

CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2 VN)

[Việt Nam / Tiện ích]

Bloomberg Code (NT2 VN) | Reuters Code (NT2.HM)

GIỮ

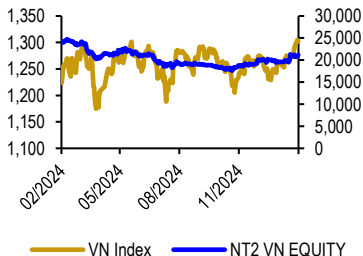
Báo Cáo Cập Nhật

Giá mục tiêu (12 tháng) **23,700VND**
 Giá hiện tại (02/26/2025) **20,850VND**
Suất sinh lời **+13.6%**

VNINDEX	1,302
P/E thị trường	10.3
Vốn hóa (tỷ VND)	6,089
SLCP lưu hành (triệu CP)	288
Tỷ do giao dịch (triệu CP)	93
52-tuần cao/thấp (VND)	26,600/18,200
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	0.32
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	0.9
Sở hữu nước ngoài (%)	13.64

Cổ đông lớn (%) POW 59.37

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối	8.2	4.7	-17.4
Tg đối với VN-Index (%)	2.7	3.4	-24.8



Nguồn: Bloomberg

Nam Hoàng

(84-28) 6299-7759
 nam.h@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

“Khí” thế trở lại

Cập nhật khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 23,700 đồng

CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (HoSE: NT2) là một trong những doanh nghiệp nhiệt điện khí sở hữu nhà máy có công suất lớn nhất niêm yết trên sàn chứng khoán. Dựa trên phương pháp FCFF và PE, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của NT2 ở mức 23,700 đồng. Trong năm 2025, chúng tôi đánh giá NT2 tiếp tục là một khoản đầu tư hấp dẫn vì: (1) Sản lượng dự kiến phục hồi được hỗ trợ bởi nhiều yếu tố như nhu cầu điện cao và được ưu tiên huy động trở lại; (2) Tài chính lành mạnh, nợ vay thấp và cổ tức tiềm năng ở mức cao.

Cập nhật KQKD 2024

_CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 cập nhật KQKD quý 4/2024 với doanh thu thuần đạt 1,792 tỷ đồng (+49% YoY), và LNST đạt 64 tỷ đồng (-73% YoY). Cả năm 2024, doanh thu đạt 5,952 tỷ đồng (-7% YoY) và LNST đạt 72 tỷ đồng (-85% YoY), chủ yếu do sản lượng điện hợp đồng Qc giảm 33%, giá bán trung bình giảm 2% trong khi giá khí tăng 4% khiến lợi nhuận giảm sâu. Ngoài ra, NT2 gặp tình trạng thiếu khí và không được ưu tiên huy động do chi phí vận chuyển cao hơn so với các nhà máy Phú Mỹ 3 và Phú Mỹ 2.2.

NT2 được kì vọng quay lại đà tăng trưởng chủ yếu nhờ huy động sản lượng cao hơn.

_ Dự phóng sản lượng 2025 của NT2 đạt 3.4 tỷ kWh (+25.0% YoY) với các động lực sau: (1) nhu cầu điện tăng cao dự kiến khoảng 12.5% và dựa vào số kế hoạch trong năm 2025 theo NSMO, (2) Nhà máy Phú Mỹ 2.2 hết thời hạn hợp đồng BOT vào 04/2/2025 giúp NT2 được huy động cao trở lại, dù khả năng cấp khí ở các mỏ đang ngày càng giảm do nguồn cung dần cạn kiệt, (3) NT2 kí hợp đồng bao tiêu khí với GAS là 784 triệu m3/năm đến 2036, (4) giá điện khí NT2 thấp hơn giá điện khí LNG giúp doanh nghiệp dễ cạnh tranh hơn.

_ Nhìn chung, NT2 có cấu trúc tài sản lành mạnh với lịch sử chi trả cổ tức khoảng 22%/năm. Chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi của KQKD NT2 trong 2025-2026 sẽ hỗ trợ cho quá trình chi trả cổ tức bằng tiền với tỷ lệ khoảng 14%/năm. Ngoài ra, trong 2026, kỳ vọng NT2 sẽ hết khấu hao khoảng 400 tỷ đồng hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận của công ty.

