



Tăng trưởng lợi nhuận Q1/2026 đến từ mảng thiết bị điện và vật liệu xây dựng

Kế hoạch lợi nhuận trước thuế (LNTT) năm 2026 của GEX được đặt ở mức 3,6 nghìn tỷ đồng (-21% svck), chủ yếu do chi phí lãi vay tăng từ việc triển khai các dự án mới, cùng với chi phí khấu hao tăng từ các dự án mới đưa vào hoạt động (như tổ hợp khách sạn văn phòng Fairmont và nhà máy nước sạch VCW giai đoạn 2) nhưng chưa vận hành hết công suất.

Tuy nhiên, KQKD thực tế của GEX trong 2 năm gần đây đều vượt kế hoạch đề ra. Lợi nhuận dự kiến được hỗ trợ bởi sức tiêu thụ vật liệu xây dựng và thiết bị điện, nhu cầu thuê đất tại các khu công nghiệp (KCN), và giá bán nước VCW tăng. Trong khi đó, chi phí lãi vay và giá nguyên vật liệu gia tăng vẫn là yếu tố gây áp lực lên lợi nhuận ròng. Với giả định GEX hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm 2026, cổ phiếu hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2026 là khoảng 23x, tương đương mức trung bình 5 năm.

Luận điểm đầu tư

Nhu cầu thiết bị điện được hỗ trợ bởi xu hướng gia tăng đầu tư vào hạ tầng điện. Theo Quy hoạch điện VIII điều chỉnh, tổng vốn đầu tư cho nguồn điện giai đoạn 2026–2030 ước tính đạt khoảng 118 tỷ USD, cho thấy mức chi tiêu hàng năm tăng đáng kể so với giai đoạn 5 năm trước. Ngoài ra, sự phục hồi của thị trường bất động sản và dòng vốn FDI ổn định dự kiến sẽ tiếp tục hỗ trợ nhu cầu thiết bị điện trong phân khúc dân dụng và công nghiệp.

Mảng khu công nghiệp tiếp đà tăng trưởng nhờ nhu cầu mạnh và danh mục dự án đa dạng của VGC. Động lực tăng trưởng đến từ các diện tích đất cho thuê mới ước tính đạt 120 ha (+20% svck), chủ yếu từ các KCN mới đi vào hoạt động như Trấn Yên và Sông Công II. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp dự kiến giảm xuống 41% (so với 65% trong năm 2025) do chi phí đầu tư ban đầu cao hơn tại các KCN mới, đồng thời không còn ghi nhận khoản thu nhập bất thường từ việc quyết toán tổng mức đầu tư của một số KCN như năm trước.

Triển vọng tăng trưởng trong dài hạn được hỗ trợ bởi mở rộng quỹ đất tại các thành phố trọng điểm như Hải Phòng và Đồng Nai. GEX có kế hoạch triển khai 2 dự án bất động sản quy mô 113 ha tại Đồng Nai, hưởng lợi từ cải thiện kết nối nhờ dự án sân bay Long Thành. Bên cạnh đó, kế hoạch đầu tư vào dự án xử lý nước thải tại TP.HCM theo hình thức Xây dựng-Chuyển giao (BT) sẽ giúp doanh nghiệp sở hữu quỹ đất TOD tại khu vực trung tâm tại TP.HCM, tạo động lực tăng trưởng dài hạn cho mảng bất động sản nhà ở.

Điểm nhấn KQKD

KQKD Q1/2026: Tăng trưởng mạnh tại các công ty thành viên, lợi nhuận ổn định dù chi phí lãi vay tăng cao. GEX ghi nhận doanh thu Q1/2026 đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (+35,4% svck), nhờ kết quả tích cực từ các công ty thành viên. Mảng thiết bị điện (GEE – GEX sở hữu 65,6%) tăng trưởng mạnh 38% svck, phản ánh nhu cầu ổn định và mở rộng công suất. Trong khi đó, mảng vật liệu xây dựng (VGC – GEX sở hữu 50,2%) tăng 48% svck, nhờ doanh thu từ kính cao hơn và hoạt động xây dựng sôi động hơn tại khu vực miền Bắc. Tuy nhiên, chi phí lãi vay tăng mạnh 65% svck lên 404 tỷ đồng, gây áp lực lên lợi nhuận dù hoạt động kinh doanh cải thiện. Theo đó, lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 578 tỷ đồng (+32,5% svck), cho thấy hiệu quả từ những nỗ lực tái cơ cấu gần đây.

