

CTCP Tập đoàn GELEX – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA**Giá mục tiêu: 53,100 | Upside: +31%****CẬP NHẬT KQKD Q3/2025**

Trong Q3/2025: Doanh thu đạt 9,840 tỷ VND (+13% YoY, -3% QoQ), LNST-CDTS đạt 622 tỷ VND (+522% YoY, -7% QoQ).

Lũy kế 9T2025: Doanh thu đạt 27,886 tỷ VND (+18% YoY), LNST_CDTS đạt 1,513 tỷ VND (+43% YoY).

KQKD Q3/2025 có một số điểm nổi bật sau:

Cơ cấu doanh thu chính: thiết bị điện (64%), VLXD (25%), BĐS KCN (6%).

Cơ cấu lợi nhuận gộp chính: thiết bị điện (57%), VLXD (20%), BĐS KCN (15%).

- Doanh thu thiết bị điện đạt 6,252 tỷ VND (+8 YoY, -4% QoQ) nhờ Cadivi tiếp tục mở rộng thị trường khu vực phía Bắc và nhu cầu tăng ở các dự án BĐS.
- Doanh thu VLXD đạt 2,471 tỷ VND (+27% YoY, +15% QoQ) nhờ thị trường BĐS tiếp tục bổ sung nguồn cung chung cư.
- Doanh thu mảng BĐS KCN, cho thuê văn phòng đạt 616 tỷ VND (-15% YoY), phản ánh nhu cầu đang chậm lại so với mức tăng trưởng 21% YoY của nửa đầu năm do căng thẳng thuế quan.
- Doanh thu điện, nước tăng 133% YoY, nhờ VCW được tăng giá nước 53% kể từ tháng 5 và sản lượng nước tăng khoảng 10% YoY nhờ giai đoạn 2 của nhà máy đi vào hoạt động.

Biên lợi nhuận gộp đạt 18.6%, không thay đổi so với cùng kỳ do sự thay đổi ở các ngành bù đắp lẫn nhau:

- Mảng thiết bị điện đạt 16.6%, tăng 3 điểm % nhờ công ty khai thác thị trường mới, tăng doanh thu và bổ sung các sản phẩm mới có biên lợi nhuận gộp cao hơn.
- Biên gộp mảng KCN ước tính đạt 44%, giảm -28 điểm %. Tại thời điểm Q3/2024, công ty đã đánh giá lại tổng mức đầu tư 4 KCN và giảm giá vốn. Trong Q2/2025, công ty tiếp tục giảm giá vốn ở 4 KCN khác và không thực hiện việc này trong Q3/2025 dẫn đến biên lợi nhuận gộp biến động mạnh như trên. Nếu xét theo 9T2025, biên gộp mảng này tăng 2 điểm %.
- Biên gộp mảng điện nước tăng 17 điểm % nhờ VCW được tăng giá bán nước sạch.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	30,296	34,060	39,091	41,080
Lợi nhuận gộp	5,807	7,070	8,387	8,788
LNST-CDTS	330	1,631	1,915	1,491
EPS	388	1,898	2,122	1,652

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Dân Trưởng

(Chuyên viên phân tích)

truongnd@bsc.com.vn**Thông tin doanh nghiệp**

Giá hiện tại (VND): 40,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4

Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727

Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6

Sở hữu nước ngoài: 7.4%

Mở tài khoản



CẬP NHẬT KQKD Q3/2025 (tiếp theo)

Doanh thu tài chính đạt 756 tỷ VND (tăng 24 lần so cùng kỳ) chủ yếu ghi nhận 619 tỷ lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chứng khoán.

Trong Quý 3, nếu loại bỏ lãi thoái vốn (617 tỷ VND) lợi nhuận cốt lõi ước đạt 231 tỷ VND (+131% YoY).

KQKD 9T2025 hoàn thành lần lượt 73% và 62% dự phóng doanh thu và LNST-CĐTS năm 2025.

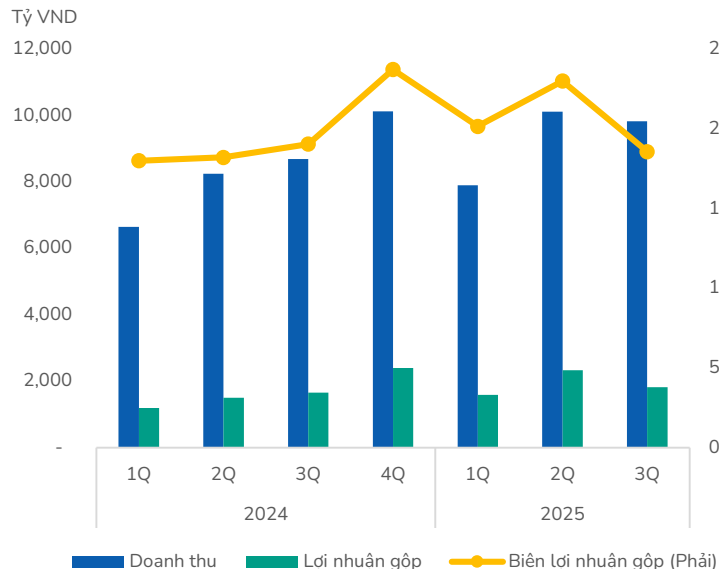
Đánh giá của BSC

KQKD Q3/2025 đang thấp hơn tương đối so với kỳ vọng của chúng tôi chủ yếu do mảng KCN có biên lợi nhuận gộp thấp hơn ước tính, điều này có thể đến từ việc giá cho thuê KCN tăng chậm và lãi từ kinh doanh chứng khoán thấp hơn kỳ vọng.