Rủi ro: (1) Rủi ro thiếu khí (2) EVN thanh toán chậm (3) Giá khí tăng cao (4) Rủi ro chạy đầu DO với giá thành cao hơn (5) Rủi ro thời tiết

Năm	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	8,788	6,386	5,952	7,470	7,035
LN HKKD (tỷ VND)	950	441	-43	254	582
LNST (tỷ VND)	883	473	72	302	562
EPS (đồng)	2,992	1,546	240	1,050	1,952
BPS (đồng)	16,027	15,062	14,515	15,045	15,646
Biên LN HKKD (%)	10.8	6.9	-0.7	3.4	8.3
Biên LNST (%)	10.1	7.4	1.2	4.0	8.0
ROE (%)	19.1	10.9	1.7	7.0	12.5
PER (x)	9.6	12.8	83.0	22.6	12.1
PBR (x)	1.8	1.4	1.4	1.6	1.5
EV/EBITDA (x)	5.3	6.4	10.8	7.1	6.9

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

Cập nhật KQKD 2024 và dự phóng 2025F-2026F

Khoản mục	Q4/ 2024	% YOY	2024	%YOY	Chú thích
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	822	108%	2,743	-5%	Sản lượng điện sụt giảm do không được ưu tiên huy động và tình trạng thiếu khí trầm trọng. Tuy nhiên, NT2 vẫn nỗ lực phát điện qua thị trường điện cạnh tranh
Sản lượng Qc (triệu kWh)	658	-13%	2,221	-33%	Qc được giao ở mức thấp
Giá bán điện trung bình (VND/kWh)	2,180	-28%	2,170	-2%	Giá bán trung bình giảm do sản lượng Qc giảm
Giá khí (USD/mnBTU)	9.5	3%	9.48	5%	Giá khí neo ở mức cao do nguồn cung khí giảm, các mỏ khí dần cạn kiệt.
Doanh thu (tỷ đồng)	1,792	49%	5,952	-7%	Chủ yếu do sản lượng điện thương phẩm sụt giảm
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	73	-68%	37	-93%	Do sản lượng điện thương phẩm sụt giảm, giá bán điện giảm và giá khí đầu vào tăng
LNTT (tỷ đồng)	76	0%	91	-82%	Đi theo đà giảm của lợi nhuận gộp
LNST công ty mẹ (tỷ đồng)	64	-73%	72	-85%	

Dự phóng kết quả kinh doanh NT2 2025F-2026F

Tiêu chí	2024	2025F	2026F
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	2,743	3,416	3,154
Sản lượng Qc (triệu kWh)	2,221	2,733	2,523
Giá bán trung bình (VND/kWh)	2,170	2,186	2,231
Giá khí (USD/mnBTU)	9.5	9.3	9.3
Doanh thu (tỷ đồng)	5,952	7,470	7,035
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	37	366	688
LNST công ty mẹ (tỷ đồng)	72	302	566
Biên lợi nhuận (%)			
Biên lợi nhuận gộp	0.61	4.90	9.77
Biên LNST công ty mẹ	1.22	4.05	8.04

Tăng trưởng (% YoY)			
Sản lượng điện thương phẩm	-5.3	24.5	-7.7
Giá bán điện trung bình	-1.6	0.8	2.0
Giá bán khí trung bình	5.0	-2.0	0.6
Doanh thu thuần	-6.8	25.5	-5.8
LNST công ty mẹ	-84.7	317.8	87.2

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/E và Chiết khấu dòng tiền (DCF) với tỷ trọng 50%-50% để định giá NT2. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị GIỮ với mức định giá 23,700 VND với tổng tỉ suất sinh lời đạt 13.6%

Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC)	
WACC (%)	10.0
Lãi suất phi rủi ro (%)	3.1
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	8.5
Beta	0.9
Chi phí nợ (%)	5
Chi phí sử dụng vốn (%)	10.8
Tỷ lệ nợ trên vốn	0.17
Giá trị nợ vay (tỷ VND)	996

