

Một số cổ phiếu đáng chú ý ngày 24/2: GEX, KBC, HDG

06:34 24/02/2026

Công ty chứng khoán phân tích và đưa ra nhận định mua, bán đối với các cổ phiếu GEX, KBC, HDG.

Gelex (GEX): Khuyến nghị mua, giá mục tiêu 43.700 đồng/cp

Kết phiên 23/2, cổ phiếu GEX tăng kịch trần lên 40.200 đồng/cp. Thanh khoản cao đột biến với 24,8 triệu đơn vị giao dịch (970,5 tỷ đồng), gấp gần 3 lần so với mức bình quân 10 ngày.

Trong báo cáo mới đây, Chứng khoán KB Việt Nam (KBSV) cho rằng Gelex đang bước vào giai đoạn tái cấu trúc toàn diện, khi từng bước loại bỏ các mảng kinh doanh không trọng yếu như năng lượng và logistics, đồng thời tập trung nguồn lực cho ba trụ cột cốt lõi gồm: (1) thiết bị điện – hưởng lợi từ Quy hoạch điện VIII; (2) hạ tầng, khu công nghiệp và bất động sản – hưởng lợi từ dòng vốn FDI tập trung tại khu vực phía Bắc; và (3) vật liệu xây dựng – hưởng lợi từ sự phục hồi của thị trường bất động sản.

Theo KBSV, lợi nhuận của doanh nghiệp được kỳ vọng đạt mức tăng trưởng kép 16% trong giai đoạn 2026–2030. Hiệu quả sinh lời cũng được dự báo cải thiện rõ rệt, với ROE có thể đạt 9% vào năm 2027 và tăng lên 14% vào năm 2030, so với mức ROE trung bình 5 năm trước đó khoảng 9%.

Sau giai đoạn điều chỉnh do phản ánh những tác động tiêu cực từ yếu tố thuế quan và việc lợi nhuận quý IV/2025 không ghi nhận khoản thoái vốn vào kết quả công ty mẹ, định giá cổ phiếu GEX đã trở nên hấp dẫn hơn. P/B hiện về mức trung bình 5 năm khoảng 1,73 lần, được đánh giá phù hợp cho hoạt động giải ngân. Kết hợp hai phương pháp định giá FCFF và SOTP, KBSV đưa ra khuyến nghị mua với giá mục tiêu 43.700 đồng/cp.

Hiện Gelex sở hữu ba trụ cột kinh doanh chính là thiết bị điện, vật liệu xây dựng và khu công nghiệp. Doanh nghiệp được đánh giá có thị phần lớn, diện tích cho thuê khu công nghiệp hàng đầu trong nhóm niêm yết. Theo KBSV, khả năng

sinh lời và sức khỏe tài chính của GEX sẽ cải thiện đáng kể nhờ sự phục hồi của thị trường bất động sản và dòng vốn FDI ổn định.

Ở mảng thiết bị điện, xu hướng tăng trưởng doanh thu và cải thiện biên lợi nhuận được kỳ vọng duy trì nhờ môi trường kinh doanh thuận lợi, tạo nền tảng cho mức tăng trưởng lợi nhuận kép khoảng 12%/năm. Trong khi đó, mảng hạ tầng và vật liệu xây dựng được hưởng lợi từ sự phát triển của FDI và thị trường bất động sản, với lợi nhuận dự kiến tăng trưởng kép khoảng 20%.

Về cấu trúc tài chính, việc Gelex gia tăng sở hữu tại Ngân hàng TMCP Eximbank trong năm 2024 khiến tổng nợ vay của công ty mẹ tăng 13% so với cùng kỳ vào cuối năm 2025, lên mức 8.836 tỷ đồng. Tuy nhiên, việc thoái vốn khỏi mảng năng lượng và giảm sở hữu tại GEE và GEL đã giúp bổ sung nguồn vốn, qua đó kéo tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu giảm còn 0,71 lần, thấp hơn mức 0,75 lần của năm 2024.

Trong thời gian tới, KBSV kỳ vọng dòng tiền cổ tức từ các công ty con sẽ cải thiện, nhờ: (1) mảng thiết bị điện tạo dòng tiền từ hoạt động kinh doanh khoảng 2.000–3.000 tỷ đồng mỗi năm; (2) kế hoạch IPO GEL có thể mang về khoảng 2.800 tỷ đồng, hỗ trợ tái cấu trúc và giảm áp lực nợ vay.