Thông tin khác:

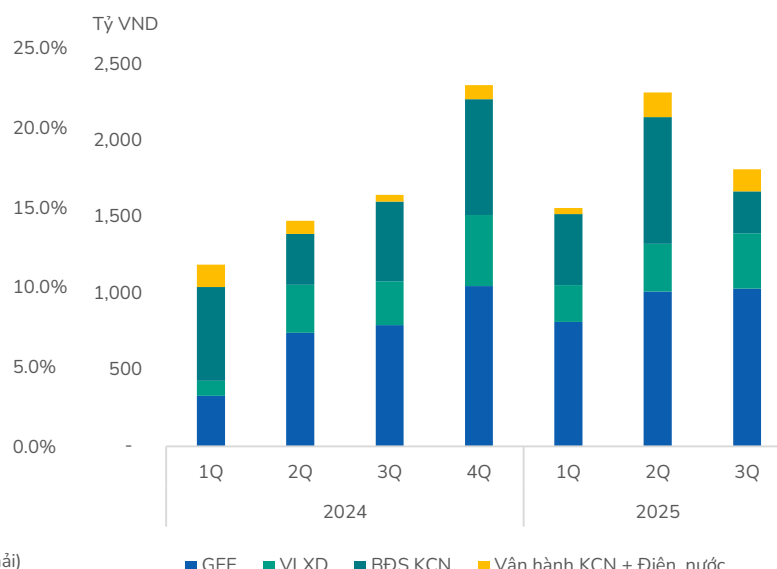
- Tại ngày 30/09, khách sạn Fairmont Hotel Hanoi (số 10 đường Trần Nguyên Hãn) đã giải ngân được 2,330/5,000 tỷ VND.
- Hạ tầng GELEX IPO 100 triệu cổ phiếu, giá khởi điểm 28.000 VND/CP (tương ứng PB 1.21x, BCTC Q3/2025).
- Ngày 16/12/2025, GEX thông báo đăng ký bán 10 triệu cổ phiếu GEE, sau giao dịch GEX giảm sở hữu GEE từ 79% còn 76%.

Hoạt động kinh doanh của GEX



Nguồn: GEX, BSC Research

Cơ cấu lợi nhuận gộp



Nguồn: GEX, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 53,100
Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 40,700
Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4
Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727
Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6
Sở hữu nước ngoài: 7.4%

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2026 – TÍCH CỰC Ở HẦU HẾT CÁC MẢNG:

1. Mảng thiết bị điện (GEE): Dư địa tăng thị phần lớn, hưởng lợi mạnh từ chính sách nội địa hóa

- Thị phần CADIVI tại khu vực phía Bắc hiện đạt khoảng 18%, vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng so với mức 60% tại khu vực phía Nam với lợi thế cạnh tranh đến từ chất lượng sản phẩm, phù hợp nhu cầu và giá cả cạnh tranh. Ngoài ra, EVN sẽ đẩy mạnh đầu tư lưới điện sau hai năm trì hoãn, nhằm bắt kịp tiến độ của Quy hoạch điện VIII.
- Một điểm nhấn quan trọng khác, GEE đã tự chủ công nghệ sản xuất máy biến áp 500KV – 3x300MVA (Việt Nam đang phụ thuộc hoàn toàn nhập khẩu), giúp công ty mở rộng thị phần trong phân khúc hạ tầng điện công nghiệp. Ngoài ra, dự thảo nghị định về phát triển công nghiệp chế tạo trong điện lực đang đề xuất yêu cầu **tỷ lệ nội địa hóa tối thiểu 60%** và **ưu tiên nhà thầu trong nước** cho các dự án quan trọng cấp quốc gia. Nếu chính thức ban hành, chính sách này sẽ tạo động lực tăng trưởng bền vững cho GEE từ năm 2026 trở đi ([tham khảo](#)), BSC sẽ cập nhật thêm khi có thông tin.

2. Mảng VLXD (VGC): Biên lợi nhuận gộp hồi phục và tái cấu trúc hướng đến tối ưu

- Biên lợi nhuận gộp tạo đáy trong Q4/2024 và duy trì tích cực trên 14% trong 3 quý liên tục nhờ thị trường BĐS sôi động với nguồn cung căn hộ tăng trở lại. Bên cạnh đó, UBND Hà Nội đã thông qua danh sách thí điểm 157 dự án (862 ha), TPHCM là 117 dự án (1,510 ha) theo nghị quyết 171/2024/QH15 sẽ giúp bổ sung nguồn cung lớn trong tương lai. Bối cảnh này nhiều khả năng đưa **nửa đầu 2026** trở thành giai đoạn tăng tốc lợi nhuận của mảng VLXD.
- Ngoài ra, VGC đang tái cấu trúc lại các công ty con, tinh gọn bộ máy, giảm chồng chéo, tập trung hoạt động mua nguyên vật liệu chung với giá chiết khấu tốt hơn, ...). BSC kỳ vọng tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu của mảng này sẽ còn 15.2% (2025) và 14.7% (2026) từ mức 15.5% năm 2024.

