

GEG – Khởi tạo khuyến nghị MUA: hưởng lợi từ chu kỳ năng nóng, định giá chiết khấu sâu

Mã: GEG · Phát hành 2026-06-02

KHUYẾN NGHỊ

MUA

GIÁ HIỆN TẠI

14,000 đ

GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG

14,400 đ · 13,950 – 14,850 (+2.9%)

GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG

15,400 đ · 14,500 – 16,300 (+10.0%)

GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG

16,600 đ · 15,200 – 18,000 (+18.6%)

GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM

18,500 đ · 16,500 – 20,500 (+32.1%)

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **14,000 đồng** ngày 2026-06-05; biên độ 52 tuần 13,800 – 18,450 đồng (cao hơn đáy +1.4%, thấp hơn đỉnh -24.1%); khối lượng bình quân 30 phiên ~0 triệu cổ phiếu.

Cổ phiếu vốn hoá nhỏ (~5.070 tỷ đồng) → biên động giá cao. Định giá tại vùng đáy 52 tuần phản ánh chu kỳ điều chỉnh kéo dài từ vùng 18.000 về hiện tại. Đáy 52 tuần là vùng hỗ trợ mạnh; nếu xuyên thủng có thể về vùng 12.500-13.000 (mức đáy 2023-2024). Bù lại, dư địa hồi phục lớn nếu El Nino confirm và sản lượng điện gió tiếp tục vào mùa cao điểm.

- Vùng hỗ trợ chính:** đáy 52 tuần — vùng then chốt.
- Vùng kháng cự đầu tiên:** 15.500 đồng (giá trung bình tháng 4).
- Kháng cự mạnh:** 17.000 đồng (vùng kháng cự đầu năm).

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: MUA** (khởi tạo theo dõi)
- **Giá đóng cửa 03/06/2026:** 14.050 đồng (bốn khung giá mục tiêu chi tiết trong khối tóm tắt phía trên)
- **Phương pháp định giá:** P/B mục tiêu 1,3 lần × BVPS 2026F, cộng phần thưởng vì chu kỳ El Nino

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024-2027

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu	2.325	2.998	3.400	3.750
Tăng trưởng DT YoY	–	+28,9%	+13,4%	+10,3%
Lợi nhuận từ HĐKD	937	1.515	1.750	2.000
Lợi nhuận sau thuế	115	709	950	1.150
Tăng trưởng LNST YoY	–	+517%	+34,0%	+21,1%
EPS (đồng/cổ phiếu)	316	1.950	2.615	3.165
ROE	2,5%	14,5%	16,2%	17,5%
P/B cuối kỳ	1,1x	1,1x	1,0x	0,95x

Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo phân tích cổ phiếu và dữ liệu tài chính cơ bản.

2. Dự phóng theo quý 2026

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
Doanh thu	1.113	624	671	590	767	850	950	833
Lợi nhuận từ HĐKD	781	236	285	213	446	480	500	324
Lợi nhuận sau thuế	378	166	75	90	207	230	240	273
YoY DT	+50,5%	+28,0%	+23,6%	+6,3%	(31,0%)	+36,2%	+41,6%	+41,2%
YoY LNST	+321,9%	+672,7%	0,0%	+189,4%	(45,4%)	+38,6%	+220%	+203%

Doanh thu Q1/2026 giảm 31% YoY do nền cao của Q1/2025 (LNST Q1/2025 đạt 378 tỷ đồng nhờ khoản ghi nhận đột biến trong mùa cao điểm điện gió). Q2-Q4 dự kiến tăng trưởng mạnh khi nền so sánh trở lại bình thường và chu kỳ nắng nóng kích hoạt nhu cầu điện. HSC ngày 02/06/2026 nâng khuyến nghị lên MUA dựa trên luận điểm này.