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	+/-%YoY	2027F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	39,907	45,778	15%	50,057	9%	
Thiết bị điện	25,104	30,656	22%	33,883	11%	
Vật liệu xây dựng	8,655	9,223	7%	9,417	2%	
Hạ tầng KCN & BDS	4,561	4,966	9%	5,719	15%	
Hạ tầng tiện ích	1,214	1,042	-14%	1,116	7%	
Khác	143	166	16%	181	9%	
Lợi nhuận gộp	8,429	9,520	13%	10,620	12%	
Thiết bị điện	3,700	4,697	27%	5,310	13%	
Vật liệu xây dựng	1,346	1,757	31%	1,794	2%	2025: Biên lợi nhuận cải thiện chủ yếu nhờ doanh nghiệp tối ưu vận hành và giảm thiểu hao phí trong bối cảnh môi trường kinh doanh thuận lợi. 2025 & 2026: Ước tính diện tích đất bàn giao của VGC lần lượt đạt 134 và 152 ha (+10%/13% YoY).
Hạ tầng KCN & BDS	2,407	2,594	8%	2,968	14%	
Hạ tầng tiện ích	456	338	-26%	401	19%	
Khác	290	134	-54%	146	9%	
Biên lợi nhuận gộp	21%	21%	0 ppts	21%	0 ppts	
Thu nhập tài chính	1,256	527	-58%	566	7%	Chủ yếu do giá định công ty không còn ghi nhận lợi nhuận đến từ thoái vốn công ty con và lãi chứng khoán kinh doanh.
Chi phí tài chính	1,768	1,902	8%	1,998	5%	Chủ yếu do công ty tăng nợ vay.
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	133	133	0%	133	0%	
SG&A	3,494	3,948	13%	4,282	8%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	4,636	4,410	-5%	5,118	16%	
Thu nhập khác	-75	-75	0%	-75	0%	
Lợi nhuận trước thuế	4,636	4,410	-5%	5,118	16%	
Lợi nhuận sau thuế	2,957	2,813	-5%	3,264	16%	
LNST công ty mẹ	1,475	1,407	-5%	1,632	16%	
Biên LNST	7%	6%	-1 ppts	7%	0 ppts	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

KBSV dự phóng kết quả kinh doanh của GEX trong năm 2026 và 2027

Đối với mảng bất động sản, GEL đã góp vốn vào Công ty TNHH FIH để triển khai dự án nhà ở tại 226 Lê Lai (Hải Phòng), tên thương mại ANmaison. Dự án dự kiến phát triển theo hai giai đoạn, gồm 280 căn thấp tầng và sau đó là tòa chung cư 41 tầng cùng khu nhà ở xã hội. Với vị trí trung tâm và hạ tầng kết nối thuận lợi, KBSV cho rằng Gelex có thể bắt đầu bàn giao giai đoạn 1 trong giai đoạn 2026–2028, với mức giá khoảng 180 triệu đồng/m², mang về doanh thu ước tính khoảng 2.500 tỷ đồng.

Đáng lưu ý, ngày 13/2/2026, CTCP Hạ tầng Gelex công bố Nghị quyết HĐQT thông qua phương án góp vốn với tỷ lệ 20% vào doanh nghiệp thực hiện dự án đầu tư xây dựng Cảng hàng không quốc tế Gia Bình. Động thái này được xem là bước tiến quan trọng của một trong những trụ cột thuộc hệ sinh thái Gelex trong lĩnh vực hạ tầng.

Dự án sân bay Gia Bình có tổng mức đầu tư 196.378 tỷ đồng, được triển khai tại các xã Gia Bình, Lương Tài, Nhân Thắng và Lâm Thao (tỉnh Bắc Ninh), với tổng diện tích sử dụng đất khoảng 1.885ha.

Kinh Bắc (KBC): Khuyến nghị mua, giá mục tiêu 46.000 đồng/cp

Kết phiên 23/2, cổ phiếu KBC tăng 2,2% lên 34.900 đồng/cp. Thanh khoản đạt gần 3 triệu đơn vị giao dịch (103 tỷ đồng), giảm 47% so với mức bình quân 10 ngày.

Trong báo cáo mới công bố, Chứng khoán BIDV (BSC) giữ nguyên khuyến nghị mua đối với KBC, với giá mục tiêu năm 2026 là 46.000 đồng/cp, tương đương mức tăng kỳ vọng 31,8% so với giá đóng cửa ngày 23/2. Hiện KBC đang giao dịch ở mức P/E và P/B lần lượt 15,3 lần và 1,38 lần, tương đương mức trung vị 3 năm gần đây.