3. Mảng nước sạch (VCW): Tăng giá bán và mở rộng công suất tạo bước nhảy về lợi nhuận

Từ Q2/2025, giá bán sỉ nước sạch của công ty tăng từ 5,089 VND/m3 lên mức 7,767 VN/m3 (+53%) và đầu năm 2026 đưa dự án Sông Đà 2 vào hoạt động giúp tăng gấp đôi công suất (tổng cộng 600,000 m3/ngày đêm). Trong 2025 - 2026, mảng này đóng góp 148 tỷ VND/162 tỷ VND vào LNST-CĐTTS, chiếm 10% lợi nhuận cốt lõi (năm 2024 lỗ 48 tỷ VND).

Bảng tóm tắt dự phóng chính

	Đơn vị	2024	2025F	%YoY 2025	2026F	%YoY 2026	Nhận xét
Doanh thu	Tỷ VND	34,060	39,091	15%	42,080	5%	
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	7,070	8,387	19%	8,788	5%	
LNST-CĐTTS	Tỷ VND	1,631	1,915	17%	1,491	-22%	LNST-CĐTTS 2025 giảm 22% so với báo cáo trước do điều chỉnh: - Giảm biên lợi nhuận gộp mảng BĐS KCN từ 61% lên mức 58%. - Giảm 22% doanh thu tài chính.

Nguồn: GEX, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

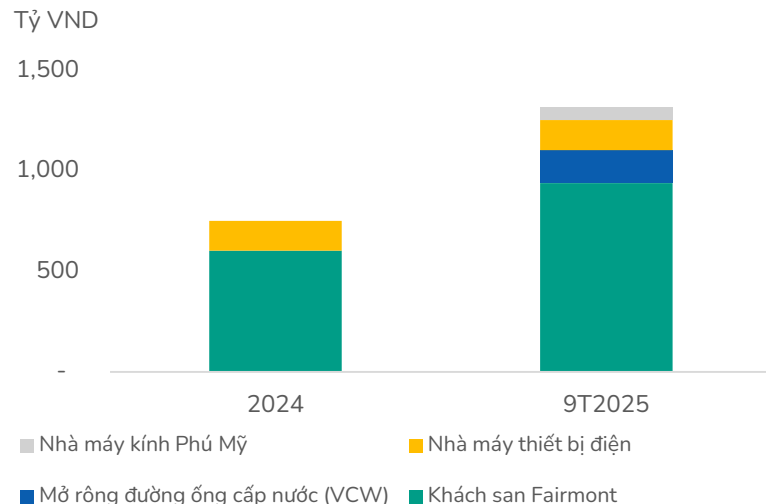
KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	53,100
Upside:	+31%

Thông tin doanh nghiệp

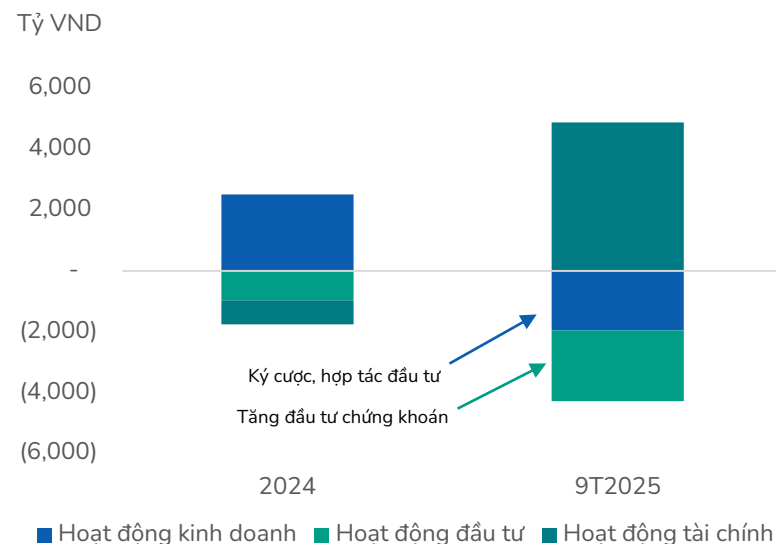
Giá hiện tại (VND):	40,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	902.4
Vốn hoá (Tỷ VND):	36,727
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.6
Sở hữu nước ngoài:	7.4%

MỘT SỐ THAY ĐỔI LỚN TRONG BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN GEX Q3/2025

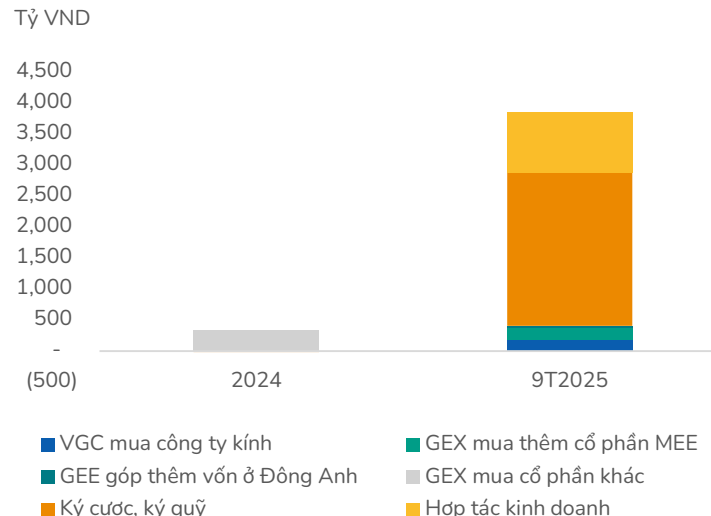
Chi đầu tư TSCĐ hằng năm: tập đoàn tiếp tục mở rộng năng lực của các mảng cốt lõi (thiết bị điện, VLXD).



