

Nhiệt điện Quảng Ninh (QTP)

2Q24 LNST giảm đến 35% so với cùng kỳ

- LNG và LNST giảm đáng kể
- Áp lực từ giá than có thể tăng trong 3Q24
- Duy trì khuyến nghị MUA

Thực tế: LNG và LNST giảm đáng kể

Trong 2Q24, QTP ghi nhận doanh thu đạt 3,268 tỷ đồng (-2% n/n, biểu đồ 1). Nguyên nhân chủ yếu đến từ suy giảm sản lượng của QTP đạt mức 2,034 triệu kWh (-2% n/n, biểu đồ 2).

Bên cạnh, LNST ghi nhận mức giảm đáng kể đến 35% n/n, đạt mức 160 tỷ đồng do bị ảnh hưởng bởi giá than đầu vào trong 2Q24 tăng 10% so với cùng kỳ (Biểu đồ 3,4). Đây là nguyên nhân khiến biên LNG giảm mạnh đến 6% trong 2Q24, giảm 2 điểm %/n. Dẫn đến kết quả, LNG và LNST ghi nhận giảm mạnh lần lượt là 211 tỷ đồng (-29% n/n) và 160 tỷ đồng (-35% n/n, biểu đồ 5).

Biểu đồ 1. Báo cáo KQKD của QTP trong 2Q24

(Tỷ đồng, %, %p)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	QoQ	YoY
Doanh thu	3,708	2,507	2,847	3,009	3,628	21	(2)
LNHD	262	14	223	253	179	(29)	(32)
Biên LNHD (%)	7.1	0.5	7.8	8.4	4.9	(41.2)	(30.1)
LNTT	261.4	12.2	221.7	251.7	178.2	(29)	(32)

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KISVN

Ưu và nhược điểm: Áp lực từ giá than có thể tăng trong 3Q24

Trong 3Q24, chúng tôi cho rằng QTP có thể trải qua KQKD tiếp tục suy giảm so với cùng kỳ, do lo ngại từ rủi ro thu hẹp biên LNG, khi giá than khả năng sẽ tiếp tục tăng đạt mức 9% n/n, trong khi giá FMP trong 3Q24 dự đoán sẽ giảm do pha trung tính (Biểu đồ 4) đã chính thức quay lại vào đầu tháng 7. Điểm sáng duy nhất đến từ chi phí lãi vay giảm, ước tính ~30 tỷ đồng/quý trong những quý tới đây (Biểu đồ 6). Tuy nhiên, yếu tố tích cực này khả năng vẫn chưa thể bù đắp sự giảm mạnh của biên LNG trong 3Q24.

Hành động: Duy trì khuyến nghị MUA

Chúng tôi tin tưởng triển vọng tích cực của QTP trong trung và dài hạn. Thêm vào đó, nhà máy đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì sự ổn định cho hệ thống điện. Trên cơ sở này, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cho QTP (GMT: 23,400 đồng/CP, +59.2%) trong trung và dài hạn. Tuy nhiên, chúng tôi e ngại về kết quả lợi nhuận kém khả quan của QTP trong 3Q24F có khả năng ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

Khuyến nghị **MUA**

Giá mục tiêu **23.400**

Lợi nhuận (59.2%) (bao gồm cổ tức)

Thống kê

VNIndex (05/08, điểm)	1,212
Giá cp (05/08, đồng)	14,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	6,615
SLCP lưu hành (triệu)	450
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	17,500/12,590
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	8
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	88.4/1.3
VNIndex (05/08, điểm)	1,212
Giá cp (05/08, đồng)	14,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	6,615

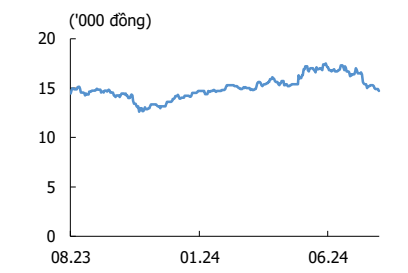
Định giá

	2022A	2023A	2024F
PE (x)	11.1	10.9	10.1
PB (x)	1.3	1.3	1.4
ROE (%)	12.4	10.7	14.2
Cổ tức (%)	159.0	62.0	116.8
EV/EBITDA (x)	6.3	9.7	9.0
EPS (đồng)	1,405	1,125	1,371
BPS (đồng)	13,694	11,761	11,632