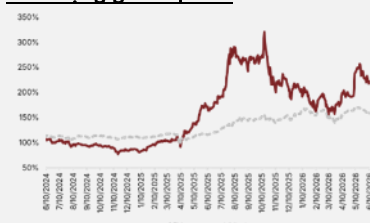
Kế hoạch LNTT năm 2026 của GEX được đặt ở mức thận trọng 3,6 nghìn tỷ đồng, giảm 21% so với kết quả lợi nhuận thực tế năm 2025. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý kết quả thực tế của GEX đã liên tục vượt kế hoạch đề ra trong 2 năm gần đây.

Rủi ro: (1) Giá nguyên vật liệu và nhiên liệu tăng gây áp lực lên biên lợi nhuận mảng thiết bị điện và gạch ceramic, (2) Lãi suất cao làm suy yếu nhu cầu bất động sản, (3) Chi phí vay nợ cao khiến chi phí lãi vay gia tăng, gây áp lực lên lợi nhuận ròng.

Đào Minh Châu, CFA
Phó giám đốc TTPT
chaudn@ssi.com.vn

Giá CP - VND (12/06/26)	29.500
Vốn hóa (USDm):	1.560
SLCP lưu hành (triệu cp):	1.308
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	12,9
Giá cao/thấp 52T (k VND):	45,1/21,9
GTGD TB 3 tháng (USDm):	17,2
Tỷ lệ SHNN (%):	7,9
GTNN còn được mua (USDm):	656,6
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0,0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Tổng Công ty cổ phần Thiết bị điện Việt Nam (GELEX) thành lập bởi Bộ Công Thương vào năm 1995, và IPO trong năm 2010, với vốn điều lệ 1,4 nghìn tỷ đồng. Đầu năm 2017, GEX tăng vốn điều lệ từ 1,55 nghìn tỷ đồng lên 2,32 nghìn tỷ đồng thông qua phát hành quyền cho cổ đông hiện hữu, và sau đó tăng vốn điều lệ lên 2.668 tỷ đồng trong tháng 6 thông qua cổ phiếu thưởng, tỷ lệ 100: 15. Vào tháng 1/2018, GEX đã chuyển các cổ phiếu niêm yết từ UPCOM sang HOSE.

KQKD Q1/2026

Tỷ đồng	1Q26	1Q25	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận	
					1Q26	1Q25
Doanh thu thuần	10.721	7.916	35,43%	24%		
Lợi nhuận gộp	2.001	1.598	25,22%		18,66%	20,19%
Lợi nhuận hoạt động	819	657	24,66%		7,64%	8,30%
EBIT	1.210	889	36,11%		11,29%	11,23%
EBITDA	1.903	1.933	-1,55%		17,75%	24,42%
Lợi nhuận trước thuế	806	645	24,96%	22%	7,52%	8,15%
Lợi nhuận ròng	578	436	32,57%		5,39%	5,51%
Lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ	245	233	5,15%		2,29%	2,94%

Nguồn: GEX, SSI Research

Doanh thu Q1/2026 của GEX đạt 10,7 nghìn tỷ đồng, tăng 35,4% svck, được thúc đẩy bởi mức tăng trưởng mạnh 38% svck ở mảng thiết bị điện (thuộc GEE – GEX sở hữu 65,6%) và doanh thu mảng vật liệu xây dựng tăng 48% svck (thuộc VGC – GEX sở hữu 50,2%).

