

## CTCP Điện Gia Lai - GEG

### Khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG**



Analyst: Nguyễn Đình Tùng

• Email: tung.nd@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (01/10/2020)	15,900
Giá mục tiêu (12T)	18,700

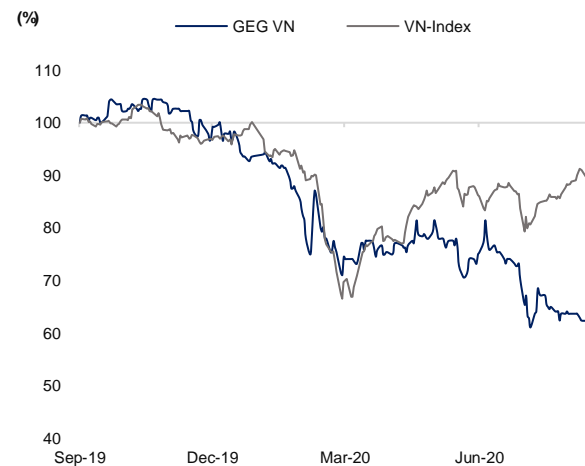
Lợi nhuận kỳ vọng	18%
Lãi ròng (20F, tỷ đồng)	283
Tăng trưởng EPS (20F, %)	20
P/E (20F, x)	11

Vốn hoá (tỷ đồng)	3,221
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	204
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	58.6
Tỷ lệ sở hữu của NGTNN (%)	36.8
Beta (12M)	0.6
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	14,100
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	24,100

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	10.2	(6.9)	(30.8)
Tương đối	6.2	(13.5)	(21.8)

### Định vị thương hiệu trong lĩnh vực năng lượng tái tạo

- ❑ Chúng tôi khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** đối với **CP GEG** với giá mục tiêu **VND18,700 (upside +18%)**, xác định dựa trên phương pháp định giá FCFE và FCFE. Công ty đã phát triển và vận hành 13 nhà máy thủy điện và 5 nhà máy điện mặt trời với tổng công suất lần lượt đạt 84.7MW và 199MW. GEG đặt mục tiêu trở thành nhà phát triển năng lượng tái tạo hàng đầu Việt Nam với tổng công suất định hướng 1,253 MW.
- ❑ **Biểu giá bán điện hấp dẫn.** Tất cả các nhà máy điện của GEG ký kết hợp đồng thỏa thuận mua bán điện với EVN, với biểu giá chi phí tránh được cho nhóm thủy điện nhỏ (< 30MW) và giá cố định ưu đãi cho năng lượng mặt trời/ gió theo các chính sách khuyến khích của Chính Phủ.
- ❑ **Doanh thu và lợi nhuận ròng 2020** dự phóng đạt lần lượt 1,278 tỷ đồng (+10% cùng kỳ - CK) và 283 tỷ đồng (+13% CK), chủ yếu từ 3 nhà máy điện mặt trời (ĐMT) Trúc Sơn, Đức Huệ 1 và Hàm Phú 2 vận hành cả năm so với thời gian vận hành khoảng 7 tháng trong 2019. Bên cạnh đó, trong 9 tháng đầu 2020, GEG đưa vào hoạt động thêm 20MWp (tương đương 14.4MW) ĐMT áp mái (solar rooftop), dự kiến đến cuối 2020, công suất ĐMT áp mái đạt 30 MWp (~ 21.6 MW) đóng điện để hưởng giá ưu đãi US\$cents8.38/kWh.
- ❑ **Tập trung phát triển điện gió.** Sau khi hoàn thiện dự án ĐMT Đức Huệ 2 (tại Long An, công suất 49 MWp, vốn đầu tư 947 tỷ đồng) vào cuối 2020, GEG sẽ tập trung vào các dự án điện gió để kịp tiến độ hoàn thành trước 1/11/2021 nhằm hưởng biểu giá cố định ưu đãi, bao gồm dự án V.P.L giai đoạn 01 (nearshore - 30MW, tại Bến Tre), IA Bang (onshore - 50MW, Gia Lai) và Tân Phú Đông (nearshore - 100MW, Tiền Giang).
- ❑ **Kế hoạch tăng vốn điều lệ** để đầu tư dự án trong thời gian tới: (i) Trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 8%, (ii) chào bán cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 4:1 (giá chào bán dự kiến 10,000 đồng/CP). Vốn điều lệ dự kiến tăng lên 2,712 tỷ đồng sau khi thực hiện (i) và (ii). Ngoài ra, GEG có kế hoạch phát hành cổ phiếu riêng lẻ cho cổ đông chiến lược với tỷ lệ 10%.
- ❑ **Rủi ro tăng chi phí vận hành và bảo trì** các nhà máy điện mặt trời/ điện gió sau khi hết thời hạn bảo hành (5 năm đối với biển tần, 10 năm đối với tấm pin).



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)
Doanh thu	431	539	559	1,159	1,278
LNHKD	167	246	229	538	760
Tỷ lệ LNHKD (%)	39	46	41	46	59.4
Lãi ròng	95	154	145	251	283
EPS (VND)	836	1,295	1,078	1,146	1,389
ROE (%)	11.6	18.2	14.2	12.1	12.4
P/E (x)	25.2	15.6	19.3	23.3	11.4
P/B (x)	2.3	2.0	1.9	2.1	1.1
Cổ tức/thị giá (%)	N/A	N/A	5.6	4.8	N/A



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	Xu hướng	-5 điểm (TIÊU CỰC)
Đóng cửa (01/10/2020)	15,900	Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Kháng cự (ngắn hạn)	16,300	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	15,800	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- GEG sau khi kiểm định quanh vùng kháng cự mạnh quanh MA100 ngày, thì đã chịu áp lực bán làm giảm điểm về vùng hỗ trợ ngắn quanh mức MA20 ngày.
- Ngưỡng hỗ trợ 15,800 sẽ là vùng hỗ trợ tích cực cho GEG khi áp lực bán quanh vùng giá này không chiếm ưu thế lớn. Vì vậy chúng tôi đánh giá trước khi thực sự chinh phục thành công MA100 thì GEG sẽ tích lũy quanh vùng hỗ trợ này.

# Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.