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(10.4)	(1.3)	1.9
Tương đối với VNI (%p)	(5.0)	(4.5)	1.2

Xu hướng giá cổ phiếu

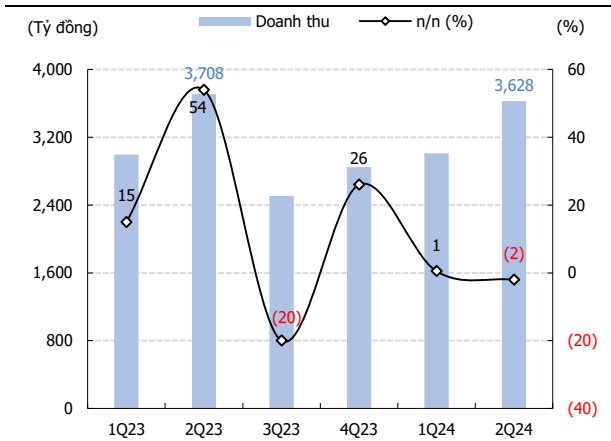


Nguồn: Bloomberg

Phòng Phân tích

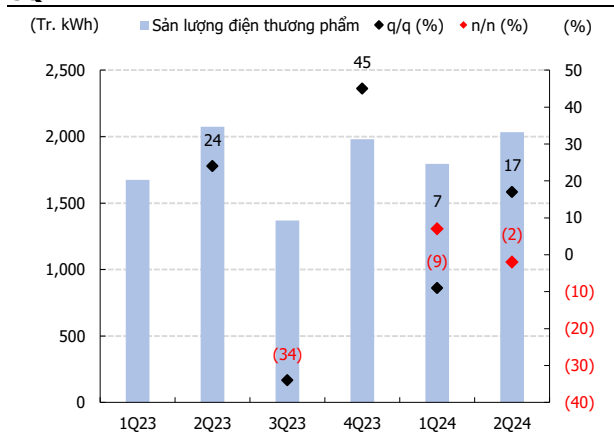
researchdept@kisvn.vn

Biểu đồ 1. Doanh thu đạt mức 3,628 tỷ đồng, giảm nhẹ 2% n/n



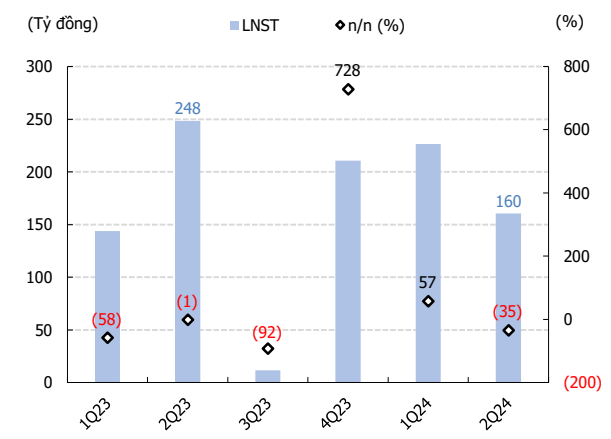
Nguồn: QTP, KISVN

Biểu đồ 2. Sản lượng điện thương phẩm trong 2Q24 giảm 2% n/n, khả năng tiếp tục triển vọng kém khả quan trong 3Q24F