	Doanh thu			Lợi nhuận gộp			Biên LN gộp	
	1Q26	1Q25	% svck	1Q26	1Q25	% svck	1Q26	1Q25
Thiết bị điện	7.061	5.108	38%	1.026,86	816,06	26%	14,54%	15,97%
Khu công nghiệp	1.047	1.127	-7%	512,23	661,90	-23%	48,93%	41,29%
Vật liệu xây dựng	2.103	1.425	48%	336,99	1.184,39	-72%	16,03%	16,90%
Tiền ích	266,21	184,14	45%	89,11	40,79	118%	33,47%	22,15%
Bất động sản	215,19	37,24	478%	21,78	7,50	191%	10,12%	20,12%
Tổng	10.722	7.916	35%	2.001,82	1.598,24	25%	18,67%	20,19%

Nguồn: GEX, SSI Research

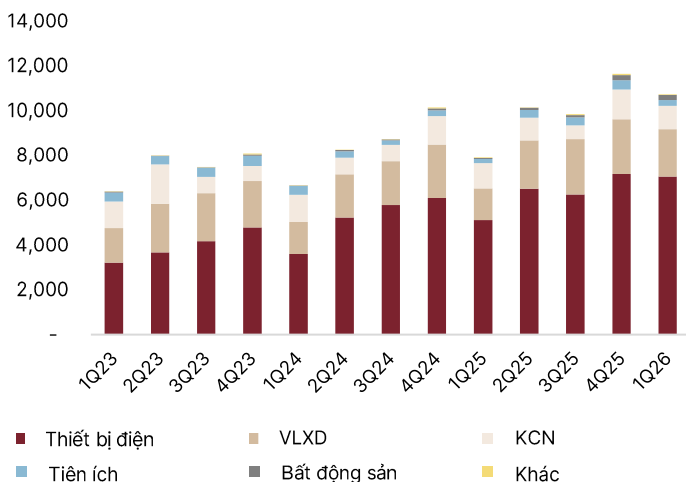
Mảng thiết bị điện: Doanh thu tăng 38% svck nhờ nhu cầu đầu tư vào hạ tầng điện tăng cao. Trong Q1/2026, EVN đã khởi công 46 dự án lưới điện (110–500kV), tăng từ 37 dự án trong Q1/2025. Bên cạnh đó, hoạt động xây dựng sôi động trong lĩnh vực bất động sản, dòng vốn FDI ổn định, cùng với việc triển khai các dự án điện ngoài EVN dự kiến sẽ tiếp tục hỗ trợ nhu cầu thiết bị điện trong phân khúc dân dụng và công nghiệp.

Tuy nhiên, lợi nhuận gộp chỉ tăng 26% svck lên 816 tỷ đồng, chiếm 51% tổng lợi nhuận gộp của GEX, do biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 16% trong Q1/2025 xuống 14,5% trong Q1/2026 trước áp lực chi phí đầu vào tăng, đặc biệt là đồng, nhôm và hạt nhựa. Dù vậy, biên lợi nhuận gộp Q1/2026 vẫn cao hơn mức trung bình 5 năm (12,3%), nhờ giá bán bình quân cao hơn — đặc biệt ở dòng sản phẩm dây điện — và các biện pháp cắt giảm chi phí tại các công ty thành viên.

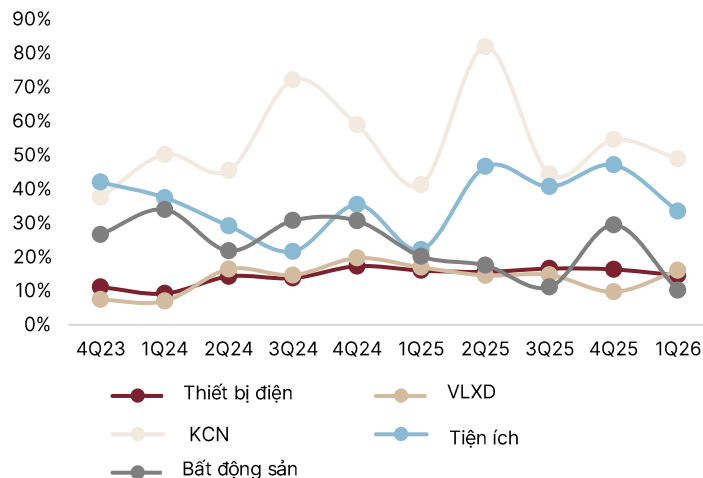
Mảng khu công nghiệp: VGC hiện đang vận hành 11 KCN tại khu vực miền Bắc, với quỹ đất cho thuê còn lại ước tính khoảng 707 ha. Công ty cũng đang phát triển thêm 6 KCN mới, dự kiến bổ sung khoảng 1.474 ha đất cho thuê trong tương lai, tương đương gần gấp đôi quy mô hiện tại. Trong khi đó, PXL đang đẩy nhanh triển khai giai đoạn 1 của dự án KCN Long Sơn với quy mô 300 ha (tổng quy mô dự kiến là 850 ha).

