

CTCP Hạ tầng GELEX (HSX: GEL)

BDS, HẠ TẦNG & VẬT LIỆU XÂY DỰNG

Kế hoạch thận trọng trong ngắn hạn nhưng triển vọng tích cực trong dài hạn

- Doanh thu 6T26 ước tính hơn 8,000 tỷ đồng, tăng 31% svck và hoàn thành trên 50% kế hoạch năm. LNTT 6T26 ước đạt 980 tỷ đồng, giảm 18% svck và hoàn thành 85% kế hoạch cả năm.
- Kế hoạch kinh doanh trong năm năm tới: doanh thu tăng trưởng bình quân 15% mỗi năm, LNTT tăng trưởng bình quân 25-30% mỗi năm với các trụ cột chính là KCN, BDS, vật liệu xây dựng và hạ tầng.

Kế hoạch kinh doanh thận trọng trước áp lực chi phí ngắn hạn

Công ty đặt kế hoạch doanh thu năm 2026 đạt 16,649 tỷ đồng, tăng 16% svck. Trong khi đó LNTT đề ra trong năm 2026 là 1,158 tỷ đồng, giảm 43% svck trước áp lực về chi phí lãi vay ngắn hạn trong giai đoạn mở rộng đầu tư các dự án theo chiến lược dài hạn và chi phí vận hành các dự án mới trong giai đoạn công suất chưa đạt mức tối ưu.

Kế hoạch bán hàng, triển khai và mở rộng mảng BDS

- Dự án Anmaison: hiện đã đáp ứng điều kiện bán hàng, công ty dự kiến sẽ mở bán trước từ cuối năm 2026.
- Hai dự án tại Đồng Nai: Frasers sẽ là đơn vị phát triển sản phẩm, các dự án sẽ được chia làm 6-7 giai đoạn triển khai và tập trung phát triển các phân khúc phục vụ nhu cầu ở thực.
- Về kế hoạch mở rộng quỹ đất BDS dân cư: công ty sẽ tiếp tục tìm kiếm các cơ hội mở rộng các quỹ đất nơi có nhu cầu ở thực cao hoặc khả năng khai thác thương mại bền vững, tại các khu vực đô thị lõi (CBD) hoặc khu vực gắn với hạ tầng giao thông (TOD).

Mảng VLXD: Q2 bị ảnh hưởng bởi biến động thị trường khi căng thẳng Trung Đông diễn ra nhưng vẫn bám sát kế hoạch cả năm

Ban lãnh đạo chia sẻ 2 tháng đầu năm mảng VLXD tăng trưởng rất tốt. Tuy nhiên từ cuối T2 khi xung đột ở Trung Đông diễn ra, giá dầu tăng lên, ảnh hưởng đến giá VLXD, làm ảnh hưởng đến tiến độ các công trình xây dựng, theo đó sản lượng tiêu thụ giảm so với 2 tháng đầu năm. Mặc dù vậy, KQKD mảng này đến hết tháng 5 vẫn bám sát kế hoạch cả năm. Trong năm 2026, công ty đặt kế hoạch doanh thu các sản phẩm kính tăng 41% svck, doanh thu sản phẩm gạch ốp lát tăng 11% svck, doanh thu và lợi nhuận thiết bị vệ sinh tăng lần lượt 9% và 44% svck.

Mảng KCN: đẩy nhanh thi công các dự án mới nhằm đáp ứng nhu cầu bàn giao

Công ty đặt kế hoạch năm 2026 bán mới 125ha và ghi nhận doanh thu 150ha (so với năm 2025 là khoảng 120ha). Từ đầu năm đến nay công ty đã ký mới được 130ha nhờ Q1 tích cực. Với kết quả này, chúng tôi ước tính riêng trong Q2 công ty cho thuê mới được khoảng 56ha.

