Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

Cập nhật nhanh

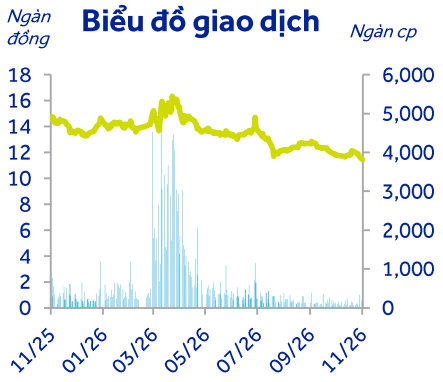
Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: GEG
	Ngành điện
Giá mục tiêu (VND)	**17.500**
Giá hiện tại (VND)	**11.550**
Tỷ lệ tăng giá	51,5%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**51,5%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-21,9	-3,0	-6,1	-22,4
Tương đối	-17,2	-0,8	-2,6	-27,5

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

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

Thống kê

	04/11/26
Mã Bloomberg	**GEG VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	11.300 – 16.619
SL lưu hành (triệu cp)	376
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.308
Vốn hóa (triệu USD)	166
Room khối ngoại còn lại (%)	5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	25
KLGD TB 3 tháng (cp)	153.356
VND/USD	25.970
Index: VNIndex / HNX	1.733/258

CTCP Điện Gia Lai (HOSE: GEG)

- **GEG công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q3/2026 khả quan với LNST đạt 100 tỷ đồng, +25% svck. Lũy kế 9T2026 doanh thu đạt 2.408 tỷ đồng, -14% svck, và LNST đạt 372 tỷ đồng, -56% svck, đạt 98% kế hoạch và 70% dự phóng của chúng tôi cho năm 2026.**
- **Chúng tôi giữ nguyên dự phóng cho năm 2026 & 2027. Theo đó, LNST cốt lõi 2026 tăng 32% svck và LNST 2027 tăng 43% svck. Giá mục tiêu 2027 cho GEG ở mức 17.500 đồng/cp, ứng tới tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 51,5%, khuyến nghị MUA.**

KQKD Q3/2026 tích cực, doanh thu đạt 722 tỷ đồng, +8% svck, nhờ giá bán điện cao hơn:

- Sản lượng đạt 373 triệu kWh, -5% svck. Trong đó, sản lượng thủy điện giảm mạnh, đạt 92 triệu kWh, -36% svck do ảnh hưởng từ hiệu ứng El Nino. Sản lượng ĐMT đạt 114 triệu kWh, +20% svck (một phần nhờ sự đóng góp từ dự án ĐMT Đức Huệ 2, đã COD trong Q2/2026), và điện gió đạt 167 triệu kWh, +10% svck.
- Giá bán điện bình quân cao hơn 13% svck, chủ yếu đến từ cấu phần ĐMT và điện gió cao hơn, với giá bán cao hơn thủy điện. LNST đạt 100 tỷ đồng, +25% svck.

Lũy kế 9T2026:

Tổng sản lượng giảm nhẹ 1% svck, đạt 997 triệu kWh. Trong đó, thủy điện: 167 triệu kWh, -24% svck, điện gió: 489 triệu kWh, +1% svck, ĐMT: 333 triệu kWh, +13% svck. Doanh thu đạt 2.068 tỷ đồng, -14% svck, LNST đạt 372 tỷ đồng, -56% svck. LNST 9T2026 giảm 56% svck do không còn ghi nhận 144 tỷ đồng thoái vốn CTCP Thủy điện Trường Phú và 400 tỷ đồng lợi nhuận hồi tố từ dự án Tân Phú Đông 1. Nếu loại bỏ khoản lợi nhuận bất thường, LNST cốt lõi 9T2026 tăng 22% svck (một phần nhờ đóng góp thêm từ dự án ĐMT Đức Huệ 2, được COD trong Q2/2026).

Kết luận nhanh: KQKD GEG 9T2026 khả quan nhờ sự đóng góp một phần từ dự án ĐMT Đức Huệ 2 được đưa vào vận hành trong Q2/2026, và tỷ trọng điện gió, ĐMT tăng lên bù đắp cho sản lượng thủy điện sụt giảm. Từ đó, dẫn đến doanh thu tăng và LNST cốt lõi tăng svck.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	2,163	2,325	2,999	2,816	3,240
Tăng trưởng	*3%*	*7%*	*29%*	*-6%*	*15%*
EBITDA (tỷ đồng)	1,658	1,742	2,315	2,010	2,357
Tăng trưởng	*10%*	*5%*	*33%*	*-13%*	*17%*
LNST (tỷ đồng)	143	92	947	530	758
Tăng trưởng	*-61%*	*-36%*	*929%*	*-44%*	*43%*
EPS (hiệu chỉnh. VND)	313	211	1,867	1,082	1,593
Tăng trưởng	*-61%*	*-32%*	*784%*	*-42%*	*47%*
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)	8.4	7.5	5.3	6.0	4.7
P/E (lần)	28.7	44.6	4.3	7.7	5.4
P/B (lần)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	-	-	-	-

KQKD Q3/2026

Đơn vị: tỷ VND	Q3/2025	Q3/2026	Svck	9T2025	9T2026	Svck
Sản lượng	**391**	**373**	**-5%**	**997**	**989**	**-1%**
Thủy điện	*144*	*92*	*-36%*	*221*	*167*	*-24%*
Điện gió	*152*	*167*	*10%*	*482*	*489*	*1%*
ĐMT	*95*	*114*	*20%*	*294*	*333*	*13%*
Doanh thu	**671**	**722**	**8%**	**2,408**	**2,069**	**-14%**
Thủy điện	*103*	*64*	*-38%*	*232*	*196*	*-16%*
Điện gió	*311*	*355*	*14%*	*1,420*	*1,033*	*-27%*
ĐMT	*219*	*250*	*14%*	*678*	*754*	*11%*
Lãi gộp	322	342	*6%*	1.421	1.066	*-25%*
Biên lãi gộp	*48%*	*47%*		*59%*	*52%*	
Chi phí tài chính	194	197	*2%*	554	544	*-2%*
Chí phí lãi vay	*193*	*196*	*2%*	*535*	*544*	*2%*
Chi phí quản lý	38	38	*0%*	120	121	*1%*
LNST	**80**	**100**	***25%***	**850**	**372**	***-56%***
Biên lãi ròng	*12%*	*14%*		*35%*	*18%*	

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

KHỐI 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