Trong Q1/2026, VGC cho thuê 32 ha đất KCN tại các KCN Thuận Thành, Đông Mai, Tiền Hải, Yên Mỹ, ghi nhận doanh thu đạt 1.046 tỷ đồng (-7% svck), chủ yếu do số lượng hợp đồng MOU ký mới thấp hơn cùng kỳ. Giá cho thuê trung bình đạt 125 USD/m²/chu kỳ thuê (+5% svck). Biên lợi nhuận gộp đạt 48,93%, tăng 7,6 điểm % svck, chủ yếu nhờ mức giá thuê cao hơn và đóng góp lớn từ KCN Thuận Thành — động lực chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận.

Cơ cấu doanh thu theo từng mảng (tỷ đồng)



Biên lợi nhuận gộp theo từng mảng (%)



Nguồn: GEX

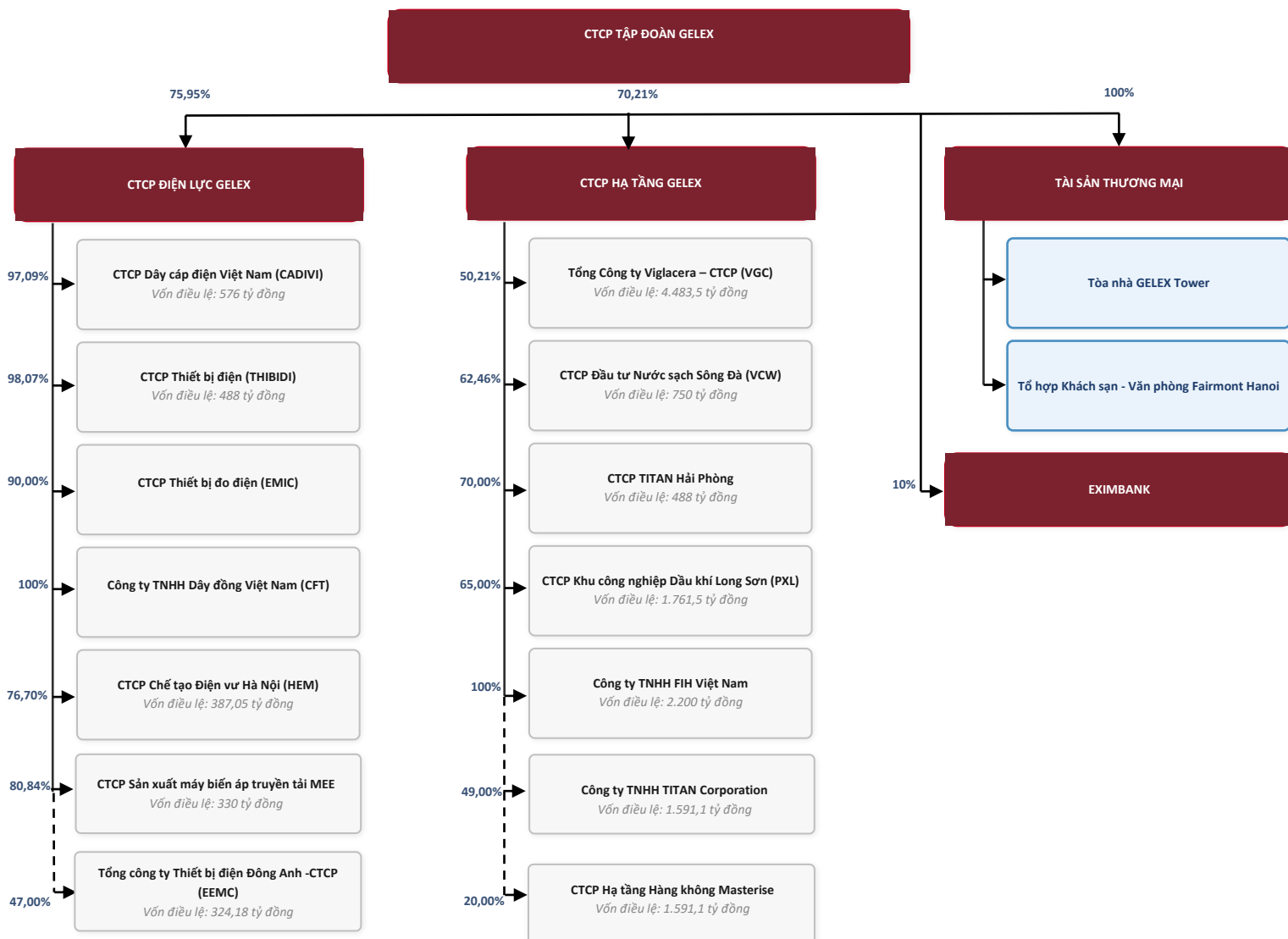
Doanh thu mảng vật liệu xây dựng tăng mạnh 48% svck lên 2.103 tỷ đồng, chủ yếu nhờ tăng trưởng mạnh từ mảng kính xây dựng. Trong Q1/2026, doanh thu kính xây dựng đạt 791 tỷ đồng (gấp 2,1 lần svck) sau khi Viglacera hoàn tất việc mua lại 64,71% cổ phần còn lại tại Công ty TNHH Kính nổi Việt Nam từ Nippon Sheet Glass, qua đó nâng tỷ lệ sở hữu của VGC lên 100% vào tháng 3/2025 và tái vận hành sau giai đoạn bảo trì lớn. Ngoài ra, từ ngày 03/02/2026, Việt Nam áp thuế chống bán phá giá tạm thời từ 15–63% đối với kính nổi trắng nhập khẩu từ Indonesia và Malaysia. Nhờ đó, biên lợi nhuận gộp của mảng kính tăng từ 7% lên 12% trong Q1/2026.