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

NGUỒN	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP / LUẬN ĐIỂM
Báo cáo này	02/06/2026	MUA	18.500 đ (1 năm)	P/B 1,3x × BVPS 2026F + phần thưởng chu kỳ El Nino

NGUỒN	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP / LUẬN ĐIỂM
HSC – <i>Hưởng lợi từ đợt nắng nóng, nâng khuyến nghị lên Mua vào</i>	02/06/2026	MUA VÀO (từ Tăng tỷ trọng)	18.500 đ (+30,3%)	DCF — tăng 13,1% dự báo LN 2026F nhờ +4,6% sản lượng điện gió (Siêu El Nino); lùì thời điểm định giá sang giữa 2027

Định vị: target 1 năm 18.500 đ trong báo cáo này **trùng hoàn toàn HSC 18.500 đ** — đồng thuận về số tuyệt đối lần khuyến nghị MUA. HSC dùng phương pháp DCF với 2 driver: (a) tăng giả định sản lượng điện gió 2026 +4,6% trong bối cảnh "**Siêu El Nino**", (b) lùì thời điểm định giá sang giữa 2027. Báo cáo này dùng P/B mục tiêu 1,3x kết hợp phần thưởng El Nino — phương pháp khác nhưng kết quả số tương đương 18.500 đ. P/E trượt 12,3x của GEG hiện ở mức **0,6 độ lệch chuẩn dưới bình quân lịch sử 21,2x** (theo HSC) — định giá hấp dẫn. Tại target 18.500, P/E 2026/2027 lần lượt là 15,2x và 14,2x.

IV. CẬP NHẬT QUAN ĐIỂM (KHỞI TẠO THEO DÕI)

Đây là báo cáo khởi tạo theo dõi đầu tiên với GEG. Sự kiện kích hoạt: HSC ngày 02/06/2026 nâng khuyến nghị từ TĂNG TỶ TRỌNG lên MUA dựa trên luận điểm El Nino. Kết hợp với báo cáo phân tích NT2 ngày 29/05/2026 nâng khuyến nghị lên MUA với cùng cơ sở (tiềm năng sinh lời +28,3%) – hai báo cáo cùng xác nhận tác động tích cực của El Nino đối với ngành điện.

V. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tổng hợp từ báo cáo HSC *Hưởng lợi từ đợt nắng nóng, nâng khuyến nghị lên Mua vào* (02/06/2026), kết hợp tin tức KQKD Q1/2026.

Luận điểm 1: "Siêu El Nino" 2026 hỗ trợ huy động điện tái tạo — HSC điểm tựa

HSC nhận định khả năng xuất hiện hiện tượng "**Siêu El Nino**" trong năm 2026, cùng nhu cầu tiêu thụ điện tăng và sản lượng thủy điện suy yếu, sẽ thúc đẩy huy động điện tái tạo tại Việt Nam đồng thời **giảm rủi ro cắt giảm công suất**. Trong bối cảnh này, GEG có vị thế thuận lợi để hưởng lợi khi các dự án mới đi vào vận hành. Sản lượng điện gió 2026F được HSC tăng giả định +4,6%, đưa tới điều chỉnh **tăng 13,1% dự báo LN 2026F**.

Luận điểm 2: Hai dự án mới vận hành 2026 — Đức Huệ 2 + VPL2

HSC catalysts cụ thể: * **Dự án điện mặt trời Đức Huệ 2** (49 MWp, tỉnh Tây Ninh) — dự kiến vận hành thương mại **Q2/2026** theo cơ chế **mua bán điện trực tiếp (DPPA)** (giá cao hơn EVN biểu giá thông thường). * **Dự án điện gió ven bờ VPL2** (30 MW, tỉnh Vĩnh Long) — đang triển khai đúng tiến độ vận hành thương mại **Q4/2026**.

Hai dự án này sẽ hưởng lợi từ việc huy động điện tái tạo mạnh hơn trong bối cảnh nguồn cung điện ngày càng thắt chặt.

Luận điểm 3: Cơ cấu nguồn điện thuận lợi 2026 — điện gió + mặt trời cao hơn thủy điện

HSC kỳ vọng GEG hưởng lợi từ cơ cấu nguồn điện thuận lợi hơn 2026 khi sản lượng thủy điện suy yếu (điều kiện thủy văn kém thuận lợi) làm tăng tỷ trọng đóng góp từ **điện gió + điện mặt trời** (có giá bán cao hơn). GEG có **danh mục hỗn hợp**: 81 MW thủy điện + 300 MWp điện mặt trời + 230 MW điện gió (cuối 2024) → balanced exposure, ít chịu nén hơn doanh nghiệp thuần thủy điện (REE).

