

### BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 09 tháng 11 năm 2021

Chuyên viên phân tích

**Hoàng Anh Tuấn**

hatuan1@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 (Ext: 7243)

### CẬP NHẬT KQKD Q3.2021

**Doanh thu thuần:** 19,157 tỷ đồng (+58.8% yoy, hoàn thành 67% kế hoạch năm)

**Lợi nhuận trước thuế:** 1,415 tỷ đồng (+78.7% yoy, hoàn thành 110% kế hoạch năm)

**Đóng góp cho tăng trưởng chủ yếu đến từ việc hợp nhất với Viglacera**, chủ yếu từ mảng VLXD và BĐS KCN (lần lượt chiếm 18% và 8% trong cơ cấu doanh thu). Biên lợi nhuận gộp tăng từ 14.7% lên 14.9% trong 9T.2021, sự cải thiện đến chủ yếu từ hợp nhất mảng VLXD và KCN có biên lợi nhuận cao (lần lượt 18% và 37%). Trong khi đó, mảng hoạt động lớn nhất là thiết bị điện có sự suy giảm khi biên lợi nhuận giảm từ 12.4% xuống 9.2% do ảnh hưởng bất lợi của giá nguyên liệu đầu vào (giá đồng liên tục tăng từ đầu 2021).

**Bảng 1: Doanh thu thuần các công ty con**

DTT	9T.2020	9T.2021	DTT	9T.2020	9T.2021
<b>Thiết bị điện</b>	<b>10,547</b>	<b>13,283</b>	<b>Năng lượng</b>	<b>640</b>	<b>732</b>
CADIVI	7,398	7,360	Viwasupco	394	384
THIBIDI	1,681	1,485	Phú Thạnh Mỹ	136	159
HEM	375	277	Gelex Ninh Thuận	110	170
EMIC	659	1,168	<b>Hạ Tầng</b>		
CFT	496	5,602	Viglacera	7,088	7,508

**Bảng 2: Lợi nhuận các công ty con**

LNTT	9T.2020	9T.2021	Lợi nhuận gộp	9T.2020	9T.2021
<b>Thiết bị điện</b>	<b>516</b>	<b>579</b>	<b>Năng lượng</b>	<b>110</b>	<b>159</b>
CADIVI	368	257	Viwasupco	145	152
THIBIDI	117	70	Phú Thạnh Mỹ	(16)	21
HEM	19	10	Gelex Ninh Thuận	4	30
EMIC	95	202	<b>Hạ Tầng</b>		
CFT	3	11	Viglacera	1,771	1,987

Nguồn: GEX

### CẬP NHẬT MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI

**Thiết bị điện Đông Anh (UPCOM-TBD):** Đang trong quá trình xin sự chấp thuận của Ủy ban chứng khoán nhằm phát hành thêm 7.1 triệu cổ phiếu. Dự kiến sẽ hoàn thành T12.2021.

**Dự án số 10 Trần Nguyên Hãn:** Hoàn thành xây dựng tường bao quanh và đang trong quá trình thi công móng. Dự kiến dự án sẽ hoàn thành vào Q4.2023 với kế hoạch xây dựng là tổ hợp thương mại, khách sạn và văn phòng tiêu chuẩn 5 sao.

**Dự án điện gió Gelex 1, 2, 3 và Hướng Phùng 2, 3 đã hoàn thành COD** và vận hành thương mại từ T11.2021.

### TRIỂN VỌNG KINH DOANH

**Hợp nhất với Viglacera (HOSE: VGC)** từ Q2.2021 sẽ giúp GEX ghi nhận bước chuyển biến lớn trong KQKD, từ đó giúp bảng cân đối của GEX trở nên tích cực hơn. VGC là công ty dẫn đầu trong mảng khu công nghiệp tại miền Bắc và vật liệu xây dựng trên cả nước. VGC hiện tại đang có tốc độ cho thuê KCN rất nhanh trong năm 2021 đi kèm với triển khai thêm KCN Thuận Thành - Bắc Ninh vào năm 2022 (đã bắt đầu xây dựng cơ sở hạ tầng từ Q3.2021). Trong mảng VLXD, công ty đưa vào vận hành nhà máy kính nổi siêu trắng đầu tiên của Việt Nam (ứng dụng trong sản xuất tấm pin năng lượng mặt trời)

**Gelex dần niêm yết các công ty sub-holding** sẽ giúp quản trị hiệu quả hơn và giúp đánh giá lại doanh nghiệp. Gelex Electric đã hoàn thành đấu thầu và dự kiến sẽ giao dịch trên UPCOM trong Q4.2021 và tiếp theo sẽ là Gelex Infrastructure. Đồng thời, Gelex sẽ dần triển khai M&A với các công ty trong lĩnh vực bất động sản giúp nâng thêm giá trị doanh nghiệp.

**Các dự án năng lượng tái tạo của GEX đã đi vào hoạt động và hoàn thành COD** vào 31/10 vừa qua, sẽ giúp công ty có dòng tiền lớn từ các dự án này từ năm 2022. Các dự án này cung cấp 420-460 triệu kWh/năm và đem về thêm cho GEX doanh thu 810 tỷ đồng/năm và LNST (giai đoạn đã trả hết vay nợ, khoảng 3 năm sau vận hành) là khoảng 400 tỷ đồng/năm.

### ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Chúng tôi đánh giá tích cực với kết quả kinh doanh 2021 của GEX, đặc biệt khi LNTT đã vượt kế hoạch. KQKD tích cực được đóng góp bởi VGC khi hoạt động cho thuê KCN vượt KHKD được công ty đưa ra đầu năm. Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi tiếp tục chưa đưa vào dự phóng dự án số 10 Trần Nguyên Hãn của GEX. Do đó, với kết quả kinh doanh dự phóng, chúng tôi đưa ra định giá **38.100 đồng/cp năm 2022 cho GEX** và hạ khuyến nghị trước đó từ **Mua xuống Khả quan**.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Trần Minh Hoàng**  
Trưởng phòng Phân tích  
Nghiên cứu  
tmhoang@vcbs.com.vn

**Lê Đức Quang, CFA**  
Trưởng nhóm Phân tích Ngành  
Doanh nghiệp  
ldquang@vcbs.com.vn

**Hoàng Anh Tuấn**  
Chuyên viên phân tích  
hatuan1@vcbs.com.vn