So với báo cáo trước, BSC đánh giá hoạt động cho thuê khu công nghiệp của KBC có thể tích cực trở lại trong năm 2026, nhờ một số yếu tố hỗ trợ. Thứ nhất, Việt Nam tiếp tục duy trì lợi thế về thuế quan. Thứ hai, kỳ vọng Chính phủ ban hành các chính sách hỗ trợ doanh nghiệp FDI. Tại Công điện số 06/CĐ-TTg ngày 24/1/2026, Thủ tướng yêu cầu khẩn trương hoàn thiện và trình Bộ Chính trị ban hành Nghị quyết về phát triển kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài (FDI), coi đây là nhiệm vụ trọng tâm nhằm hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng năm 2026. Định hướng thu hút FDI nhấn mạnh các dự án quy mô lớn, công nghệ cao, đồng thời đẩy mạnh xúc tiến đầu tư tại chỗ, ưu tiên các lĩnh vực như bán dẫn, AI và công nghệ số.

Theo BSC, nếu Nghị quyết được ban hành với cơ chế rõ ràng, KBC có thể là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi lớn nhất nhờ tập khách hàng là các tập đoàn toàn cầu như Luxshare, Goertek, Samsung... Bên cạnh đó, công ty được kỳ vọng ký kết thêm các hợp đồng cho thuê lớn tại KCN Quế Võ mở rộng (dự kiến cho Luxshare thuê), KCN Trảng Duệ 3 (dự kiến cho LG thuê), KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (dự kiến cho Goertek và các doanh nghiệp khác thuê). Ngoài ra, KBC đang tích cực triển khai KCN Phú Bình, dự kiến thu hút Samsung.

Về dự phóng năm 2026, BSC giữ nguyên ước tính doanh thu thuần đạt 10.702 tỷ đồng (+42% YoY) và lãi ròng đạt 2.899 tỷ đồng (+54% YoY), tương ứng EPS 3.078 đồng/cp và P/E forward 2026 ở mức 12,1 lần.

Dự phóng kinh doanh năm 2026 của KBC					
Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F mới	%YoY
Doanh thu thuần	5,618	2,776	6,687	10,702	+42%
Cho thuê đất KCN	5,221	1,251	4,395	8,177	+86%
KCN Quế Võ MR				2,012	
KCN Trảng Duệ 3				3,492	
KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh				1,585	
Chuyển nhượng BĐS	105	910	1,460	1,800	+23%
KĐT Trảng Cát				1,800	
Lợi nhuận gộp	3,695	1,283	3,191	6,444	+102%
Biên LN gộp	65.8%	46.2%	47.7%	60.2%	
CP bán hàng	-354	-98	-162	-342	+30%
CP QLDN	-458	-460	-588	-696	+15%
DT tài chính	426	451	681	601	
CP tài chính	-426	-259	-705	-1,996	
Lãi/lỗ từ công ty LDLK	-8	16	180	16	
LNTT	2,891	723	2,925	4,026	+54%
LNST	2,245	423	2,179	3,020	+54%
LNST-CBTS	2,031	382	2,259	2,899	+54%

BSC dự phóng kết quả kinh doanh của KBC trong năm 2026

Động lực tăng trưởng chính đến từ mảng khu công nghiệp, với kỳ vọng ghi nhận diện tích cho thuê khoảng 193 ha, chủ yếu tại Quế Võ mở rộng, Trảng Duệ 3 và Nam Sơn Hạp Lĩnh. Đồng thời, ở mảng khu đô thị, BSC dự báo KBC có thể ghi nhận doanh thu từ việc bán 5ha tại dự án Trảng Cát.

Trong cơ cấu doanh thu, mảng chuyển nhượng bất động sản dự kiến chiếm khoảng 17% nhưng đóng góp tới 21% lợi nhuận gộp nhờ giá vốn thấp, qua đó cải thiện biên lợi nhuận chung của doanh nghiệp.

Hà Đô (HDG): Khuyến nghị khả quan, giá mục tiêu 31.300 đồng/cp

Kết phiên 23/2, cổ phiếu HDG tăng gần 0,6% lên 26.900 đồng/cp. Thanh khoản ghi nhận hơn 1 triệu đơn vị giao dịch, giá trị tương ứng đạt 29,2 tỷ đồng.