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mô hình định giá FCFF của NT2					
Đơn vị: tỷ VND	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
LN ròng	302	562	549	562	488
Lãi vay sau thuế	34	29	24	21	18
Khấu hao	560	152	153	154	156
Thay đổi vốn lưu động	114	54	-43	127	-105
Vốn đầu tư	-5	-2	-3	-5	-6
Dòng tiền tự do (FCFF)	1,005	794	681	858	550
Tỷ lệ chiết khấu	0.91	0.83	0.75	0.68	0.62
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	913	656	511	585	341
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	3,393				
Giá trị doanh nghiệp	6,400				

Nợ vay	996
Tiền và tương đương tiền	2,330
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ đơn vị)	0.29
Giá mục tiêu (VND)	26,864

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Chọn lựa P/E phù hợp cho NT2

Mã chứng khoán	P/E	P/B	Vốn hóa (tỷ đồng)	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)	OPM (%)
NT2 VN EQUITY	82.3	1.4	233.8	0.78	1.70	1.2	(0.7)
QTP VN EQUITY	10.2	1.2	245.4	7.93	10.68	5.0	5.8
PPC VM EQUITY	8.8	0.8	147.1	7.50	8.90	5.5	1.1
HND VN EQUITY	14.4	1.0	249.1	5.50	7.16	3.9	4.7
KHP VN Equity	11.9	0.9	26.6	2.52	8.15	0.8	1.3
POW VN EQUITY	22.93	0.90	1,125.4	1.65	3.95	1.27	3.56
PE trung bình (trừ NT2)	13.7						
EPS trung bình 25F-26F	1,501						
Giá mục tiêu	20,492						

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Dựa trên phương pháp P/E, chúng tôi thu thập dữ liệu từ các doanh nghiệp nhiệt điện tại Việt Nam. Chúng tôi chọn mức P/E phù hợp để định giá NT2 bằng cách lấy trung bình P/E của các doanh nghiệp này (ngoại trừ NT2) là 13.7x; Kết hợp dự phóng EPS forward của NT2 của năm 2025F và 2026F, chúng tôi chọn mức EPS trung bình của giai đoạn này làm EPS tính toán giá mục tiêu. Chúng tôi kỳ vọng giá mục tiêu 12 tháng của NT2 ở mức 20,492 đồng.

Tổng hợp định giá

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
P/E	50%	20,492
FCFF	50%	26,864
Tổng (làm tròn)	100%	23,700

Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan doanh nghiệp

Lịch sử hình thành và phát triển

Công ty Cổ phần Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (HoSE: NT2) được thành lập vào năm 2007, công ty hiện đang sở hữu nhà máy điện khí Nhơn Trạch 2 với công suất 750 MW. Nhà máy điện khí Nhơn Trạch 2 được khởi công vào năm 2009 và hoàn thành vào năm 2011, hơn 10 năm hoạt động, NT2 cho thấy hiệu suất ổn định cung cấp trung bình khoảng 4.5 tỷ kWh/năm trực tiếp cho lưới điện quốc gia. Vào năm 2015, NT2 chính thức niêm yết trên sàn Giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh. Hiện tại, cổ đông lớn nhất của NT2 chính là Tổng công ty điện lực dầu khí (HoSE: POW) với 59.37%.

Vị trí nhà máy nhiệt điện Nhơn Trạch 2



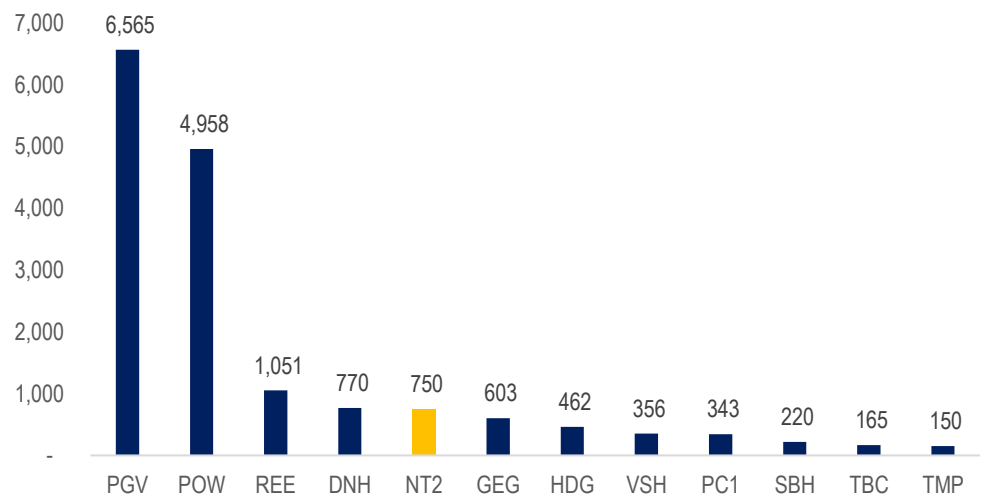
Nhà máy tọa lạc tại khu công nghiệp Ông Kèo, Đồng Nai trong khu vực tam giác kinh tế của TP.HCM – Đồng Nai – Bà Rịa – Vũng Tàu. Đây là vị trí thuận lợi khi Nhơn Trạch nằm ngay cạnh TP. HCM (cách khoảng 20km) gần hơn nhiều so với các nhà máy điện khác như Vĩnh Tân hay Duyên Hải.

