



Cập nhật nhanh GEG – TRUNG LẬP

Ngày 30/07/2025



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) 17.700

Giá hiện tại (VND) 16.500

Tỷ lệ tăng giá 7,3%

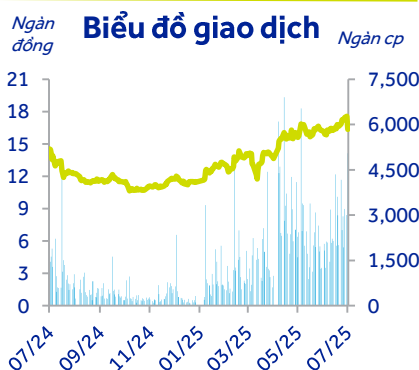
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 7,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	36,3	8,0	27,2	27,6
Tương đối	17,3	-5,7	-0,8	0,0

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

AVH Pte. Ltd	29,8%
DEG	16,9%
CTCP Đầu tư TTC	14,2%
SBT	9,3%

Thông kê

Mã Bloomberg 30/07/25 **GEG**

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 10.450 – 17.900

SL lưu hành (triệu cp) 358

Vốn hóa (tỷ đồng) 5.858

Vốn hóa (tr. USD) 234

Room khối ngoại còn lại (%) 3,6

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 35,5

KLGD TB 3 tháng (cp) 2.654.386

VND/USD 25.030

Index: Vnindex / HNX 1.507,6/261,5

CTCP Điện Gia Lai (HoSE: GEG)

GEG công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q2/2025 với doanh thu đạt 624 tỷ đồng, +27,9% svck, lợi nhuận gộp đạt 273 tỷ đồng, +28,8% svck, và LNST đạt 157 tỷ đồng (Q2/2024: 2 tỷ đồng). Lũy kế 6T2025, LNST đạt 770 tỷ đồng, hoàn thành 121% kế hoạch và 99% dự phóng của ACBS cho năm 2025. Lợi nhuận tăng trưởng mạnh do ghi nhận lợi nhuận tài chính tăng mạnh từ chuyển nhượng 25% cổ phần tại CTCP Thủy điện Trường Phú và đàm phán thành công giá bán điện chính thức cho dự án Tân Phú Đông (TPĐ) 1 ở mức 1.813 đồng/kWh. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho GEG là 17.700 đồng/cp, khuyến nghị Trung Lập, ứng với tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 7,3%.

Sản lượng điện Q2/2025 đạt 276 triệu kWh, +11,1% svck, chủ yếu nhờ sản lượng thủy điện tăng 65,2% svck, đạt 77 triệu kWh và điện gió tăng 12,7% svck, đạt 124 triệu kWh. Bên cạnh đó, giá bán điện cũng tăng 15,1% svck, đạt bình quân 2.264 đồng/kWh, phần lớn nhờ dự án TPĐ1 ghi nhận giá bán điện mới: 1.813 đồng/kWh (giá cũ 851 đồng/kWh). Nhờ đó, doanh thu đạt 624 tỷ đồng, +27,9% svck, lợi nhuận gộp đạt 273 tỷ đồng, +28,8% svck. Thêm nữa, GEG ghi nhận 106 tỷ đồng lợi nhuận từ thoái vốn 25% CTCP Thủy điện Trường Phú, giúp LNST đạt 157 tỷ đồng, gấp hơn 78 lần cùng kỳ, biên lãi ròng cải thiện lên mức 25,2% từ 0,4%.

Lũy kế 6T2025, sản lượng đạt 606 triệu kWh, -7,1% svck, chủ yếu do sản lượng điện gió sụt giảm 14,5% svck, đạt 386 triệu kWh (Sản lượng điện gió sụt giảm mạnh trong Q1/2025), doanh thu đạt 1.227 tỷ đồng, +41,6% svck, LNST đạt 770 tỷ đồng, tăng 6 lần svck, biên lãi ròng tăng lên 44,3% từ 10,4% cùng kỳ.

Kết luận nhanh: GEG vượt 21% kế hoạch và đạt 99% dự phóng của ACBS cho năm 2025. Đây là KQKD rất khả quan trong 6T2025 nhờ nhiều yếu tố tích cực hỗ trợ như: kết thúc chu kỳ El Nino và chuyển sang pha Trung tính trong giai đoạn 2025 – 2026, đàm phán thành công giá bán điện cao cho dự án TPĐ1, và chính sách thúc đẩy phát triển NLTT cho những năm sắp tới. Bên cạnh đó, GEG cũng còn nhiều dự án gối đầu như ĐMT Đức Huệ 2 (49MWp), điện gió gần bờ VPL2 (30 MW), và điện gió Tân Thành (100 MW). Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi và cập nhật tiến độ các dự án mới vào dự phóng và định giá khi có thêm thông tin chi tiết.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	2,093	2,163	2,325	3,369	2,676
Tăng trưởng	51.6%	3.3%	7.5%	44.9%	-20.6%
EBITDA (tỷ đồng)	1,503	1,658	1,742	2,576	1,852
Tăng trưởng	40.9%	10.3%	5.1%	47.9%	-28.1%
LNST (tỷ đồng)	371	143	92	776	246
Tăng trưởng	13.8%	-61.5%	-35.7%	743.3%	-68.3%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	793	313	321	2,014	639
Tăng trưởng	8.4%	-60.6%	2.7%	527.4%	-68.3%
ROE	6.6%	2.5%	1.6%	11.8%	3.6%
ROIC	2.2%	0.9%	0.6%	5.0%	1.7%
Nợ ròng/EBITDA (x)	6.4	6.0	5.2	3.1	3.8
EV/EBITDA (x)	10.3	9.5	8.5	5.4	7.0
P/E (lần)	20.7	41.0	63.7	7.6	23.8
P/B (lần)	1.5	1.0	1.0	0.9	0.9
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	-	-	-	-

KQKD GEG Q2/2025 và 6T2025

Đơn vị: tỷ VND	Q2/2024	Q2/2025	Svck	6T2024	6T2025	Svck
Sản lượng: triệu kWh	248	276	11.1%	652	606	-7.1%
Thủy điện	27	45	65.2%	54	77	41.9%
Điện gió	110	124	12.7%	386	330	-14.5%
ĐMT	111	107	-3.6%	212	199	-6.1%
Doanh thu	488	624	27,9%	1.227	1.737	41,6%
Lãi gộp	212	273	28,8%	630	1.099	74,4%
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>43,4%</i>	<i>43,8%</i>		<i>51,3%</i>	<i>63,3%</i>	
Chi phí tài chính	169	173	2,4%	415	360	-13,3%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>163</i>	<i>158</i>	<i>-3,1%</i>	<i>405</i>	<i>342</i>	<i>-15,6%</i>
Chi phí quản lý	28	37	32,1%	72	82	13,9%
LNST	2	157	7.254%	128	770	501%
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>0,4%</i>	<i>25,2%</i>		<i>10,4%</i>	<i>44,3%</i>	
Nguồn: GEG, ACBS						

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

Giám đốc phân tích trái phiếu

Võ Diệu Phương Tuyền
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
tuyenvdp@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

Giám đốc xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@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 (2025). 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.