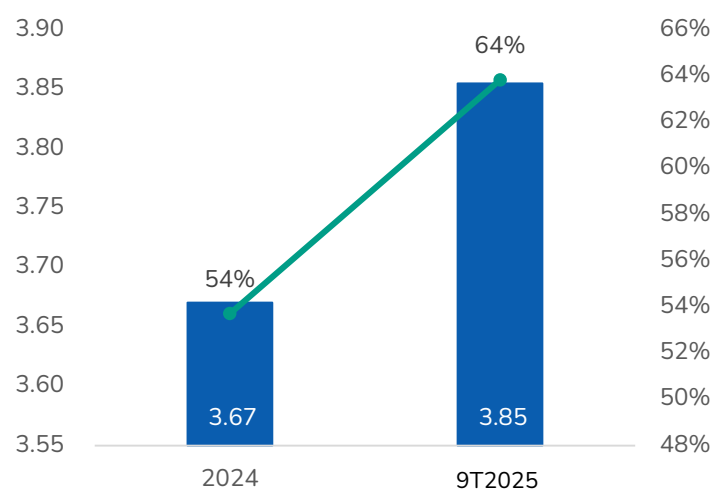
Dòng tiền: loại bỏ khoản ký cược, hợp tác đầu tư, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của công ty vẫn đạt dương 1,400 tỷ VND trong 9T2025.



Chi góp vốn, mua cổ phần: tăng sở hữu ở các mảng cốt lõi và bắt đầu mở rộng quỹ đất BĐS thương mại từ Q3/2025.



Khả năng trả nợ: tỷ lệ nợ vay ròng trên VCSH chỉ mới đạt mức 64% và tỷ lệ EBIT/lãi vay đã trả vẫn tăng cho thấy HĐKD chính vẫn đang tích cực.



■ EBIT/Lãi vay đã trả (trái) —●— Nợ vay ròng/VCSH (phải)

Nguồn: BSC Research, GEX

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 53,100
Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 40,700
Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4
Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727
Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6
Sở hữu nước ngoài: 7.4%

DỰ PHÓNG 2025, 2026

Năm 2025: BSC dự phóng doanh thu và LNST-CĐTS 2025 lần lượt đạt **39,091 tỷ VND (+15% YoY) và 1,915 tỷ VND (+17% YoY)**, tăng 2% và giảm -22% so với dự phóng báo cáo trước. Dự phóng mới này đến từ thay đổi các giả định sau:

- **Mảng BĐS KCN:** giảm biên lợi nhuận gộp từ mức 61% về mức 58% do công ty đẩy mạnh bàn giao các KCN ở vị trí xa hơn, có biên lợi nhuận gộp thấp hơn các lô đất trước.
- **Doanh thu tài chính đạt 1,423 tỷ VND**, giảm -22% so với dự báo trước dựa trên kế quả đạt được trong 9T2025. Khoảng 85% lợi nhuận đến từ lãi đầu tư chứng khoán.

Năm 2026: Doanh thu và LNST-CĐTS 2026 đạt **41,080 tỷ VND (+5% YoY), 1,491 tỷ VND (-22% YoY)**. Nguyên nhân lợi nhuận giảm đến từ việc chúng tôi thận trọng đặt lợi nhuận tài chính năm 2026 là 813 tỷ VND (-43% YoY) do lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chứng khoán năm 2025 tăng trưởng đột biến so với mức thông thường. Lợi nhuận gộp của doanh nghiệp tăng 5% YoY, trong đó, yếu tố dẫn dắt đến từ mảng thiết bị điện (xem thêm ở triển vọng kinh doanh 2025, 2026).

ĐỊNH GIÁ

Dự phóng LNST-CĐTS năm 2025 giảm -22% so với báo cáo trước nhưng thay đổi chủ yếu đến từ lợi nhuận tài chính bất thường một lần – yếu tố này không ảnh hưởng quá nhiều đến định giá chung của công ty. Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu GEX và **nâng định giá cổ phiếu này từ mức 46,100 VND/CP lên mức 53,100 VND/CP (tăng 15%)** với những thay đổi trọng yếu sau:

1. **Đóng góp của GEE (mảng kinh doanh cốt lõi) vào định giá tăng từ 24,833 tỷ VND lên 28,904 tỷ VND (+16%)** với giả định công ty đẩy nhanh chiếm lĩnh thị trường điện dân dụng khu vực phía Bắc và đẩy mạnh bán hàng ở các dự án điện của EVN sau khi chính phủ có chính sách khuyến khích phát triển ngành sản xuất thiết bị điện nội địa:
 - Điều chỉnh tốc độ tăng doanh thu của GEE trong giai đoạn 2026 – 2028 từ 5%/năm lên 7%/năm.
 - Biên lợi nhuận gộp giai đoạn 2027 - 2029 từ mức 16.5% lên mức 17%.
2. **Mảng vật liệu xây dựng tăng từ 2,167 tỷ VND lên mức 2,332 tỷ VND (+8%)** nhờ điều chỉnh giảm tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu từ sau năm 2025 ở 15% xuống mức 14.7% với nỗ lực tái cấu trúc doanh nghiệp, tối ưu hóa chi phí.
3. **Định giá của cổ phần EIB tăng từ 3,297 tỷ VND lên mức 4,098 tỷ VND (+24%)** do đổi phương pháp định giá từ giá trị ghi sổ sang P/B mức 1.5x (tham khảo báo cáo EIB [tại đây](#)).
4. **Mảng BĐS KCN giảm định giá 5%** do GEE thoái vốn Hạ Tầng Gelex khiến tỷ lệ sở hữu của GEX giảm.