Ngoài ra, Nhơn Trạch cũng gần với mỏ khí Nam Côn Sơn giúp nhà máy có thể tối ưu hóa việc sử dụng nguyên vật liệu. Năm 2020, Nhơn Trạch 2 ký hợp đồng với Tổng công ty khí Việt Nam (HoSE: GAS) sử dụng thêm nguồn khí từ mỏ Sao Vàng – Đại Nguyện giúp dòng khí đầu vào ổn định.

Nguồn: POW, Shinhan Securities Vietnam

Theo thông tin từ Viện năng lượng, hiện tại Việt Nam đang có 14 nhà máy nhiệt điện khí với tổng công suất khoảng 8,653 MW chiếm 10% tổng công suất nguồn điện. Trong đó, NT2 chiếm 8.7% tổng công suất thiết kế của nhiệt điện khí, hầu hết các nhà máy đều xây dựng trước năm 2010, chỉ có NG Ô môn I #2 được xây dựng năm 2015 với công suất đạt 330 MW.

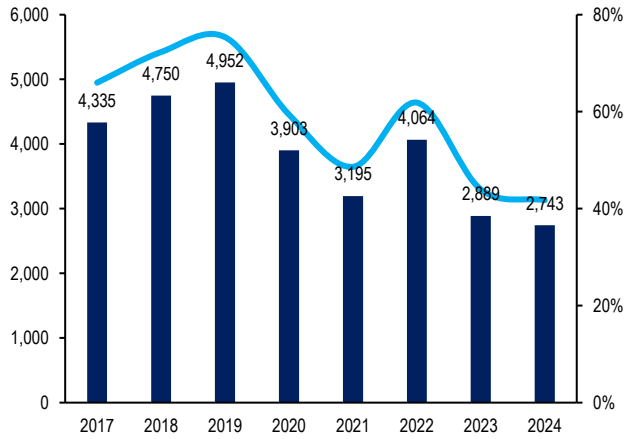
Tổng công suất thiết kế một số doanh nghiệp niêm yết trên sàn (MW) - cập nhật 01/2025



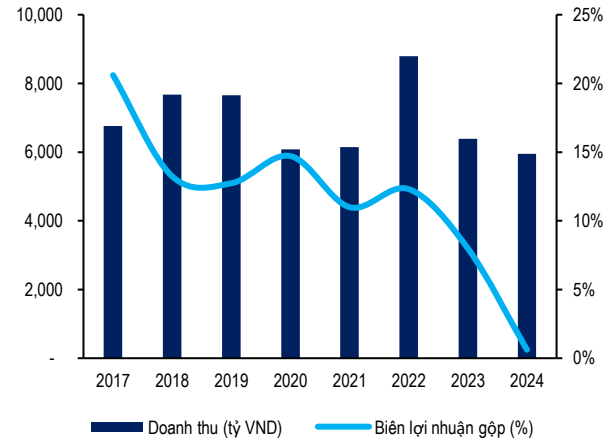
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan tình hình hoạt động doanh nghiệp

Sản lượng điện thương phẩm và hiệu suất huy động của NT2 đang sụt giảm đặc biệt sau năm 2022, do tình trạng thiếu khí cũng như chi phí đang neo ở mức cao. Mặc dù NT2 khó có thể quay lại mức huy động cao như trước, chúng tôi kì vọng doanh nghiệp vẫn sẽ được huy động ổn định ở mức 45 – 50% được hỗ trợ bởi nhu cầu điện rất cao (theo dự thảo QHĐ VIII đã đưa ra 2 kịch bản tăng trưởng điện cơ sở và cao lần lượt là 10.3%/năm và 12.5%/năm đến 2030) và nguồn cung khí được GAS bao tiêu đến năm 2036.