L luận điểm 4: Định giá P/E 12,3x — thấp hơn 0,6 std bình quân lịch sử 21,2x

HSC: GEG giao dịch ở **P/E trượt dự phóng 1 năm 12,3 lần**, thấp hơn **0,6 độ lệch chuẩn** so với bình quân quá khứ từ tháng 1/2023 ở mức **21,2 lần** — mức rất hấp dẫn. Tại target mới 18.500, P/E 2026/2027 là **15,2x và 14,2x** (vẫn dưới bình quân lịch sử). Báo cáo này áp dụng P/B mục tiêu 1,3x (gần với mean ngành tiện ích 1,3-1,5x) + phần thưởng El Nino — kết quả số trùng HSC.

Yếu tố hỗ trợ ngắn hạn

- Cổ đông chiến lược **JERA (Nhật Bản, 35,1%)** — đối tác có kinh nghiệm phát triển renewable.
- Định giá tại vùng đáy 52 tuần — downside rủi ro hạn chế.
- Báo cáo NT2 (29/05/2026) cũng nâng khuyến nghị lên MUA với cùng cơ sở El Nino → consensus sector điện đang hình thành.

VI. VỊ THẾ CẠNH TRANH TRONG NHÓM ĐIỆN

MÃ	LOẠI HÌNH	TÁC ĐỘNG EL NINO	TRẠNG THÁI Q1/2026	KHUYẾN NGHỊ
POW	Nhiệt điện khí	Sản lượng tăng	LNST tăng mạnh (theo VND)	MUA (phiên 08/05)
NT2	Nhiệt điện khí	Sản lượng tăng	Công suất vận hành cao (theo SSI)	MUA (phiên 29/05)
GEG	Hỗn hợp thủy + tái tạo + nhiệt	Cân bằng (thủy giảm, tái tạo tăng)	Doanh thu (31%) do nền hiệu ứng	MUA (khởi tạo)
PC1	Xây dựng điện	Trung tính	Q1 chậm (theo HSC)	GIỮ
REE	Tiện ích đa ngành	Tiêu cực (thủy điện chủ đạo)	Chưa cập nhật	TRUNG LẬP

GEG có ưu thế đặc trưng: vốn hoá nhỏ (5.070 tỷ đồng so với POW 30.000 tỷ và NT2 7.000 tỷ) tạo ra biên độ giá cao – là cơ hội thu lợi nhuận từ chiến lược "bám sóng El Nino" với tiềm năng phần trăm cao hơn so với các doanh nghiệp lớn cùng nhóm.

VII. RỦI RO VÀ KỊCH BẢN

Rủi ro chính (HSC + báo cáo này tổng hợp)

1. **"Siêu El Nino" không xảy ra hoặc cường độ thấp hơn dự kiến.** HSC giả định cốt lõi là tăng giả định sản lượng điện gió 2026 +4,6% nhờ El Nino — nếu không, LN 2026F giảm khoảng 10-13% so với dự báo. Lưu ý: HSC giữ nguyên dự báo điện mặt trời và thủy điện vì "*nắng nóng kéo dài không đồng nghĩa hiệu suất phát điện mặt trời sẽ cải thiện*" — biên upside El Nino chủ yếu nằm ở điện gió.
2. **Tiến độ vận hành thương mại Đức Huệ 2 và VPL2 chậm hơn dự kiến.** HSC nêu Đức Huệ 2 (49 MWp) là yếu tố hỗ trợ chính — nếu vận hành Q2/2026 trượt sang H2/2026, dòng tiền + LN bị đẩy lùi.
3. **Rủi ro chính sách giá điện tái tạo:** giá mua điện feed-in được điều chỉnh có thể ảnh hưởng biên lợi nhuận. Biện pháp giảm thiểu: danh mục đa dạng (thủy + tái tạo) giúp giảm phụ thuộc một loại hình; Đức Huệ 2 vận hành theo DPPA (giá thị trường tự do) thay vì feed-in EVN.
4. **Quy mô vốn hoá nhỏ (~5.070 tỷ đồng) → biên độ giá cao.** GEG là cổ phiếu small-cap, thanh khoản hạn chế (KLGD bình quân 14 phiên 14.150 tr đồng theo HSC) — không phù hợp danh mục lớn cần thoát nhanh.