Sau khi tái cơ cấu hoạt động sản xuất và kinh doanh tại các công ty thành viên trong mảng gạch ceramic và thiết bị vệ sinh, cùng với hoạt động xây dựng cải thiện tại thị trường miền Bắc, VGC ghi nhận tăng trưởng tích cực trong Q1/2026. Cụ thể, doanh thu gạch ceramic đạt 824 tỷ đồng (+28% svck), trong khi doanh thu thiết bị vệ sinh đạt 264 tỷ đồng (+30% svck).

	Doanh thu			Lợi nhuận gộp			Biên LN gộp	
	1Q26	1Q25	% svck	1Q26	1Q25	% svck	1Q26	1Q25
Kính	791	251	215%	95	17	459%	12%	7%
Thiết bị vệ sinh	264	203	30%	82	61	34%	31%	30%
Ngói	824	644	28%	129	110	17%	16%	17%
Gạch nung	226	260	-13%	42	48	-13%	19%	18%

Nguồn: VGC, SSI Research

Chi phí lãi vay tăng mạnh 65% svck lên 404 tỷ đồng trong Q1/2026, qua đó gây áp lực lên tăng trưởng lợi nhuận ròng. Tuy nhiên, LNST vẫn đạt 578 tỷ đồng (+32,5% svck), được hỗ trợ bởi hoạt động kinh doanh cải thiện.