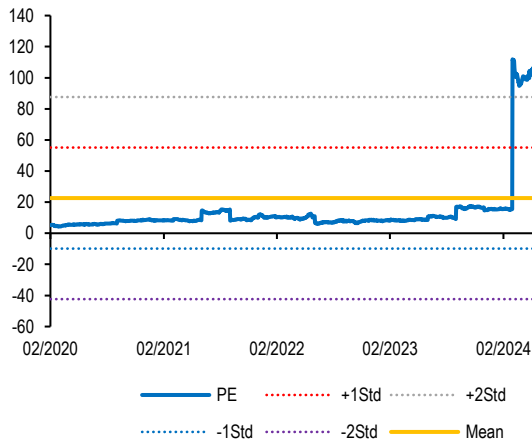
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh) và hiệu suất hoạt động NT2

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu và biên lợi nhuận gộp NT2

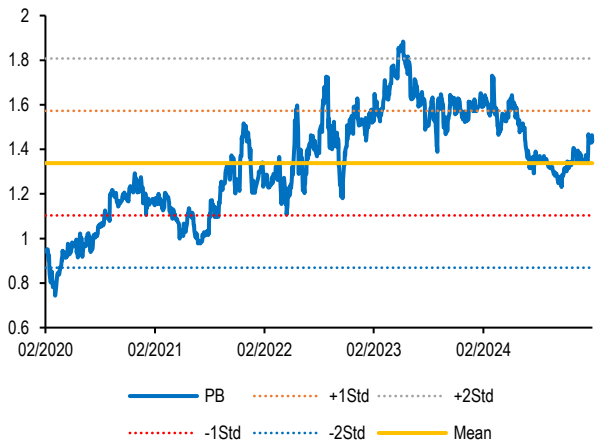
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của NT2



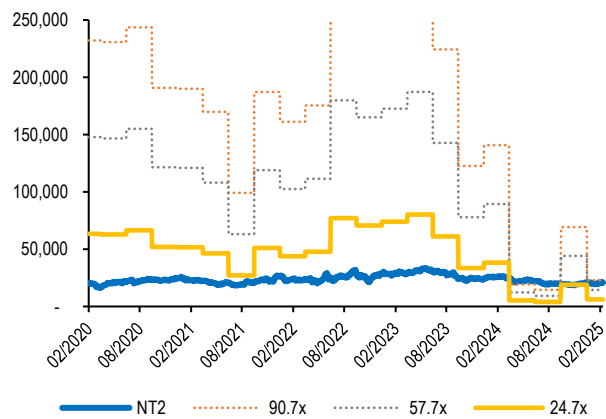
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER band của NT2



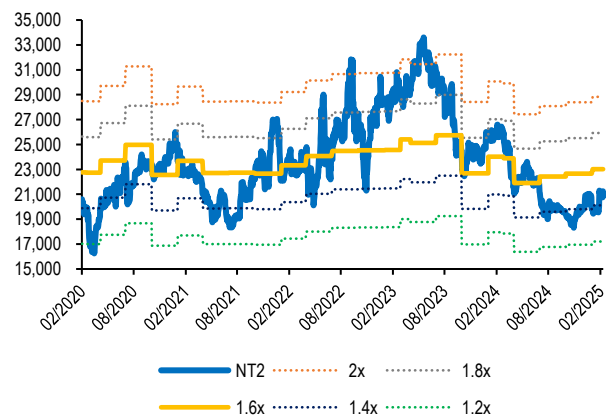
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER band của NT2