Bên cạnh đó, giá cổ phiếu GEX đã giảm 38% kể từ mức đỉnh gần nhất, tạo ra cơ hội đầu tư với upside +31% (so với giá tham chiếu ngày 16/12/2025).

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	53,100
Upside:	+31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	40,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	902.4
Vốn hoá (Tỷ VND):	36,727
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.6
Sở hữu nước ngoài:	7.4%

ĐỊNH GIÁ (GEE đã thoái vốn Hạ Tầng Gelex dẫn đến tỷ lệ sở hữu ở mảng KCN, VLXD, BĐS đầu tư)

Tỷ VND	Phương pháp	NAV	Tỷ lệ lợi ích	Định giá mới	Định giá cũ	% mới/cũ
Khu công nghiệp	RNAV	14,601		5,820	6,117	-5%
Yên Mỹ		1,713	24%	416	477	-13%
Yên Phong II C		522	40%	211	244	-13%
Thuận Thành I		3,237	40%	1,309	1,489	-12%
Phú Hà I		1,603	40%	648	747	-13%
Tiền Hải - Thái Bình		1,609	40%	651	740	-12%
Phong Điền Huế		484	40%	196	223	-12%
Hải Yên		749	40%	303	348	-13%
Yên Phong MR		521	40%	211	243	-13%
Đông Mai		28	40%	11	13	-13%
Dốc Đá Trắng		298	24%	72	80	-10%
Sông Công 2		375	21%	77	86	-10%
Trần Yên		141	40%	57	64	-11%
Long Sơn	PB 1.5x	2,640	52%	1,382	1,048	32%
Maribel	Book value	279	40%	113	132	-15%
Các KCN khác		402	40%	162	185	-12%
Vật liệu xây dựng	DCF	8,295	~ 28%	2,332	2,167	8%
GEE	DCF	37,440	~ 77%	28,904	24,833	16%
VCW	DCF	5,068	58.7%	2,974	3,116	-5%
BĐS đầu tư	Cap rate	10,352		5,812	5,240	11%
Trần Nguyên Hãn		1,717	100%	1,717	1,648	4%
Melia Hanoi Tower		1,632	21%	347	333	4%
GELEX Tower		1,120	100%	1,120	1,075	4%
Angsana Vân Hải		1,067	40%	431	517	-17%
Dự án Long Hòa – Cần Giờ	Book value	619	81%	499	619	-19%
Khác	PB 1.2x	4,198	40%	1,698	1,047	62%
Công ty liên kết		6,835	100%	6,835	6,203	10%
Titan corporation	Book value	4,098		4,098	3,297	24%
EIB	PB 1.5x	623		623	533	17%
Khác	Book value	2,114		2,114	2,373	-11%
(+) Tiền và đầu tư công ty mẹ				3,016	2,470	22%
(-) Nợ vay công ty mẹ				7,764	8,509	-9%
Tổng giá trị VCSH				47,929	41,600	15%
Số lượng cổ phiếu (triệu)				902.4	902.4	0%
Giá mục tiêu				53,100	46,100	15%
Giá hiện tại				40,700		
Tỷ suất cổ tức				1%		
Upside				31%		