Cập nhật tiến độ các dự án KCN trọng điểm:

- Trấn Dương – Hòa Bình: đã đến bù GPMB khoảng 50ha
- Dốc Đá Trắng: đã đến bù GPMB trên 80%, đang bắt đầu đưa vào kinh doanh
- Sông Công 2: đã đến bù gần 100ha và ký kết hợp đồng trên 40ha, công ty đang gấp rút thi công hạ tầng để bàn giao
- Trấn Yên: đã đến bù gần 100ha và ký bán khoảng 43ha, công ty đang gấp rút thi công để bàn giao

Giá hiện tại	31,800 đ/cp
Cao nhất	40,600 đ/cp
Thấp nhất	30,500 đ/cp
Giá mục tiêu	N/A
TP sv Consensus	N/A
Tiềm năng tăng giá	N/A
Tỷ suất cổ tức	N/A
Tổng tỷ suất sinh lời	N/A

Thị giá vốn (tỷ đồng)	28,302
KLGD TB	4,770,663
Sở hữu NN còn lại (%)	46.9%
Số CP lưu hành (tr)	890
Số CP sau pha loãng (tr)	890

	GEL	VNI
P/B hiện tại	2.3x	2.1x
ROAA	0.4%	2.5%
ROAE	1.8%	16.2%

*Dữ liệu ngày 26/6/2026

Cơ cấu sở hữu

CTCP Tập đoàn GELEX	70.2%
Khác	29.8%

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Hạ tầng GELEX tiền thân là Công ty TNHH MTV Năng lượng GELEX, được thành lập năm 2016. Năm 2020 công ty đổi tên và chuyển đổi thành CTCP. Đầu năm 2026, công ty chính thức niêm yết trên sàn HOSE. Hiện công ty đang hoạt động kinh doanh trong ba lĩnh vực chính gồm: BDS và vật liệu xây dựng thông qua công ty con là Viglacera (VGC), CTCP Đầu tư KCN Dầu khí Long Sơn (PLX), CTCP Titan Hải Phòng và một vài công ty khác; và cung cấp nước sạch thông qua công ty con là CTCP Đầu tư Nước sạch Sông Đà.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Thúy Nga

ngantt1@vpbanks.com.vn

-
- Phù Ninh và Tây Phổ Yên: Đang đền bù GPMB và hoàn thiện các thủ tục pháp lý, dự kiến khởi công vào T9/2026
 - KCN Dầu khí Long Sơn: công ty đang làm các thủ tục điều chỉnh quy hoạch chi tiết song song điều chỉnh quy hoạch cục bộ khu Long Sơn. Dự kiến sẽ hoàn thành điều chỉnh quy hoạch trong năm nay.

Về kế hoạch mở rộng quỹ đất KCN, công ty đặt kế hoạch từ nay đến năm 2030 sẽ mở rộng thêm hơn 2,000ha đất KCN.

Cập nhật tiến độ các dự án hạ tầng

- Sân bay Gia Bình: Giai đoạn 1.1 bao gồm 1 đường băng, 1 nhà ga VIP và hệ thống công trình liên quan đến quản lý bay dự kiến hoàn thành nửa đầu 2027, chủ yếu để phục vụ APEC; giai đoạn 1.2 bao gồm nhà ga chính và các công trình vệ tinh dự kiến hoàn thành trong năm 2028, phục vụ thương mại. Đến năm 2030, dự kiến nâng công suất lên 30 triệu lượt khách.
- Dự án điện gió tại Sóc Trăng (Giai đoạn 1 - 129 MW): công ty vừa được chấp thuận chủ trương đầu tư trong tháng 6.
- Ba dự án xử lý nước thải theo hình thức BT tại TP.HCM: công ty đang lập chủ trương đầu tư và khảo sát quỹ đất.

Kế hoạch phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu

Công ty có kế hoạch phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu, nâng số lượng cổ phiếu lên 990 triệu cổ. Thời gian thực hiện dự kiến từ Q3/26 đến Q2/27 với giá bán dự kiến khoảng 33,300 đồng/cp. Nguồn vốn huy động từ đợt phát hành này dự kiến sẽ dùng để tái cơ cấu một số khoản vay nhằm củng cố năng lực tài chính, chuẩn bị nguồn lực cho giai đoạn phát triển mới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn