



Cập nhật nhanh GEG – TRUNG LẬP

Ngày 31/07/2024



Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

TRUNG LẬP

HOSE: GEG

NLTT

Giá mục tiêu (VND)

14.600

Giá hiện tại (VND)

15.200

Tỷ lệ tăng giá

-3,9%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

0,0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận

-3,9%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	+12,0	+7,2	+20,7	-26,5
Tương đối	+1,1	+6,7	+17,3	-30,4

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

AVH Pte. Ltd	29,5%
DEG	16,6%
TTC	14,1%

Thống kê

31/07/24

Mã Bloomberg

GEG

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

17.200 – 11.900

SL lưu hành (triệu cp)

341,2

Vốn hóa (tỷ đồng)

5.102

Vốn hóa (triệu USD)

200,2

Room khối ngoại còn lại (%)

2,9

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

9,3

KLGD TB 3 tháng (cp)

1.171.755

VND/USD

25.482

Index: Vnindex / HNX

1.245,0/235,9

CTCP Điện Gia Lai (HoSE: GEG)

GEG công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q2/2024 với doanh thu đạt 488 tỷ đồng, +1,9% svck, lợi nhuận gộp đạt 212 tỷ đồng, -18,8% svck, và LNST đạt 1 tỷ đồng, -83,8% svck. Lũy kế 6T2024, LNST đạt 127 tỷ đồng, +15,6% svck, hoàn thành 47% kế hoạch 2024 và 48,3% dự phóng của ACBS.

Doanh thu Q2/2024 tăng 1,9% svck, nhưng giảm 34,0% so với Q1/2024, đạt 488 tỷ đồng, lợi nhuận gộp đạt 212 tỷ đồng, -18,8% svck do nhiều nguyên nhân bao gồm (1) chu kỳ El Nino làm sụt giảm sản lượng thủy điện, -38,6% svck, (2) quý 2 hằng năm thường là mùa gió hoạt động yếu nhất nên sản lượng điện gió cũng sụt giảm theo, -60,1% so với Q1/2024, (3) giá bán điện dự án Tân Phú Đông 1 tạm tính chỉ bằng 50% giá trần theo khung phát điện nhà máy điện gió (Quyết định số 21/QĐ-BCT ngày 07/01/2023).

Chi phí tài chính giảm còn 169 tỷ đồng trong Q2/2024, -20,7% svck, trong đó, chi phí lãi vay giảm còn 163 tỷ đồng, -20,9% svck. Lũy kế 6T2024, chi phí tài chính ghi nhận 415 tỷ đồng, +3,0% svck, chi phí lãi vay ghi nhận 405 tỷ đồng, +5,5% svck.

Chi phí quản lý doanh nghiệp Q2/2024 giảm còn 28 tỷ đồng, -28,2% svck. Lũy kế 6T2024, chi phí quản lý doanh nghiệp không đổi svck, đạt 72 tỷ đồng

Đơn vị: tỷ VND	Q2/2023	Q2/2024	Svck	1H2023	1H2024	Svck
Doanh thu	479	488	1,9%	1.027	1.227	19,5%
Lãi gộp	261	212	-18,8%	573	630	9,9%
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>54,5%</i>	<i>43,4%</i>		<i>55,8%</i>	<i>51,3%</i>	
Chi phí tài chính	213	169	-20,7%	403	415	3,0%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>206</i>	<i>163</i>	<i>-20,9%</i>	<i>384</i>	<i>405</i>	<i>5,5%</i>
Chi phí quản lý	39	28	-28,2%	72	72	0,0%
LNST	7	1	-83,8%	110	127	15,6%
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>1,5%</i>	<i>0,2%</i>		<i>10,7%</i>	<i>10,4%</i>	

Kết luận nhanh: KQKD Q2/2024 không được tích cực do quý 2 hằng năm thường là mùa cao điểm nắng nóng và cũng là mùa gió yếu nhất năm, ảnh hưởng đến thủy điện và điện gió, chiếm 48,8% tổng danh mục NLTT của doanh nghiệp. Dầu vậy, sản lượng điện gió vẫn ghi nhận sự tăng trưởng tích cực 27,9% svck do đưa vào vận hành dự án Tân Phú Đông 1. Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng trong năm nay GEG có thể đàm phán được giá bán điện gió cao hơn mức 50% giá trần hiện tại và hồi tố được khoản doanh thu từ khi dự án được đưa vào phát điện chính thức.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	1,381	2,093	2,163	2,483	2,604
<i>Tăng trưởng</i>	<i>-8%</i>	<i>52%</i>	<i>3%</i>	<i>15%</i>	<i>5%</i>
EBITDA (tỷ đồng)	1,067	1,503	1,658	1,951	2,038
<i>Tăng trưởng</i>	<i>77%</i>	<i>72%</i>	<i>77%</i>	<i>79%</i>	<i>78%</i>
LNST (tỷ đồng)	326	371	143	263	300
<i>Tăng trưởng</i>	<i>10%</i>	<i>14%</i>	<i>-61%</i>	<i>84%</i>	<i>14%</i>
EPS (hiệu chỉnh. VND)	775	840	370	659	753
<i>Tăng trưởng</i>	<i>11%</i>	<i>8%</i>	<i>-56%</i>	<i>78%</i>	<i>14%</i>
ROE	9%	7%	2%	4%	5%
ROIC	3%	2%	1%	2%	2%
Nợ ròng/EBITDA (x)	6.4	6.1	5.8	4.9	4.2
EV/EBITDA (x)	11.2	9.5	8.9	7.5	6.7
P/E (lần)	18.1	20.7	35.9	19.6	17.1
P/B (lần)	1.5	1.5	0.9	0.9	0.8
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	-	-	-	-

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2023). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.