

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

Khuyến nghị

MUA

Analyst: Đinh Minh Trí

• Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (06/04/2021)	25,500
Giá mục tiêu (12 tháng)	32,400
Lợi nhuận kỳ vọng	27.1%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	1,903
Tăng trưởng EPS (20F, %)	94.2
P/E (21F, x)	6.5

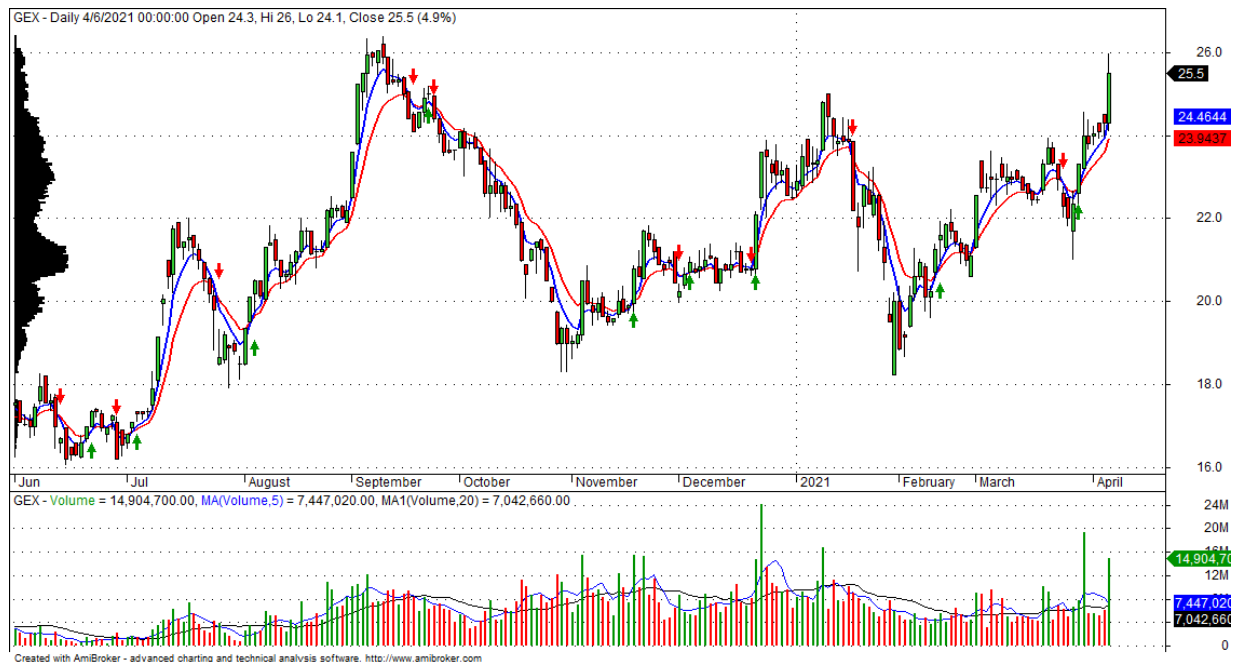
Vốn hoá (tỷ đồng)	12,290		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	482		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	62.6		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	12.4		
Beta (12M)	1.1		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	14,200		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	26,400		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	10.9	9.2	71.7
Tương đối	4.7	2.0	6.0

Thương vụ bạc tỷ

- GEX là tập đoàn đa ngành với các hoạt động chính: Sản xuất thiết bị điện, lắp đặt máy biến áp điện, xây dựng và kinh doanh bất động sản, khu công nghiệp và vật liệu xây dựng.
- Năm 2020, doanh thu thuần đạt 18,086 tỷ đồng (+17,1% YoY) và lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 638 tỷ (+26.3% YoY): 1) biên lợi nhuận gộp giảm từ 17,9% xuống 14,6%; 2) mảng kinh doanh thiết bị điện đạt 18.232 tỷ đồng doanh thu, tăng 27% cùng kỳ; 3) mảng năng lượng tăng trưởng 26% doanh thu, đạt 898 tỷ đồng; 4) doanh thu tài chính đạt 697 tỷ, tăng trưởng hơn 104% cùng kỳ.
- Ngày 06/04/2021, Tổng Công ty Cổ phần Thiết bị điện Việt Nam (GEX) đã hoàn thành nâng sở hữu tại Tổng Công ty Viglacera (VGC) từ 46,07% lên 50,2%. Với tỷ lệ này, Gelex chính thức trở thành công ty mẹ và sẽ tiến hành hợp nhất kết quả kinh doanh của Viglacera từ đầu quý 2/2021. Đây kỳ vọng là cú hích cho tăng trưởng lợi nhuận tương lai của GEX.
- VGC có lợi thế lớn khi nắm giữ quỹ đất khu công nghiệp hàng đầu Việt Nam với hơn 2000 ha. Ngoài ra, VGC và GEX tiếp tục có những bước phát triển cùng nhau để mở rộng quỹ đất trong tương lai, tận dụng dòng dịch chuyển vốn từ nước ngoài vào Việt Nam.
- Dự báo doanh thu năm 2021 dự kiến đạt 28.343 tỷ đồng, tăng 56,7% cùng kỳ và lãi ròng sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 1.903 tỷ đồng, tăng 94,2% cùng kỳ: 1) doanh thu và lãi ròng sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ của VGC năm 2021 dự báo đạt 11.201 tỷ (+18,4%YoY) và 703 tỷ đồng (+17,2%); 2) biên lợi nhuận gộp hợp nhất GEX tăng từ 14,6% lên mức 17,9% chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp VGC đạt mức cao; 3) doanh thu mảng thiết bị điện đạt 17.810 tỷ đồng, tăng 9,7% cùng kỳ.
- EPS dự phóng năm 2021 đạt 3,948 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 6,5 lần, quanh vùng thấp nhất kể từ khi chào sàn. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho GEX nhờ: 1) doanh thu và lãi ròng giai đoạn 2021 – 2025 kỳ vọng khả quan; 2) lợi thế lớn ở mảng khu công nghiệp và năng lượng.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)
Doanh thu	7,297	11,984	13,699	15,315	18,086	28,343
LNHĐKD	588	1,196	1,224	1,518	1,516	2,919
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.1	10.0	8.9	9.9	8.4	10.3
Lãi ròng	651	906	1,283	821	980	2,331
EPS (VND)	1,721	1,601	2,206	1,171	1,682	3,948
ROE (%)	20.6	16.7	19.1	9.4	12.1	13.8
P/E (x)	7.5	11.4	8.7	16.5	13.4	6.5
P/B (x)	1.2	1.6	1.6	1.5	1.6	1.0
Cổ tức/thị giá (%)	4.5	3.5	3.8	3.6	NA	3.9



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+7 điểm (TÍNH CỰC)
Đóng cửa (06/04/2021)	25,500	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	26,500	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	24,800	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- GEX dịch chuyển trong khung giá 18.000 – 26.500 đ/cp trong khoảng 9 tháng gần đây.
- Trong ngắn và trung hạn, xu hướng giá của GEX đang là tăng điểm. Nếu GEX vượt qua ngưỡng cản mạnh quanh 26.500 đ/cp thì khoảng giá ở trên sẽ rộng và GEX có nhiều cơ hội bứt phá.

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.