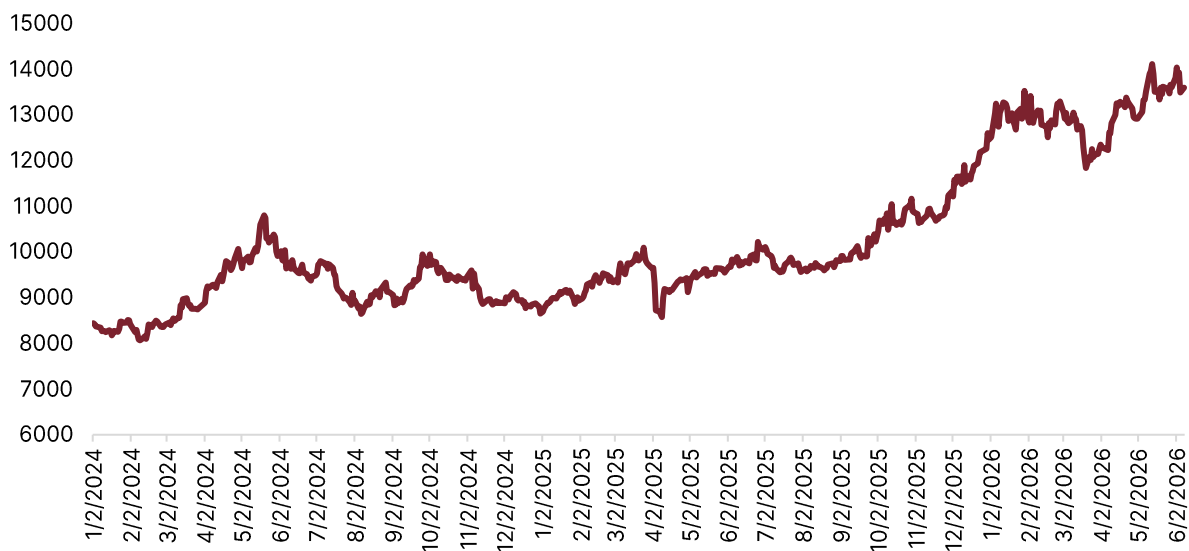
Nguồn: GEX, SSI Research

Triển vọng hoạt động

Mảng thiết bị điện: Triển vọng năm 2026 tiếp tục được hỗ trợ bởi xu hướng tăng đầu tư vào hạ tầng điện. Theo Quy hoạch điện VIII điều chỉnh, tổng vốn đầu tư cho nguồn điện giai đoạn 2026–2030 ước tính đạt khoảng 118 tỷ USD, cho thấy mức chi tiêu hàng năm tăng đáng kể so với giai đoạn 2021–2024 nhằm đáp ứng tốc độ tăng trưởng nhu cầu điện dự kiến khoảng 8–9%/năm trong 5 năm tới.

Đáng chú ý, EVN được kỳ vọng sẽ đẩy nhanh triển khai các dự án nguồn điện và truyền tải trong năm 2026, bao gồm đưa vào vận hành dự án Quảng Trạch 1 và khởi công nhiều dự án mở rộng nhiệt điện và thủy điện. Ngoài ra, dòng vốn FDI ổn định và sự phục hồi của thị trường bất động sản dự kiến sẽ tiếp tục hỗ trợ nhu cầu thiết bị điện ở cả phân khúc công nghiệp và dân dụng.

Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp vẫn chịu áp lực do chi phí đầu vào tăng cao. Giá đồng tiếp tục đi lên, tăng 4% so với quý trước và 39% trong Q2/2026.

Diễn biến giá đồng (USD/tấn)

Nguồn: Bloomberg

GEE – công ty con của GEX phụ trách mảng thiết bị điện – đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu đạt 7% trong năm 2026, trong khi LNTT dự kiến đạt 2,7 nghìn tỷ đồng, giảm svck do không còn ghi nhận các khoản thoái vốn và tái cơ cấu đầu tư như năm 2025.

Mảng khu công nghiệp: Diện tích đất cho thuê mới và MOU của VGC dự kiến đạt 120 ha (+20% svck), chủ yếu đến từ các KCN mới đi vào hoạt động như Trấn Yên và Sông Công II. Biên lợi nhuận gộp dự kiến giảm xuống 41% (so với 65% trong năm 2025), phản ánh chi phí đầu tư ban đầu cao tại các KCN mới. Dự án KCN hóa dầu Long Sơn hiện vẫn đang trong quá trình hoàn thiện pháp lý và dự kiến bắt đầu vận hành từ năm 2028. Bên cạnh áp lực chi phí đầu tư, biên lợi nhuận còn giảm do không còn ghi nhận các khoản thu nhập bất thường từ việc quyết toán tổng mức đầu tư của một số KCN như năm trước.