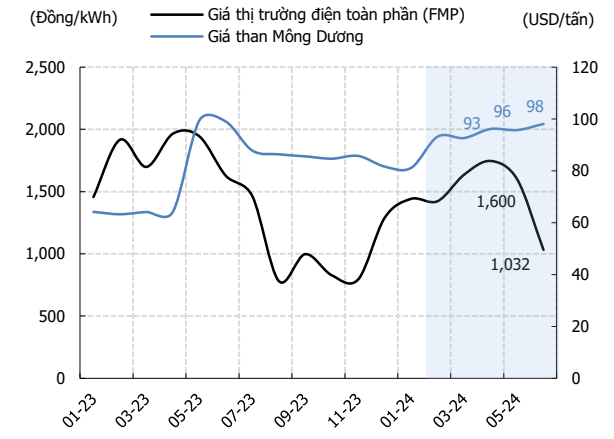
Nguồn: QTP, KISVN

Biểu đồ 3. LNST ghi nhận giảm mạnh đạt mức 160 tỷ đồng, -35% n/n



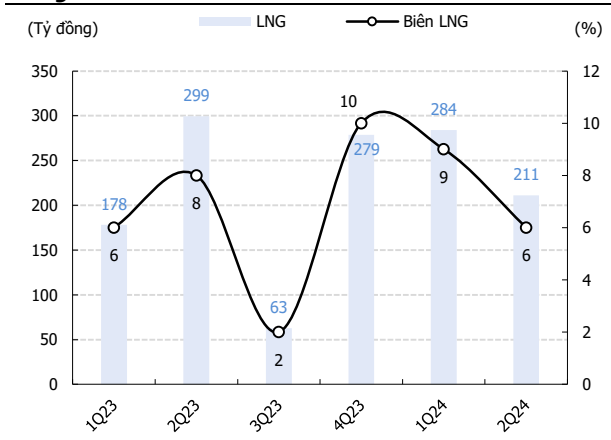
Nguồn: QTP, KISVN

Biểu đồ 4. Giá than khả năng tiếp tục tăng trong 3Q24F, trong khi giá FMP dự đoán sẽ giảm do chu kỳ trung tính



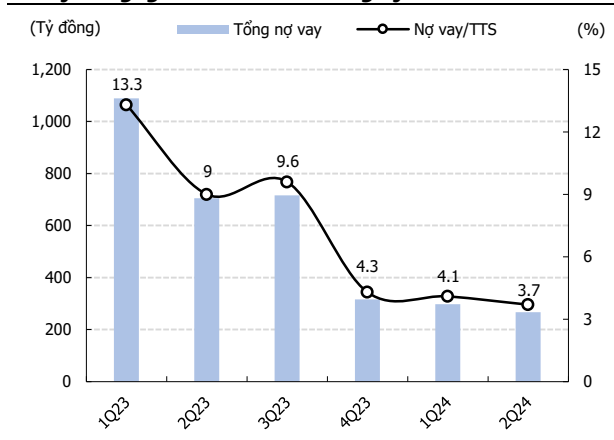
Nguồn: QTP, Genco3, KISVN

Biểu đồ 5. Biên LNG giảm đến 6% so với mức 8% ghi nhận trong 2Q23



Nguồn: QTP, KISVN

Biểu đồ 6. Trong 2Q24, tổng nợ vay của QTP ghi nhận mức 266 tỷ đồng, giảm 62% so với cùng kỳ năm 2023



Nguồn: QTP, KISVN

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Nhiệt điện Quảng Ninh được thành lập bởi Thủ tướng Chính phủ theo Thông báo số 20/VPCP-TB. Ngành nghề kinh doanh chủ yếu của Công ty là đầu tư xây dựng, quản lý vận hành Nhà máy Nhiệt điện Quảng Ninh, sản xuất và bán điện. Năm 2017, chính thức được giao dịch trên thị trường UPCoM.