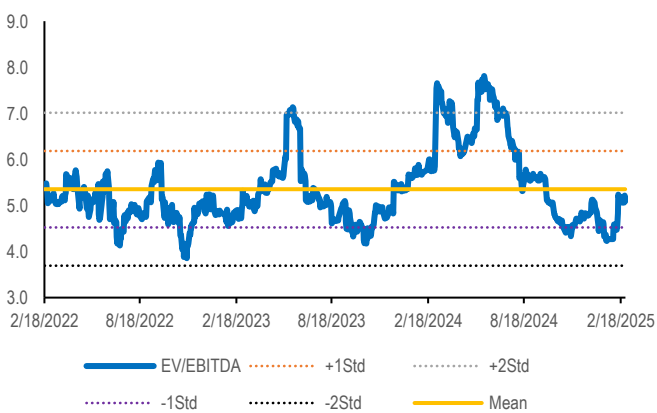
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR band của NT2



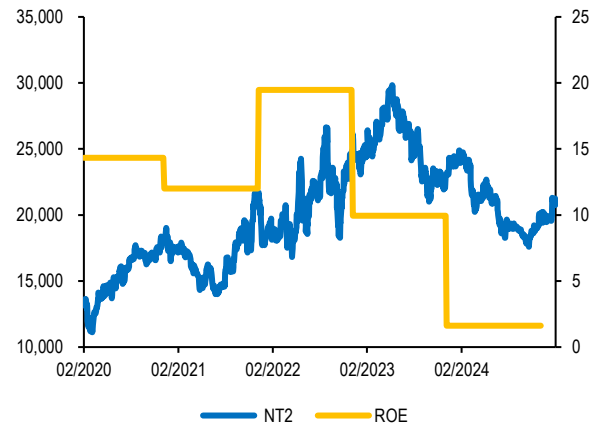
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của NT2



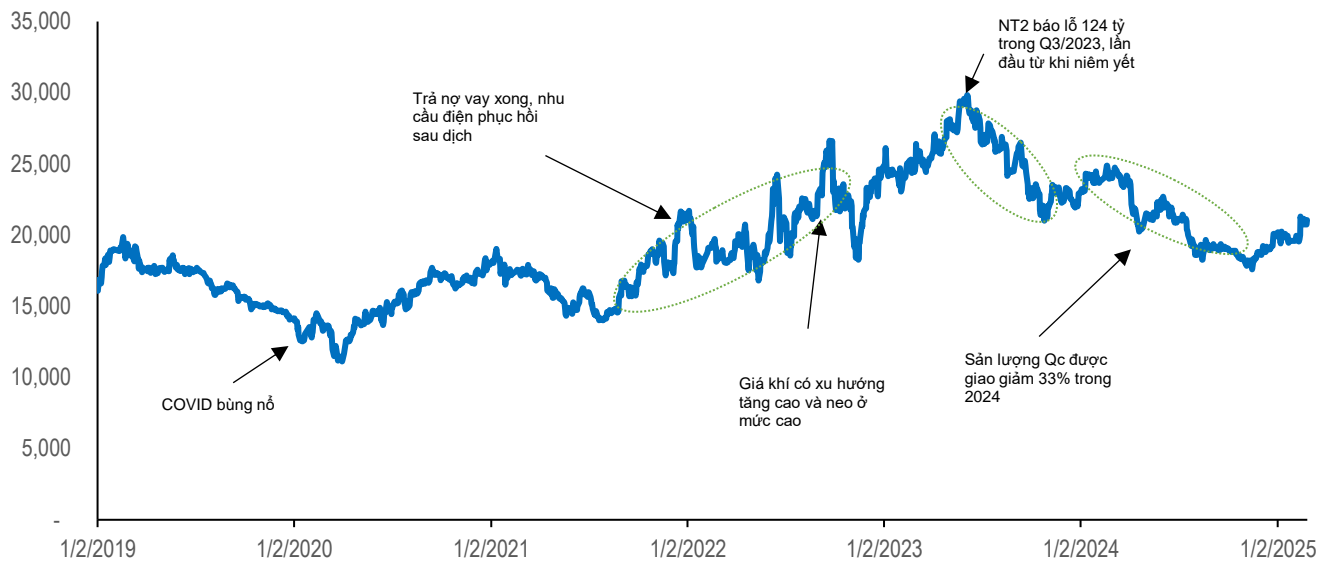
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tương quan giữa Giá và ROE của NT2