Mảng vật liệu xây dựng: Việc tái cơ cấu mảng vật liệu xây dựng giúp cải thiện hiệu quả chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A). Tuy nhiên, giá LPG và CNG tăng có thể khiến biên lợi nhuận gộp giảm khoảng 3 điểm %. Doanh thu từ kinh xây dựng dự kiến tăng 12% svck, được hỗ trợ bởi thuế chống bán phá giá tạm thời 15,17%–63,39% áp lên hàng nhập khẩu từ Indonesia và Malaysia. Dù vậy, chi phí nhiên liệu cao vẫn có thể tạo áp lực lên biên lợi nhuận.

Đầu tư hạ tầng: GEX cam kết góp 20% vốn cổ phần tại dự án sân bay Gia Bình, với giá trị góp vốn khoảng 8.069 tỷ đồng.

Định giá

Kế hoạch lợi nhuận trước thuế (LNTT) năm 2026 của GEX được đặt ở mức 3,6 nghìn tỷ đồng (-21% svck), chủ yếu do chi phí lãi vay tăng từ việc triển khai các dự án mới, cùng với chi phí khấu hao tăng từ các tài sản mới (như tổ hợp khách sạn văn phòng Fairmont và nhà máy nước sạch VCW giai đoạn 2) nhưng chưa vận hành hết công suất. Tuy nhiên, KQKD thực tế của GEX trong 2 năm gần đây đều vượt kế hoạch đề ra. Lợi nhuận dự kiến được hỗ trợ bởi quá trình tái cơ cấu mảng vật liệu xây dựng, nhu cầu thuê đất tại các khu công nghiệp (KCN) của VGC tăng, và giá bán nước VCW cải thiện. Tuy nhiên, chi phí lãi vay tăng vẫn là yếu tố gây áp lực lên lợi nhuận ròng.

Trong dài hạn, chiến lược phát triển các dự án bất động sản tại các vị trí có kết nối thuận lợi như Hải Phòng và Đồng Nai, cùng với các dự án theo hình thức Xây dựng – Chuyển giao (BT), được kỳ vọng sẽ là động lực thúc đẩy tăng trưởng chính của GEX.

Với giá định GEX hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2026, cổ phiếu hiện đang giao dịch P/E dự phóng 2026 ở mức khoảng 23x, tương đương mức trung bình 5 năm.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	4.906	3.156	3.313	4.074	8.660
+ Đầu tư ngắn hạn	7.374	2.521	4.123	5.043	9.967
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	51	4.184	3.464	3.634	4.027
+ Hàng tồn kho	11.533	9.111	8.324	8.685	14.455
+ Tài sản ngắn hạn khác	922	828	1.075	990	1.335
Tổng tài sản ngắn hạn	31.386	19.800	20.299	19.044	21.653
+ Các khoản phải thu dài hạn	304	335	799	1.409	2.246
+ GTCL Tài sản cố định	17.270	16.954	18.799	13.872	13.017
+ Bất động sản đầu tư	2.528	2.627	2.585	2.516	3.308
+ Tài sản dài hạn dở dang	6.546	8.072	7.326	7.929	9.979
+ Đầu tư dài hạn	1.783	1.818	2.658	2.990	3.210
+ Tài sản dài hạn khác	2.954	2.778	2.610	2.238	2.418
Tổng tài sản dài hạn	31.386	32.585	34.778	30.953	34.178
Tổng tài sản	61.189	52.385	55.077	53.782	73.593
+ Nợ ngắn hạn	22.974	17.276	18.591	16.997	21.795
Trong đó: vay ngắn hạn	8.372	7.196	9.858	8.239	12.168
+ Nợ dài hạn	17.717	14.065	15.262	13.527	21.624
Trong đó: vay dài hạn	13.750	9.646	10.132	8.307	16.668
Tổng nợ phải trả	40.692	31.341	33.853	30.524	43.419
+ Vốn góp	8.515	8.515	8.515	8.594	9.024
+ Thặng dư vốn cổ phần	663	663	663	663	663
+ Lợi nhuận chưa phân phối	2.627	2.546	2.616	3.952	7.264
+ Quỹ khác	108	230	432	656	728
Vốn chủ sở hữu	20.498	21.043	21.224	23.258	30.174
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	61.189	52.385	55.077	53.782	73.593
Lưu chuyển tiền tệ					
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-2.514	7.917	4.426	2.509	546
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-5.777	-3.133	-6.924	-967	-5.017
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	11.640	-6.533	2.650	-787	9.049
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	3.350	-1.748	152	756	4.578
Tiền đầu kỳ	1.559	4.906	3.156	3.313	4.074
Tiền cuối kỳ	4.906	3.156	3.313	4.074	8.660
Các hệ số khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	1,30	1,15	1,09	1,34	1,81
Hệ số thanh toán nhanh	0,74	0,55	0,55	0,74	0,97
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,52	0,31	0,36	0,51	0,74
Nợ ròng / EBITDA	3,13	1,94	2,39	1,64	2,23
Khả năng thanh toán lãi vay	2,83	2,53	2,01	2,81	2,03
Ngày phải thu	50,8	37,5	33,3	27,4	22,4
Ngày phải trả	50,8	49,9	41,1	36,2	37,0
Ngày tồn kho	112,5	149,1	133,2	118,1	138,4
Cơ cấu vốn					
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	1,99	0,40	0,39	0,40	0,38
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,36	0,60	0,61	0,60	0,62
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,99	1,49	1,60	1,31	1,44
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1,08	0,80	0,94	0,71	0,96
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,41	0,34	0,46	0,35	0,40