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 53,100

Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 40,700

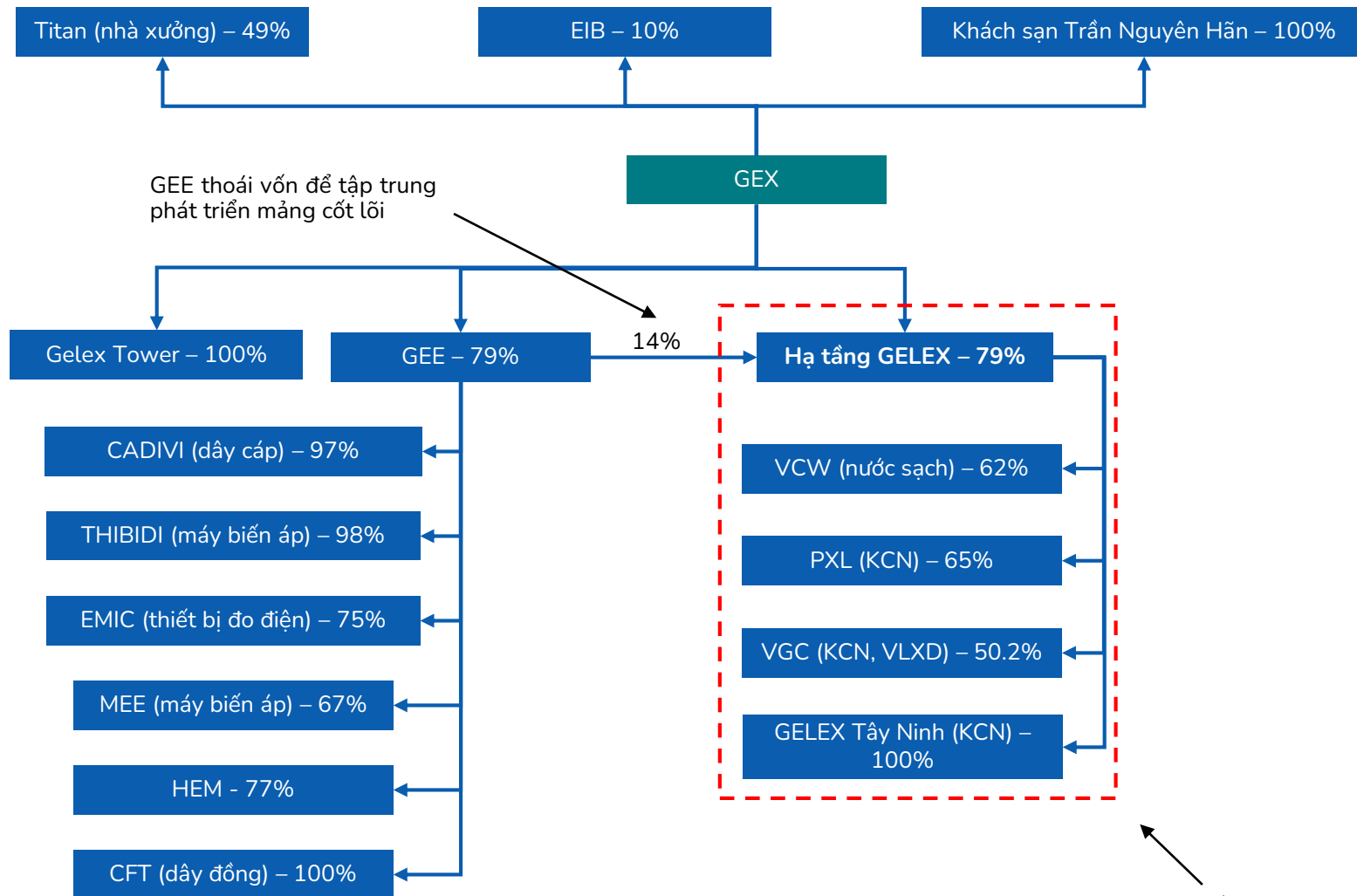
Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4

Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727

Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6

Sở hữu nước ngoài: 7.4%

Cấu trúc sở hữu chính của công ty GEX (thời điểm Q2/2025)



BÁO CÁO CẬP NHẬT

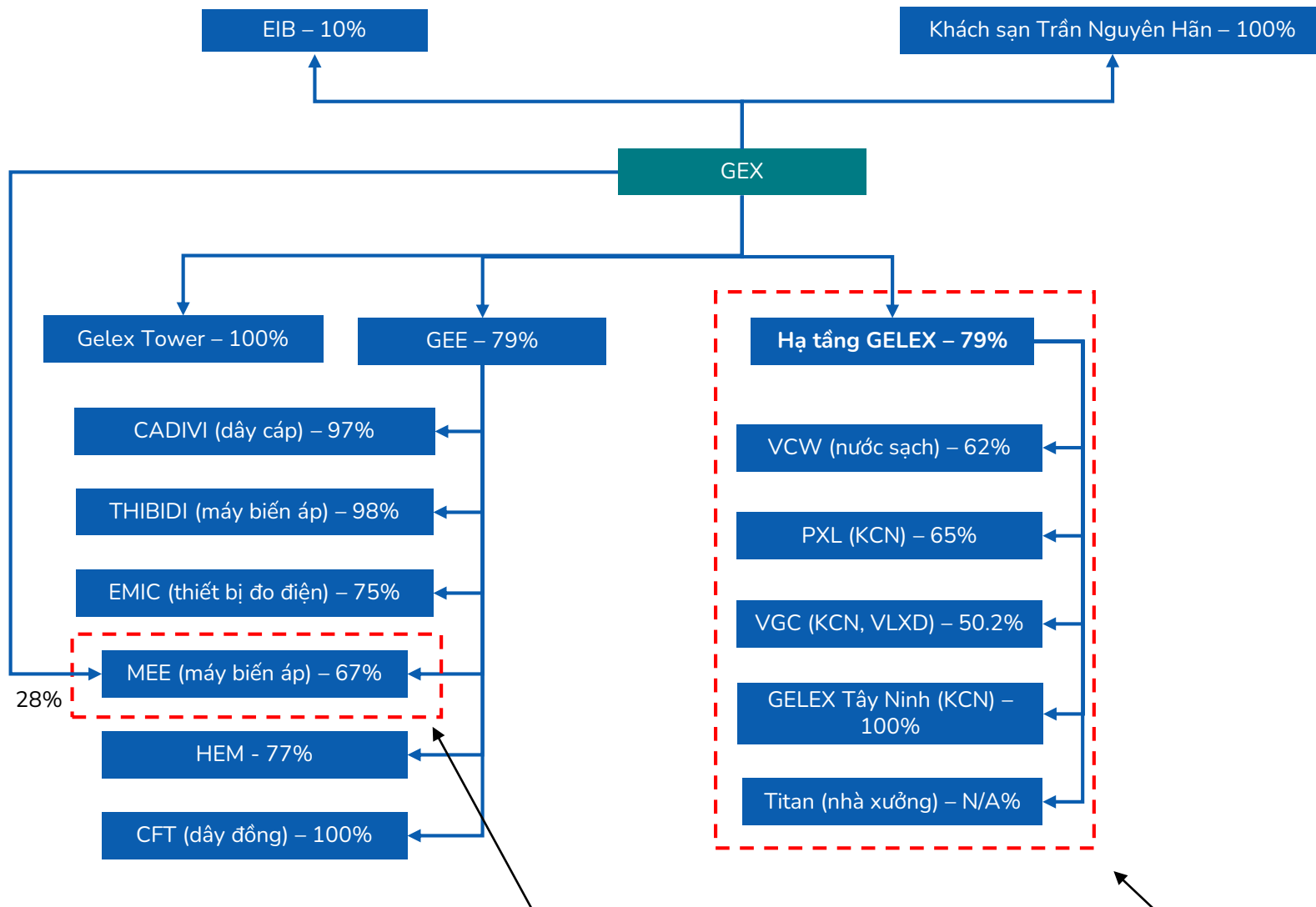
16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA
 Giá mục tiêu: 53,100
 Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 40,700
 Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4
 Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727
 Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6
 Sở hữu nước ngoài: 7.4%

