

Báo cáo ngắn

Tổng Công ty cổ phần Thiết bị điện Việt Nam (GEX)

Khuyến nghị

Mua



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

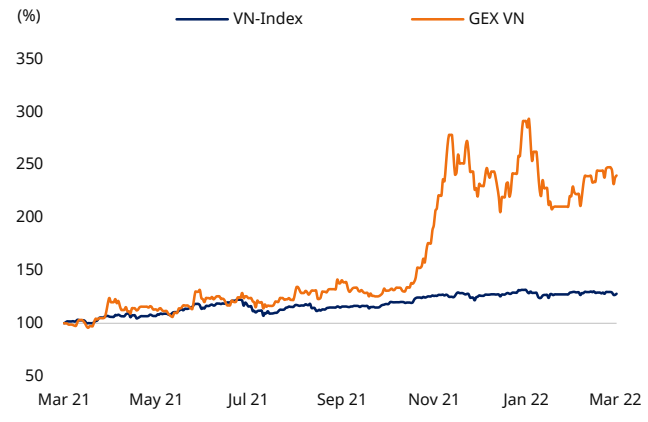
Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 166

Giá đóng cửa (09/03/2022)	40,000
Giá mục tiêu (12T)	55,600
Lợi nhuận kỳ vọng	39%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	2,479
Tăng trưởng EPS (22F, %)	85%
P/E (22F, x)	16.3

Vốn hoá (tỷ đồng)	34,358		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	851		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	65.0		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	8.3		
Beta (12M)	1.1		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	15,363		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	51,900		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	8.0	71.3	137.7
Tương đối	9.6	61.8	110.9