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Những sự kiện quan trọng của NT2



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tổng tài sản	7,445	8,451	10,015	9,879	10,318
Tài sản ngắn hạn	4,557	4,770	5,912	6,881	7,194
Tiền và tương đương tiền	384	1	57	394	698
Đầu tư TC ngắn hạn	949	2,100	2,273	2,655	2,594
Các khoản phải thu	2,916	2,408	3,249	3,471	3,536
Hàng tồn kho	307	260	333	361	367
Tài sản dài hạn	2,888	3,681	4,103	2,998	3,124
Tài sản cố định	2,787	2,104	1,420	868	717
Chi phí xây dựng cơ bản	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	79	1,556	2,661	2,108	2,385
Tổng nợ	2,831	4,115	5,836	5,548	5,814
Nợ ngắn hạn	2,831	4,115	5,836	5,548	5,814
Kh khoản phải trả	2,190	2,900	4,827	4,639	5,039
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	631	1,200	996	897	762
Khác	10	16	12	12	12
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	0	0	0	0	0
Khác	0	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	4,614	4,336	4,179	4,331	4,504
Vốn góp chủ sở hữu	2,879	2,879	2,879	2,879	2,879
Thặng dư vốn	0	0	0	0	0
Vốn khác	182	226	226	226	226
Lợi nhuận giữ lại	1,554	1,231	1,074	1,227	1,400
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0	0
*Nợ vay	631	1,200	996	897	762
*Nợ ròng (tiền)	(703)	(902)	(1,334)	(2,152)	(2,529)

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tiền từ HĐKD	1,383	857	528	862	623
Lợi nhuận ròng	883	473	72	302	562
Khấu hao TSCĐ hữu hình	688	686	687	557	152
(Lãi) từ HĐ đầu tư	(21)	(99)	(95)	(111)	(145)
Thay đổi vốn lưu động	(157)	(207)	(94)	114	54
Thay đổi khác	(10)	3	(43)	-	(0)
Tiền từ HĐ đầu tư	(946)	(1,090)	(67)	(276)	204
Thay đổi tài sản cố định	(1)	(2)	(3)	106	143
Thay đổi tài sản đầu tư	-	(1,151)	(173)	(382)	61
Khác	(945)	64	109	-	-
Tiền từ HĐ tài chính	(54)	(150)	(405)	(249)	(523)
Thay đổi vốn cổ phần	-	-	-	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ	472	646	(175)	(100)	(135)
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	(525)	(795)	(230)	(150)	(389)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	383	(383)	56	337	304
Tổng tiền đầu năm	1	384	1	57	394
Thay đổi trong tỷ giá	-	-	-	-	-
Tổng tiền cuối năm	384	1	57	394	698

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	8,788	6,386	5,952	7,470	7,035
Tăng trưởng (%)	42.9	-27.3	-6.8	25.5	-5.8
Giá vốn hàng bán	(7,706)	(5,876)	(5,915)	(7,104)	(6,347)
Lợi nhuận gộp	1,082	510	37	366	688
Biên lợi nhuận gộp (%)	12.3	8.0	0.6	4.9	9.8
Chi phí BH & QLDN	(131)	(69)	(79)	(112)	(105)
LN từ HĐKD	950	441	(43)	254	582
Tăng trưởng (%)	71.3	(46.3)	(96.4)	1,720.7	109.2
Biên LN từ HĐKD (%)	10.8	6.9	(0.7)	3.4	8.3
LN khác	(7)	72	134	82	120
Thu nhập tài chính	24	107	100	111	145
Chi phí tài chính	(18)	(34)	(39)	(29)	(25)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(15)	(34)	(35)	(29)	(25)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	(14)	(0)	72	0	0
LNTT	943	514	91	336	703
Thuế TNDN	(60)	(41)	(18)	(34)	(141)
LNST	883	473	72	302	562
Tăng trưởng (%)	65.5	(46.4)	(84.7)	317.8	85.9
Biên lợi nhuận ròng (%)	10.1	7.4	1.2	4.0	8.0
LNST cổ đông công ty mẹ	883	473	72	302	562
Lợi ích CBTS	0	0	0	0	0
LN trước thuế và lãi vay	958	547	126	365	727
Tăng trưởng (%)	63.5	(42.9)	(77.0)	190.4	99.2
Biên LN (%)	10.9	8.6	2.1	4.9	10.3
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	1,646	1,234	812	922	879
Tăng trưởng (%)	29.1	(25.1)	(34.1)	13.5	(4.6)
Biên LN (%)	18.7	19.3	13.7	12.3	12.5