Cấu trúc sở hữu chính của công ty GEX (thời điểm Q3/2025)



Tăng sở hữu tại công ty sản xuất máy biến áp truyền tải

Thực hiện tái cấu trúc Hạ tầng GELEX

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 53,100
Upside: +31%

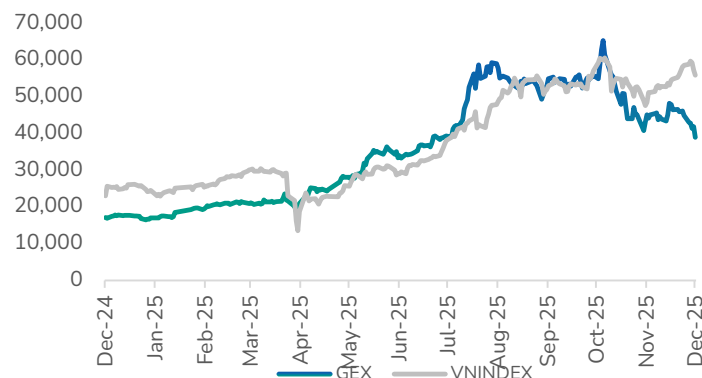
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 40,700
Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4
Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727
Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6
Sở hữu nước ngoài: 7.4%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

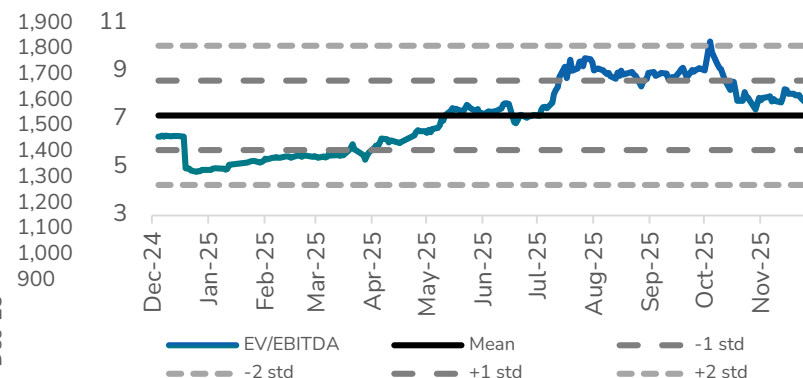
Giá cổ phiếu GEX đã giảm 38% kể từ mức cao gần nhất và định giá của cổ phiếu tăng thêm 15% so với báo cáo cũ, do đó, BSC điều chỉnh khuyến nghị từ **NẮM GIỮ** sang **MUA** với giá mục tiêu năm 2026 đạt 53,100 VND/CP, upside +31% (so với giá tham chiếu ngày 16/12/2025). Chúng tôi sẽ xem xét định giá mới sau khi có thông tin về Transhipment từ Mỹ (ảnh hưởng đến mảng BĐS KCN). Giá cổ phiếu đang giao dịch ở mức P/E FW 2026 là 24.6x, chiết khấu 12% so với trung bình 2019 – 2024 (27.9x).

Hình 1: Giá cổ phiếu GEX và VnIndex VND/cổ phiếu



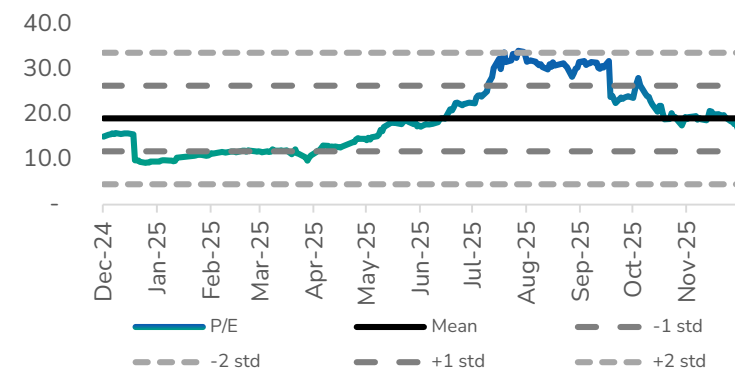
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của GEX Lần