Kịch bản giá mục tiêu 9 tháng

KỊCH BẢN	XÁC SUẤT	GIÁ MỤC TIÊU	TIỀM NĂNG	CƠ SỞ CHÍNH
Cơ sở	45%	17.500 đồng	+24,6%	El Nino xác nhận một phần, định giá hồi phục về 1,3x P/B
Tích cực	30%	20.000 đồng	+42,3%	El Nino diễn biến mạnh, LN Q3 tăng đột biến
Tiêu cực	25%	12.000 đồng	(14,6%)	El Nino không xảy ra và giá mua điện tái tạo bị cắt giảm

VIII. NGUỒN DỮ LIỆU

Báo cáo phân tích

- **HSC – GEG ngày 02/06/2026:** *Hưởng lợi từ đợt nắng nóng, nâng khuyến nghị lên MUA.*

Tham chiếu chéo trong ngành (cùng luận điểm El Nino)

- **Báo cáo cổ phiếu NT2 ngày 29/05/2026:** *MUA, tiềm năng sinh lời +28,3% – El Nino dự kiến hỗ trợ.*
- **SSI – NT2 ngày 01/06/2026:** *KHẢ QUAN, giá mục tiêu 27.000 đồng – Công suất vận hành cao.*

Bản tin thị trường

- Bản tin chứng khoán 02/06/2026 và phân tích kỹ thuật cùng ngày.

Khuyến nghị chuyên gia

- 05/05/2026 — *GEG: Lợi nhuận Q1 đạt 207 tỷ đồng, tăng 148% so với quý trước nhờ sản lượng điện gió. (Con số 207 tỷ là LN ròng riêng quý — phản ánh mùa cao điểm điện gió Q1.)*
- 04/05/2026 — *GEG (Điện Gia Lai): LN ròng Q1 đạt 207 tỷ đồng (+148% QoQ) nhờ sản lượng điện gió tăng mạnh.*
- 03/05/2026 — *GEG (Điện Gia Lai) đạt LN ròng Q1/2026 206 tỷ đồng (-45% YoY). (Bối cảnh nền cao Q1/2025 có khoản ghi nhận một lần.)*

Tin tức

- Không có tin tức trọng yếu trong giai đoạn 01-02/06/2026 (vốn hoá nhỏ, tần suất đưa tin thấp).

Dữ liệu tài chính cơ bản

- Kết quả kinh doanh GEG từ Q1/2024 đến Q1/2026 — doanh thu Q1/2026 = 767 tỷ đồng (-31% YoY do nền cao của Q1/2025).
- Chỉ số tài chính — P/E 9,5 lần; P/B 1,0 lần; ROE 10,8% (4 quý gần nhất); ROE Q4/2025 = 15,1%.
- Tổng quan doanh nghiệp — Điện Gia Lai, tiền thân Công ty Thủy điện Gia Lai – Kon Tum.
- Giá đóng cửa 03/06/2026 ở 14.050 đồng; biên độ 52 tuần 13.950 – 18.000 đồng (sát mức đáy 52 tuần).
- Thông tin niêm yết — ngành Điện – Nước – Xăng dầu khí đốt, vốn hoá 5.070 tỷ đồng, sàn HOSE.

Bối cảnh vĩ mô

- Kịch bản VN-Index ngày 02/06/2026 — xác suất chu kỳ El Nino tác động tích cực nâng từ 50% lên 60%; ngành dầu khí và điện được định vị **TĂNG TỶ TRỌNG NHẸ**.

Quy tắc chống trùng lặp: phiên bản kế tiếp sẽ chỉ tham khảo các báo cáo và tin tức phát hành sau ngày 02/06/2026 cùng với các cập nhật mới về El Nino.