

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 01 tháng 08 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Trần Thị Thu Trang

ttttrang_hcm@vcbs.com.vn

+84-3 8 500 751 (Ext: 641)

BTP đã công bố số liệu KQKD Q2, phòng Phân Tích xin được cập nhật nhanh một số thông tin quan trọng về doanh nghiệp như sau:

CẬP NHẬT KQKD Q2.2016

Doanh thu Q2.2016 của BTP đạt 399,3 tỷ đồng (-7,8% yoy, hoàn thành 20% KH năm). Mặc dù doanh thu có mức sụt giảm nhẹ nhưng nhờ GVHB giảm mạnh hơn (-13,3% yoy, do mặt bằng giá khí đầu vào thấp) nên Q2, BTP ghi nhận mức lợi nhuận gộp tăng vọt so với cùng kỳ 2015, đạt hơn 30 tỷ đồng, tăng 4,3 lần so với Q2.2015 Tuy nhiên, LNST đạt 50 tỷ đồng (-35,7% yoy, hoàn thành 83,2% KH năm).

Lũy kế 6T.2016, BTP đạt được 788,8 tỷ đồng doanh thu (-7,3% yoy, hoàn thành 39,4% KH năm), LNST đạt 31,4 tỷ đồng so với mức lỗ 45 tỷ đồng của cùng kỳ 2015, hoàn thành 52% kế hoạch năm.

Trong Q2.2016, doanh thu hoạt động tài chính của BTP giảm mạnh xuống còn 39 tỷ đồng (-51,2% yoy). Nguyên nhân là do công ty ghi nhận mức lãi chênh lệch tỷ giá chỉ còn 25 tỷ so với mức 65 tỷ của cùng kỳ 2015. Tính đến thời điểm 30.06.2016, tổng dư nợ của BTP là 573,8 tỷ đồng (tương đương khoảng 28,7 triệu KRW). Trong Q2.2016, đồng KRW đã giảm gần 4% so với thời điểm cuối Q1, do đó BTP không còn chịu áp lực lỗ tỷ giá.

Chúng tôi đánh giá khả năng thanh khoản của BTP ở mức tốt khi công ty vẫn duy trì lượng tiền mặt lớn (375 tỷ đồng, +28% yoy). Lưu chuyển tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh trong Q2.2016 cũng ghi nhận mức tăng trưởng vượt bậc, tăng hơn 4 lần so với cùng kỳ 2015 và đạt 172 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi đánh giá BTP không chịu áp lực lớn về việc thanh toán các khoản nợ vay của mình.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Trong 6T đầu năm 2016, các nhà máy nhiệt điện được hưởng lợi do hiện tượng El Nino đã ảnh hưởng mạnh đến lưu lượng nước và sản lượng điện của các nhà máy thủy điện, tác động lớn đến KQKD. BTP là nhà máy nhiệt điện khí với nguyên liệu sản xuất chính là khí tự nhiên và dầu DO. Năm 2016, BTP đặt kế hoạch 2.002 tỷ đồng doanh thu và 60 tỷ đồng LNST. Tính đến hết Q2, BTP đã hoàn thành 39,4% kế hoạch doanh thu và 52% kế hoạch lợi nhuận.

	TH 2015	KH 2016	% yoy
Sản lượng điện sản xuất (triệu kWh)	1.695,63	1.437	-15,25%
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	1.641,2	1.387,6	-15,45%
Doanh thu (tỷ đồng)	1.983,2	2.002,5	0,97%
LNST (tỷ đồng)	95,979	60,078	-37,41%
Tỷ lệ cổ tức dự kiến	10%	8%	-20%