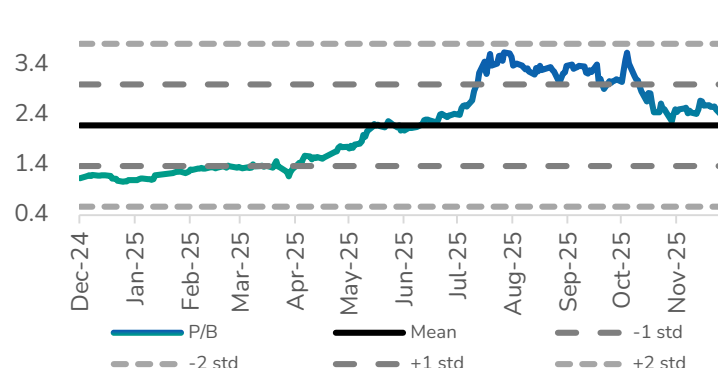
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của GEX Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của GEX Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 53,100
Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 40,700
Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4
Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727
Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6
Sở hữu nước ngoài: 7.4%

BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 3/2025 VÀ CẢ NĂM 2025

(Tỷ VND)	3Q.2025	% YoY	9T2025	% YoY	2025F mới	%YoY
Doanh thu thuần	9,840	13%	27,886	18%	39,091	15%
Thiết bị điện	6,252	8%	17,878	22%	24,814	20%
Vật liệu XD	2,471	27%	6,045	14%	8,742	14%
BĐS KCN	616	-15%	2,758	3%	3,931	-1%
Điện và nước	482	133%	1,200	35%	1,504	31%
Lãi gộp	1,831	10%	5,763	32%	8,387	19%
Doanh thu tài chính	756	2339%	1,193	-7%	1,423	-5%
Chi phí tài chính	427	7%	1,095	-17%	1,515	-10%
-Lãi vay	324	32%	841	2%	1,010	-6%
Chi phí bán hàng	384	26%	1,022	20%	1,467	15%
Chi phí QLDN	567	28%	1,445	24%	2,009	15%
Lãi từ HĐKD	1,209	122%	3,394	46%	4,819	25%
LNTT	1,252	149%	3,453	51%	4,856	34%
Thuế	471	130%	1,027	66%	1,304	38%
LNST	781	162%	2,426	46%	3,552	33%
CĐTS	159	-20%	902	51%	1,637	58%
LNST-CĐTS	622	522%	1,513	43%	1,915	17%

		Thay đổi		Thay đổi		Thay đổi
Tỷ lệ SGA/Doanh thu	9.7%	1.1%	8.8%	0.3%	8.9%	0.0%
Biên gộp	18.6%	-0.5%	21%	2%	21.5%	0.7%
Thiết bị điện	16.6%	3%	16.0%	3%	16.0%	1.9%
Vật liệu XD	14.7%	0%	15.2%	2%	15.5%	4.1%
BĐS KCN	44%	-28%	57%	2%	58%	-5.2%
Điện và nước	39%	17%	36%	4%	40%	10.3%

Nguồn: BSC Research, GEX

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 53,100

Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 40,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4

Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727

Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6

Sở hữu nước ngoài: 7.4%

DỰ PHÓNG NĂM 2025, 2026

(Tỷ VND)	2024	%YoY	2025F mới	%YoY	2026F mới	%YoY
Doanh thu thuần	34,060	12%	39,091	15%	41,080	5%
Thiết bị điện	20,713	30%	24,814	20%	26,608	7%
Vật liệu XD	7,690	-5%	8,742	14%	9,154	5%
BĐS KCN	3,954	-12%	3,931	-1%	3,517	-11%
Điện và nước	1,147	-31%	1,504	31%	1,701	13%
Lãi gộp	7,070	22%	8,387	19%	8,788	5%
Doanh thu tài chính	1,500	234%	1,423	-5%	813	-43%
Chi phí tài chính	1,690	-11%	1,515	-10%	1,645	9%
-Lãi vay	1,077	-22%	1,010	-6%	1,150	14%
Chi phí bán hàng	1,279	12%	1,467	15%	1,542	5%
Chi phí QLDN	1,750	11%	2,009	15%	2,111	5%
Lãi từ HĐKD	3,852	133%	4,819	25%	4,303	-11%
LNTT	3,613	159%	4,856	34%	4,340	-11%
Thuế	944	77%	1,304	38%	1,097	-16%
LNST	2,669	209%	3,552	33%	3,244	-9%
CĐTS	1,038	95%	1,637	58%	1,753	7%
LNST-CĐTS	1,631	394%	1,915	17%	1,491	-22%

		Thay đổi		Thay đổi		Thay đổi
Tỷ lệ SGA/Doanh thu	8.9%	-0.1%	8.9%	0.0%	8.9%	0.0%
Biên gộp	21%	1.6%	21.5%	0.7%	21.4%	-0.1%
Thiết bị điện	14%	2.4%	16.0%	1.9%	17%	0.5%
Vật liệu XD	11%	-1.4%	15.5%	4.1%	16%	0.5%
BĐS KCN	64%	17.7%	58%	-5.2%	57%	-1.7%
Điện và nước	30%	-15.9%	40%	10.3%	50%	9.8%

Nguồn: BSC Research, GEX

BÁO CÁO CẬP NHẬT

16/12/2025 – HSX: GEX

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 53,100

Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 40,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 902.4

Vốn hoá (Tỷ VND): 36,727

Thanh khoản 30n (Triệu): 12.6

Sở hữu nước ngoài: 7.4%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