Hưởng lợi từ M&A

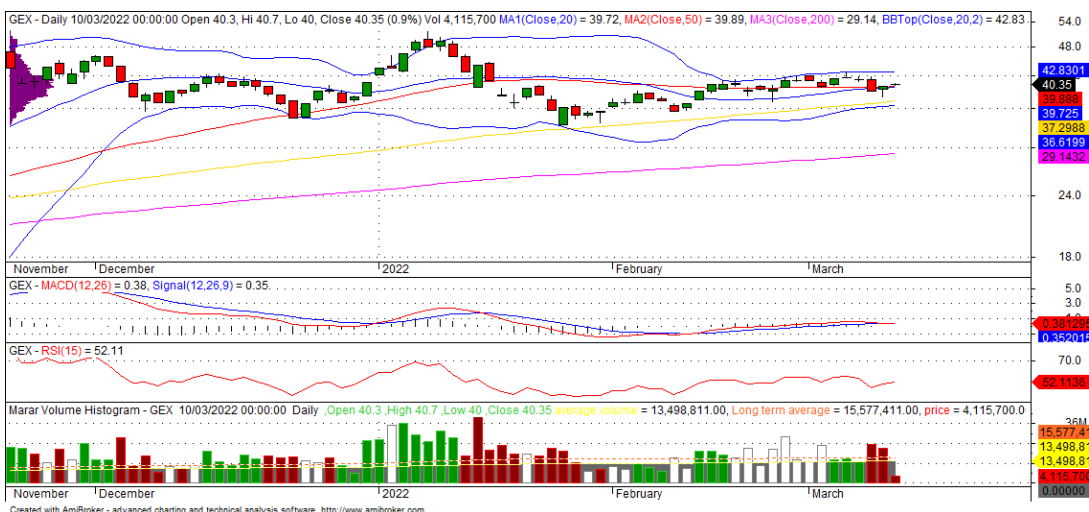
- GEX có hoạt động chính gồm: Sản xuất thiết bị điện, Xây dựng và lắp đặt máy biến áp điện, kinh doanh bất động sản. Ngoài ra, GEX sở hữu các thương hiệu có uy tín như GELEX, CADIVI, THIBIDI, HEM, ... và mạng lưới khách hàng rộng lớn như: EVN, Petro Vietnam, Vinacomin...
- Doanh thu thuần năm 2021 đạt 28,585 tỷ đồng (+59% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,667 tỷ đồng (+70% YoY): 1) Hợp nhất VGC tăng thêm đóng góp doanh thu từ mảng vật liệu xây dựng với hơn 5,791 tỷ đồng; 2) Doanh thu bất động sản tăng mạnh từ 90 tỷ năm 2020 lên mức 2,947 tỷ năm 2021; 3) Doanh thu tài chính tăng mạnh đến từ lãi tiền gửi và kinh doanh chứng khoán với giá trị lần lượt 304 tỷ (+226% YoY) và 302 tỷ (+318% YoY); 4) Việc triển khai nhiều dự án trong năm đã khiến cho lãi vay tăng từ 766 tỷ lên hơn 1,125 tỷ đồng.
- Một số yếu tố tích cực từ năm 2022:
 - + 5 dự án năng lượng tái tạo (GELEX 1, 2, 3 và Hướng Phùng 2,3) đã đóng điện thành công và đi vào vận hành thương mại kịp trong tháng 11/2021 với tổng công suất 140 MW và hưởng giá điện ưu đãi 8,5 cents/kWh trong vòng 20 năm. Đây là nhân tố tích cực đóng góp vào doanh thu từ năm 2022.
 - + VGC là doanh nghiệp đầu ngành bất động sản khu công nghiệp (KCN) ở phía Bắc với 12 dự án KCN và quỹ đất hơn 4.000 ha. Trong đó, dự án KCN Thuận Thành II với quy mô 250 ha đã được chính quyền bàn giao đất triển khai san lấp mặt bằng và dự kiến thương mại hóa ngay trong năm 2022.
 - + Bên cạnh đó, GEX đang trong lộ trình niêm yết nhiều công ty con và liên kết. Riêng năm 2022, GEX có thể niêm yết CTCP Thiết bị Điện Gelex (Gelex Electric) và CTCP Hạ Tầng Gelex (Gelex Infrastructure). Điều này có thể tạo điểm nhấn đột biến trong tương lai.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2022 đạt 37,160 tỷ đồng (+30% YoY) và lợi nhuận sau thuế năm 2022 đạt 2,479 tỷ đồng (+48,8%YoY): 1) Mảng thiết bị điện ước tính tăng 19% so với cùng kỳ đạt mức 22,220 tỷ đồng đóng góp vào doanh thu; 2) Biên lợi nhuận gộp được cải thiện từ 15,3% lên mức 15,8% trong năm 2022; 3) Chi phí lãi vay tăng mạnh lên mức 1,463 tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ.
- EPS dự phóng 2022 đạt 2,271 đồng/ cổ phiếu, tương ứng PE forward đạt mức 16,3x, thấp hơn so với mức trung bình 5 năm của doanh nghiệp. Chúng tôi khuyến nghị tích cực cho GEX: 1) đóng góp mới của mảng vật liệu xây dựng, năng lượng tái tạo và khu công nghiệp; 2) hoạt động sản xuất kinh doanh dần hồi phục sau đại dịch covid-19 năm 2021.



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	12,095	13,829	15,440	17,949	28,585	37,160
LNHĐKD	1,105	1,490	1,165	2,627	4,381	5,871
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	9.1	10.8	7.5	16.2	15.3	15.8
Lãi ròng	906	1,283	852	980	1,667	2,479
EPS (VND)	1,740	2,537	1,326	1,682	1,226	2,271
ROE (%)	16.7	19.1	9.4	12.1	11.0	30.2
P/E (x)	11.4	8.7	16.5	13.5	26.9	16.2
P/B (x)	1.6	1.6	1.5	1.6	2.9	1,9!

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+2 điểm (TRUNG TÍNH)
Đóng cửa (09/03/2022)	40,000	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	46,200	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	39,600	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 166

- Hiện tại GEX đã tích lũy khá tốt ở quanh ngưỡng hỗ trợ trung hạn, thanh khoản vẫn duy trì ở mức tích cực. Bên cạnh đó các tính hiệu kỹ thuật cũng dần cho xu hướng khả quan hơn

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.