Nguồn: BTP

Ngoài ra, trong Q2.2016, HĐQT BTP cũng đã nhất trí thông qua việc bổ sung vốn vào CTCP Phú Thạnh Mỹ với số lượng cổ phần thực hiện mua là 3 triệu cổ phần, tương đương giá trị 30

tỷ. CTCP Phú Thạnh Mỹ là nhà máy thủy điện với sản lượng điện thương phẩm trong năm 2015 là 112,27 triệu kWh. Chúng tôi nhận thấy BTP hiện đang có các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn vào các công ty cùng ngành như CTCP Nhiệt điện Hải Phòng (2%), CTCP Nhiệt điện Quảng Ninh (2,3%), CTCP Thủy điện Buôn Đôn (25%), CTCP Phú Thạnh Mỹ (15,15%). Những khoản đầu tư này có giá trị 618,5 tỷ và chiếm 42% trong cơ cấu tài sản ngắn hạn của BTP. Chúng tôi đánh giá đây không phải là hoạt động kinh doanh cốt lõi và có thể sẽ ảnh hưởng đến cơ cấu tài sản cũng như định hướng kinh doanh của BTP.

Xét về triển vọng 6T cuối năm, chúng tôi cho rằng BTP có khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh của mình dựa trên những cơ sở sau:

- Nguyên liệu sản xuất chính của BTP là khí tự nhiên và giá dầu, hiện chúng tôi nhận thấy giá dầu đang có xu hướng hồi phục, tuy nhiên chúng tôi đánh giá khả năng tăng mạnh của giá dầu là khó xảy ra do hiện tượng dư thừa nguồn cung tại Mỹ vẫn tiếp diễn. Theo đó, chúng tôi dự đoán giá dầu sẽ duy trì quanh mức 40-45 USD/thùng trong năm nay. Do đó, BTP sẽ có lợi thế về chi phí đầu vào.
- Rủi ro lớn nhất của BTP là tỷ giá đồng KRW, tuy nhiên chúng tôi nhận thấy tỷ giá đang có xu hướng ổn định trở lại. Tính từ đầu năm 2016 đến nay, KRW chỉ tăng giá 3,8% so với VND. Do đó chúng tôi cho rằng từ giờ đến cuối năm, đồng VND cũng sẽ không chịu áp lực giảm giá lớn.

Tuy nhiên chúng tôi cũng nhận thấy một vài rủi ro sau đây:

- Tính đến Q2.2015, nguyên giá tài sản cố định hữu hình của BTP là 2.391 tỷ đồng, nhưng đã khấu hao hết 2.306 tỷ đồng. Các tổ máy của BTP (bao gồm 8 tua bin khí và 2 tua bin hơi) đều được đưa vào vận hành từ những năm 1992-2000, do đó, chúng tôi cho rằng hệ thống sản xuất của BTP hiện đã cũ, tiêu tốn nhiều chi phí trùng tu và bảo trì, đồng thời, ảnh hưởng đến năng lực sản xuất. Trong năm nay, công ty cũng có kế hoạch chi hơn 100 tỷ đồng để đại tu các tổ máy.
- Hiện tượng El Nino đã kết thúc và vào những tháng cuối năm 2016, đặc biệt là Q4, khả năng cao hiện tượng La Nina sẽ xảy ra. Do đó, các nhà máy thủy điện sẽ gia tăng sản lượng. Với chi phí sản xuất thấp, giá điện của các nhà máy này sẽ cạnh tranh hơn so với các nhà máy nhiệt điện, nên trong 6T cuối năm, đặc biệt là Q4, BTP sẽ chịu áp lực cạnh tranh lớn.

Với KQKD Q2, hiện BTP đang giao dịch với EPS trailing là 3.170 đồng/cổ phiếu, P/E trailing 4.32, khá thấp do với các doanh nghiệp cùng ngành. Tại ĐHCĐ 2015, BTP cũng thông qua mức cổ tức dự kiến 2016 là 8%. Chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN cho cổ phiếu BTP.

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lý Hoàng Anh Thi

Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Trần Thị Thu Trang

Chuyên viên Phân tích

tttrang_hcm@vcbs.com.vn