

MUA [+22%]

Ngày cập nhật: 05/05/2021

 Giá hợp lý 21,200 VND
 Giá hiện tại 17,350 VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Cập Nhật Đại Hội Cổ Đông
Nội dung chính:

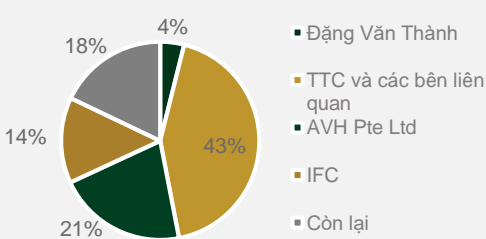
Kế hoạch kinh doanh: Công ty đặt kế hoạch kinh doanh với tổng doanh thu (bao gồm doanh thu tài chính) là 1,831 tỷ VND (+20% YoY) và LNST đạt 320 tỷ VND (+4% YoY). Chúng tôi cho rằng kế hoạch lợi nhuận có phần hơi thận trọng khi tình hình thủy văn trong năm 2021 có lợi hơn cho các nhà máy thủy điện và giá điện đang dần phục hồi về mức trước dịch.

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	271
Free-float (triệu)	81
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,691
KLGD TB 3 tháng	641,536
Sở hữu nước ngoài	37.97%
Ngày niêm yết đầu tiên	19/09/2019

Kết quả kinh doanh quý 1: GEG vừa công bố doanh thu thuần Q1 đạt 304.7 tỷ VND và LNST đạt 76.5 tỷ VND. Cả doanh thu và lợi nhuận gần như đi ngang so với cùng kỳ. Với kết quả này, GEG đã hoàn thành 21% kế hoạch doanh thu. Tổng sản lượng điện Q1 đạt 147 triệu kWh, trong đó thủy điện chiếm 34% và điện mặt trời chiếm 66%.

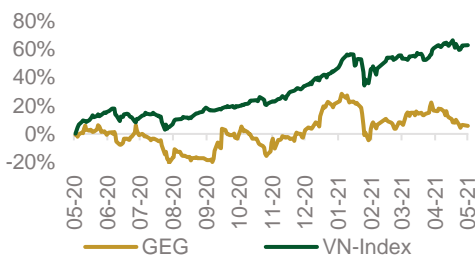
Kế hoạch chia cổ tức và ESOP: Công ty dự kiến chia cổ tức với tỷ lệ là 4% bằng tiền mặt và 4% bằng cổ phiếu. Công ty cũng có dự kiến sẽ phát hành cổ phiếu ESOP với giá 10,000 VND/cổ phiếu với số lượng là 5.4 triệu cổ phiếu (tương ứng 2% cổ phần đang lưu hành). Toàn bộ cổ phiếu ESOP sẽ bị hạn chế chuyển nhượng 1 năm kể từ ngày phát hành.

Cổ đông lớn


Chào bán cổ phiếu: Công ty cũng dự định chào bán ra công chúng 16.3 triệu cổ phần (tương đương 6% cổ phiếu đang lưu hành). Tổng số tiền phát hành sẽ được sử dụng cho việc đầu tư hoặc góp vốn vào các Công ty con triển khai dự án Năng lượng tái tạo của Công ty, đầu tư mua các dự án mới hoặc bổ sung vốn lưu động cho công ty.

Định giá và Khuyến nghị:

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của GEG trong năm 2021 sẽ đạt 1,796 tỷ VND (+20% YoY) và LNST đạt 388 tỷ VND (+31% YoY). Công ty kỳ vọng sẽ hoàn thành 3 nhà máy điện gió la Bang 1, Tân Phú Đông 2, VPL với tổng công suất 130 MW trước tháng 11 năm nay để được hưởng chính sách ưu đãi về giá FIT (8.5 cents/kWh trong bờ và 9.8 cents/kWh ngoài khơi). Cụm dự án điện gió sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu cho công ty vào khoản 1 nghìn tỷ VND mỗi năm. Với việc sở hữu danh mục nhà máy điện năng lượng tái tạo rải rác khắp các tỉnh ở các khu vực miền Trung và miền Nam, chúng tôi đánh giá cao tiềm năng của công ty khi các hoạt động sản xuất và chế tạo ở các khu vực này sẽ được phát triển mạnh trong thời gian sắp tới.

Biến động giá cổ phiếu so với Index


Sử dụng phương pháp EV/EBITDA và P/E mục tiêu lần lượt là 9.1x và 17.6x, giá hợp lý của cổ phiếu GEG là 21,200 VND/cổ phiếu. EV/EBITDA 9.1x là mức trung bình trong năm 2020 và P/E 17.6x là mục tiêu giống báo cáo cập nhật lần trước của chúng tôi – mức P/E của các nhà máy điện năng lượng tái tạo. Giá hợp lý của cổ phiếu tăng 12% so với báo cáo chiến lược đầu năm của chúng tôi do sự tăng trưởng doanh thu dự phóng trong năm nay (+17%).

Lịch sử định giá

Rủi ro:

GEG là một trong những doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh vực năng lượng tái tạo nên có nhiều rủi ro đi kèm: (1) Rủi ro về pháp lý có thể làm gián đoạn đã tăng trưởng và mở rộng kinh doanh của doanh nghiệp do các thay đổi về luật trong lĩnh vực năng lượng tái tạo; (2) Sử dụng đòn bẩy cao tạo áp lực lớn lên dòng tiền trong điều kiện kinh doanh không thuận lợi; (3) Rủi ro pha loãng cổ phiếu; (4) Việc hoạt động sản xuất phụ thuộc lớn vào yếu tố tự nhiên không thể kiểm soát được (5) Chi phí phát sinh bất ngờ từ việc đền bù và cải tạo đất.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	431	539	559	1,159	1,493	1,796
LNST (tỷ VND)	134	209	187	291	295	388
EPS (VND)	1,174	1,726	1,078	1,146	1,029	1,273
Tăng trưởng EPS (%)	-3%	47%	-38%	6%	-10%	24%
Giá trị sổ sách (VND)	15,599	15,447	13,575	12,400	12,652	12,788
P/E	16.93	13.04	29.10	16.77	18.79	16.77
P/B	1.60	1.70	1.84	1.81	1.80	1.66
Cổ tức tiền mặt (VND)	0	0	1000	700	0	400