CĐKT	tỷ đồng				
Cuối năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn (đ/c)	3,639	3,732	3,944	4,582	5,152
Tiền và tương đương tiền	206	24	158	644	1,298
Tài sản dài hạn (đ/c)	3,433	3,709	3,787	3,938	3,854
Tài sản cố định	5,195	4,242	3,367	2,407	1,451
Đầu tư tài chính	-	-	-	-	-
Khác	75	76	69	73	72
Tổng tài sản	8,910	8,051	7,380	7,061	6,675
Người mua trả trước	0	-	1	1	1
Doanh thu chưa thực hiện	-	-	-	-	-
Phải trả người bán	437	607	1,159	1,220	1,191
Khác	143	184	607	317	310
Nợ vay ngắn hạn	750	776	98	102	100
Nợ vay dài hạn	1,405	316	218	190	126
Tổng nợ và phải trả	2,739	1,888	2,087	1,827	1,721
VCSH	6,171	6,162	5,292	5,234	4,954
Vốn điều lệ	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500
Thặng dư	231	231	231	231	231
Quỹ khác	274	274	145	145	145
LN giữ lại	1,166	1,158	416	358	78
Tổng VCSH	6,171	6,162	5,292	5,234	4,954

Lưu chuyển tiền tệ	tỷ đồng				
Cuối năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
Dòng tiền hoạt động	1,802	1,438	1,149	1,168	1,355
LN ròng	617	805	644	785	502
KH và dự phòng	972	960	884	960	960
Tăng VLD ròng	1,877	1,896	1,568	1,754	1,439
Dòng tiền đầu tư	(407)	217	787	11	40
Tài sản cố định	(5)	(4)	(10)	(8)	(4)
Đầu tư tài chính	(403)	221	798	19	45
Dòng tiền tài chính	(2,025)	(1,836)	(1,802)	(699)	(740)
Tăng vốn chủ	-	-	-	-	-
Tăng nợ	-	-	(791)	4	(2)
Chi trả cổ tức	(449)	(719)	(1,011)	(675)	(675)
Dòng tiền khác	-	-	-	-	-
Tăng tiền mặt	(631)	(182)	134	480	655

KQKD	tỷ đồng				
Cuối năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	8,571	10,417	12,058	12,698	12,395
Giá vốn hàng bán	7,581	9,336	11,241	11,834	11,847
Lợi nhuận gộp	990	1,081	817	864	549
Chi phí BH & QLDN	256	113	114	114	111
LN hoạt động	734	968	703	751	438
Doanh thu tài chính	82	34	23	19	45
Thu nhập lãi	52	33	21	19	45
Chi phí tài chính	195	193	78	27	22
Chi phí lãi vay	195	133	57	27	22
LN khác	(4)	(4)	(4)	-	-
Lãi (lỗ) từ LD&LK	-	-	-	-	-
LNTT	617	805	644	785	502
Thuế TNDN	39	41	32	40	25
LNST	578	764	612	746	477
LNST công ty mẹ	578	764	612	746	477
EBITDA	1,784	1,898	1,586	1,773	1,484

Chỉ số tài chính					
Cuối năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
Dữ liệu trên mỗi CP					
EPS	1,168	1,405	1,125	1,371	876
BPS	13,712	13,694	11,761	11,632	11,008
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	(6.7)	21.5	15.8	5.3	(2.4)
LN hoạt động	(57.6)	32.0	(27.4)	6.7	(41.7)
LN ròng	(55.7)	32.2	(19.9)	21.8	(36.1)
EPS	(55.7)	32.2	(19.9)	21.8	(36.1)
EBITDA	(57.6)	32.0	(27.4)	6.7	(41.7)
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LNHD	8.6	9.3	5.8	5.9	3.5
Biên LN ròng	6.7	7.3	5.1	5.9	3.9
Biên EBITDA	8.6	9.3	5.8	5.9	3.5
ROA	6.0	9.0	7.9	10.3	6.9
ROE	9.4	12.4	10.7	14.2	9.4
Suất sinh lợi cổ tức	7.9	11.5	10.1	10.2	10.2
Tỷ lệ chi trả cổ tức	343	159	62	117	88
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	1,949	1,069	159	(352)	(1,071)
Nợ ròng/VCSH (%)	32	17	3	(7)	(22)
Định giá (x)					
PE	6.4	11.1	10.9	10.1	15.8
PB	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5
EV/EBITDA	13.0	6.3	9.7	9.0	15.5

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 8/05/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 8/05/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Nhiệt điện Quảng Ninh (QTP) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2024 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.