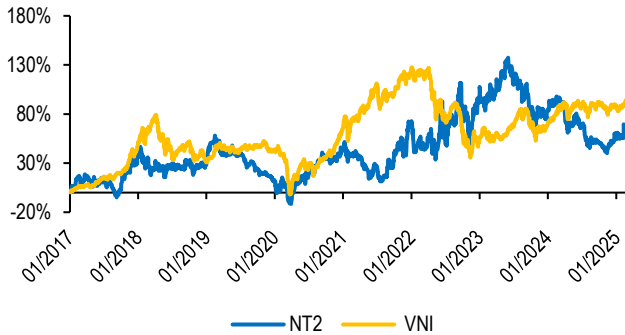
Chỉ số tài chính

Năm	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (đồng)	2,992	1,546	240	1,050	1,952
BPS (đồng)	16,027	15,062	14,515	15,045	15,646
DPS (đồng)	1,648	2,498	700	521	1,351
PER (x)	9.6	12.8	83.0	22.6	12.1
PBR (x)	1.8	1.4	1.4	1.6	1.5
EV/EBITDA (x)	5.3	6.4	10.8	7.1	6.9
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	16.5	25.0	7.0	5.2	13.5
Lãi cổ tức (%)	6.7	10.9	3.5	2.2	5.7
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	18.7	19.3	13.7	12.3	12.5
Biên LN từ HĐKD (%)	10.8	6.9	-0.7	3.4	8.3
Biên LNST (%)	10.1	7.4	1.2	4.0	8.0
ROA (%)	11.9	5.6	0.7	3.1	5.4
ROE (%)	19.1	10.9	1.7	7.0	12.5
Khả năng tài chính					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	13.7	27.7	23.8	20.7	16.9
Nợ vay ròng/ EBITDA (%)	(42.7)	(73.1)	(164.2)	(233.4)	(287.6)
Tỷ số thanh toán tiền mặt t(%)	47.1	51.1	39.9	55.0	56.6
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	62.4	16.2	3.6	12.5	29.3
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	37.5	70.0	164.6	170.6	182.3
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	14.6	17.6	18.3	17.8	20.9
Số ngày khoản phải thu (ngày)	106.8	149.7	163.2	151.9	168.7

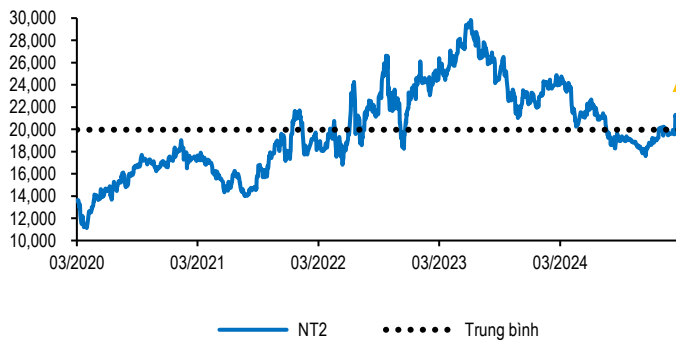
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2 VN)

Giá cổ phiếu



Giá mục tiêu



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			Trung bình	Cao/Thấp
11/11/2022 (BC lần đầu)	MUA	32,950	38.4	6.1/68.1
13/02/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	30,900	19.4	0.5/36.5
24/04/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	30,300	15.7	-0.8/37.4
27/02/2025 (BC cập nhật)	GIỮ	23,700	17.0	-3.8/35.3

Lưu ý: Tính toán chênh lệch giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu

- ♦ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- ♦ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- ♦ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- ♦ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- ♦ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- ♦ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ♦ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Nam Hoang

Important Disclosures & Disclaimers

- ♦ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: NT2 VN
- ♦ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ♦ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ♦ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ♦ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ♦ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ♦ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ♦ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Investment Corp.
Shinhan Investment Tower
23-2, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang Street,
Thu Thiem Ward, Thu Duc City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599