Nguồn: GEX, SSI Research

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Doanh thu thuần	28.578	32.089	29.998	33.752	39.513
Giá vốn hàng bán	-24.205	-25.631	-24.489	-26.990	-31.096
Lợi nhuận gộp	4.373	6.458	5.509	6.762	8.417
Doanh thu hoạt động tài chính	1.168	731	450	1.500	1.257
Chi phí tài chính	-1.575	-2.266	-1.889	-1.690	-1.770
Thu nhập từ các công ty liên kết	230	36	61	37	132
Chi phí bán hàng	-887	-1.290	-1.141	-1.279	-1.428
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.289	-1.668	-1.575	-1.750	-2.068
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	2.020	2.001	1.415	2.337	1.457
Thu nhập khác	37	79	-18	32	82
Lợi nhuận trước thuế	2.057	2.081	1.397	3.613	4.621
Lợi nhuận ròng	1.666	1.532	864	2.669	2.956
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.039	369	330	1.631	1.478
Lợi ích của cổ đông thiểu số	628	1.163	534	427	266
Chỉ số tài chính					
EPS cơ bản (VND)	1.501	433	388	1.910	1.638
Giá trị sổ sách (VND)	14.080	14.183	14.454	16.240	19.702
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	0	500	500	500
EBIT	3.182	3.444	2.776	4.690	5.819
EBITDA	5.505	7.045	6.973	7.625	9.057
Tăng trưởng					
Doanh thu	59,2%	12,3%	-6,5%	12,5%	17,1%
EBITDA	112,4%	28,0%	-1,0%	9,3%	18,8%
EBIT	62,1%	8,2%	-19,4%	68,9%	24,1%
Lợi nhuận ròng	70,1%	-8,1%	-43,6%	209,0%	10,7%
Vốn chủ sở hữu	149,5%	2,7%	0,9%	9,6%	29,7%
Vốn điều lệ	74,4%	0,0%	0,0%	0,9%	5,0%
Tổng tài sản	125,4%	-14,4%	5,1%	-2,4%	36,8%
Định giá					
P/E	11,3	50,5	48,7	18,9	19,1
P/B	1,0	1,5	1,3	2,2	1,6
Giá/Doanh thu	0,4	0,6	0,5	0,9	0,7
Tỷ suất cổ tức	3,6%	0,0%	0,0%	1,4%	2,6%
EV/EBITDA	8,3	5,8	6,0	7,9	7,4
EV/Doanh thu	1,3	1,3	1,4	1,6	1,5
Các hệ số khả năng sinh lời					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	15,3%	20,1%	18,4%	20,0%	21,3%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	7,1%	6,2%	4,7%	10,6%	11,5%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5,8%	4,8%	2,9%	7,9%	7,5%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	3,1%	4,0%	3,8%	3,8%	3,6%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	4,5%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
ROE	11,0%	7,4%	4,1%	7,8%	4,7%
ROA	2,4%	0,6%	0,6%	3,0%	2,3%
ROIC	6,3%	7,1%	4,8%	7,5%	7,3%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321