Trong báo cáo công bố cùng ngày, Chứng khoán SSI tiếp tục áp dụng mức chiết khấu 20% đối với định giá cổ phiếu HDG, trong đó bao gồm mức chiết khấu 10% liên quan đến dự án điện mặt trời Infra 1. SSI duy trì quan điểm không áp dụng chiết khấu đối với nhà máy Hồng Phong 4, do các rủi ro đã phần lớn được phản ánh vào chi phí dự phòng.

Sau khi điều chỉnh tiến độ ghi nhận doanh thu tại các dự án Hado Charm Villas, Hado Minh Long và Hado Green Lane, SSI hạ giá mục tiêu 12 tháng xuống 31.300 đồng/cp (so với mức 33.000 đồng trước đó), tuy nhiên nâng khuyến nghị đối với HDG từ trung lập lên khả quan.

Về triển vọng năm 2026, SSI tỏ ra thận trọng hơn đối với dự án Hado Charm Villas, với giả định chỉ ghi nhận doanh thu từ khoảng 10 căn trong năm (giảm so với dự báo trước là 40-45 căn). Dù HDG chưa có kế hoạch điều chỉnh giá bán (hiện khoảng 250 triệu đồng/m²), doanh nghiệp dự kiến triển khai thêm các chương trình khuyến mại nhằm thúc đẩy tiêu thụ. Theo SSI, tâm lý người mua đang chịu tác động bởi lo ngại về mặt bằng lãi suất cao vào cuối năm 2025 và đầu năm 2026.

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	3.581	2.889	2.718	2.786	3.017
Tăng trưởng doanh thu thuần	-5,2%	-19,3%	-5,9%	2,5%	8,3%
Biên lợi nhuận gộp	61,8%	59,6%	58,5%	63,0%	64,6%
NPATMI	1.096	665	348	706	885
EPS (VND)	4.507	2.175	1.083	1.907	2.367
Tăng trưởng EPS	-19,7%	-51,7%	-50,2%	76,1%	24,1%
Ng/VCSH (x)	0,9	0,8	0,7	0,6	0,4
Tỷ suất cổ tức	0,0%	1,8%	0,0%	5,5%	5,6%
ROE	22,8%	12,6%	6,1%	12,0%	13,2%
P/E (x)	7,0	12,7	26,3	14,3	11,3
P/B (x)	1,4	1,4	1,6	1,5	1,4
EV/EBITDA (x)	5,4	7,4	10,2	8,1	6,9

Nguồn: HDG, SSI Research

SSI dự phóng kết quả kinh doanh của HDG trong năm 2026

Đối với các dự án Hado Minh Long và Hado Green Lane, SSI lùi giả định ghi nhận bán hàng từ giai đoạn 2027-2030 sang 2028-2030 do tiến độ pháp lý và xây dựng, đặc biệt với Hado Green Lane, có thể kéo dài. HDG đặt mục tiêu hoàn thiện các thủ tục tại Hado Minh Long và dự án 62 Phan Đình Giót trước cuối năm 2027. Tuy nhiên, SSI chưa đưa dự án 62 Phan Đình Giót vào mô hình định giá do chủ trương đầu tư vẫn đang chờ phê duyệt.

Ở mảng năng lượng, sau khi sản lượng thủy điện đạt mức cao kỷ lục trong năm 2025, SSI dự báo tổng sản lượng từ các nhà máy hiện hữu có thể giảm khoảng 10% so với cùng kỳ trong năm 2026 (kế hoạch của HDG là giảm 15%), do yếu tố chu kỳ thời tiết. Tuy vậy, mức suy giảm này có thể được bù đắp một phần nhờ nhà máy La Trọng đi vào vận hành, qua đó tổng sản lượng thủy điện được

dự báo giảm khoảng 5% so với cùng kỳ.

Hai dự án nâng cấp nhà máy Sơn Linh (7 MW) và Sơn Nham (6,8 MW) lên tổng công suất 24 MW vẫn đang được triển khai và dự kiến hoàn tất trong năm 2027. SSI giữ quan điểm thận trọng và chưa đưa hai dự án này vào dự báo.

Đối với Hồng Phong 4, SSI tiếp tục giả định chi phí dự phòng trong năm 2026 ở mức 90–105 tỷ đồng. Công ty chứng khoán này cho rằng HDG có thể dừng trích lập dự phòng, thậm chí hoàn nhập và được thanh toán tiền điện nếu các vướng mắc pháp lý được tháo gỡ, theo kỳ vọng của doanh nghiệp là trong năm 2026.

Minh Minh