

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập nhật nhanh

Khuyến nghị

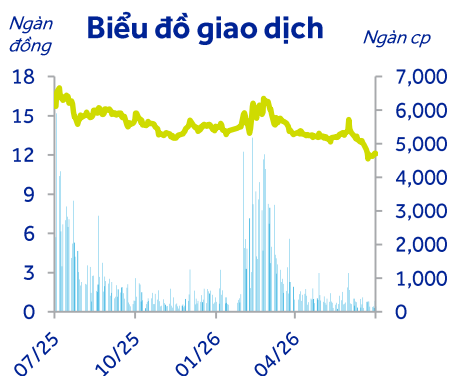
MUA
HOSE: GEG
Ngành Điện

Giá mục tiêu (VND)	17.500
Giá hiện tại (VND)	12.200
Tỷ lệ tăng giá	43,4%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	43,4%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-17,5	-17,4	-10,8	-22,7
Tương đối	-16,1	-11,5	-6,0	-40,8

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

AVH Pte. Ltd	30%
CTCP Đầu tư TCC	14%
SBT	11%

Thống kê

Mã Bloomberg

04/08/26

GEG VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	11.700 – 17.571
SL lưu hành (triệu cp)	376
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.552
Vốn hóa (triệu USD)	172
Room khối ngoại còn lại (%)	5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	35
KLGD TB 3 tháng (cp)	361.193
VND/USD	26.394
Index: VNIndex / HNX	1.777/286

CTCP Điện Gia Lai (HOSE: GEG)

- Kết quả kinh doanh (KQKD) Q2/2026: doanh thu đạt 580 tỷ đồng, -7% svck, LNST đạt 8 tỷ đồng, -95% svck, phù hợp với dự phóng của chúng tôi.
- Lũy kế 6T2026, LNST đạt 272 tỷ đồng, -65% svck, hoàn thành 72% kế hoạch công ty và 51% dự phóng ACBS cho 2026. KQKD 6T2026 phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Chúng tôi đã đánh giá tác động KQKD sụt giảm svck do GEG không còn ghi nhận 144 tỷ đồng (Q2/2025) lợi nhuận thoái vốn CTCP Thủy điện Trường Phú (TPH) và hồi tố doanh thu dự án Tân Phú Đông 1 (TPĐ1) (Q1/2025) khi đàm phán thành công giá bán điện chính thức.
- Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA cho GEG, giá mục tiêu 17.500 đồng/cp (sau chia cổ tức) cho năm 2026, ứng với tổng mức sinh lợi kỳ vọng 43,4%.

Q2/2026: Sản lượng điện gió giảm dẫn tới doanh thu và biên LNG giảm. Trong khi đó chi phí lãi vay tăng đã ăn mòn lợi nhuận.

- Sản lượng các loại hình năng lượng lần lượt: Thủy điện: 43 triệu kWh, +13% svck; ĐMT: 268 triệu kWh, +8% svck; Điện gió: 238 triệu kWh, -17% svck. Theo đó, doanh thu đạt 580 tỷ đồng, -7% svck, do sản lượng điện gió, có doanh thu cao nhất trên mỗi kWh, giảm. Lãi gộp đạt 237 tỷ đồng, -13% svck, và biên lãi gộp giảm từ 44% (Q2/2025) còn 41% (Q2/2026).
- LNST đạt 8 tỷ đồng, -95% svck, do không còn ghi nhận 144 tỷ đồng thoái vốn TPH và chi phí lãi vay tăng 16% svck khi GEG gia tăng vay nợ đầu tư cho dự án mới ĐMT Đức Huệ 2, được COD trong Q2/2026.

Lũy kế 6T2026:

- Tổng sản lượng đạt 616 triệu kWh, +2% svck, nhờ sản lượng ĐMT tăng 10% svck, đạt 219 triệu kWh. Doanh thu đạt 4.470 tỷ đồng, -51% svck, chủ yếu do không còn ghi nhận doanh thu hồi tố từ dự án TPĐ1. Lãi gộp đạt 724 tỷ đồng, -34% svck.
- LNST đạt 272 tỷ đồng, -65% svck từ các yếu tố trong như đã nêu ở trên.

Kết luận nhanh: KQKD GEG 6T2026 giảm svck, hoàn thành 72% kế hoạch và 51% dự phóng của ACBS cho năm 2026. Kết quả này phù hợp với dự phóng của chúng tôi cho năm 2026. Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA trong báo cáo cập nhật gần nhất, giá mục tiêu 17.500 đồng/cp, ứng với tổng mức sinh lợi kỳ vọng 43,4%.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	2,163	2,325	2,999	2,816	3,240
Tăng trưởng	3.3%	7.5%	29.0%	-6.1%	15.1%
EBITDA (tỷ đồng)	1,658	1,742	2,315	2,010	2,357
Tăng trưởng	10.3%	5.1%	32.9%	-13.2%	17.2%
LNST (tỷ đồng)	143	92	947	530	758
Tăng trưởng	-61.5%	-35.7%	929.3%	-44.1%	43.2%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	313	211	1,867	1,082	1,593
Tăng trưởng	-60.6%	-32.4%	783.5%	-42.0%	47.2%
ROE	2.5%	1.6%	14.6%	7.6%	10.0%
ROIC	0.9%	0.6%	6.3%	3.3%	4.8%
Nợ ròng/EBITDA (x)	6.0	5.2	3.6	3.9	2.9
EV/EBITDA (x)	8.6	7.7	5.4	6.1	4.8
P/E (lần)	30.3	47.1	4.6	8.2	5.7
P/B (lần)	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	-	-	-	-

KQKD Q2/2026

Đơn vị: tỷ VND	Q2/2025	Q2/2026	Svck	6T2025	6T2026	Svck
Sản lượng: triệu kWh	276	254	-8%	606	616	2%
Thủy điện	45	24	-46%	77	75	-2%
Điện gió	124	113	-9%	330	322	-2%
ĐMT	107	117	9%	199	219	10%
Doanh thu	624	580	-7%	1.737	1.347	-23%
Thủy điện	38	43	13%	129	132	2%
Điện gió	287	238	-17%	1,109	678	-39%
ĐMT	249	268	8%	459	504	10%
Lãi gộp	273	237	-13%	1.099	724	-34%
Biên lãi gộp	44%	41%		63%	54%	
Chi phí tài chính	173	182	5%	360	347	-4%
Chi phí lãi vay	158	183	16%	342	348	2%
Chi phí quản lý	37	42	14%	82	83	1%
LNST	157	8	-95%	770	272	-65%
Biên lãi ròng	25%	1%		44%	20%	

Nguồn: GEG, ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@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

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf