

CTCP Gemadept (GMD)

Đà hồi phục tiếp tục trong 2Q24

Đà phục hồi của xuất nhập khẩu hỗ trợ KQKD 2Q24

- Trong 2Q24, GMD ghi nhận tổng doanh thu 1,181 tỷ đồng (+44% n/n) và sản lượng container thông qua toàn cảng đạt 1,086 nghìn TEU (+46% n/n), cụ thể:
 - **Khai thác cảng:** doanh thu tăng lên 985 tỷ đồng (83% tổng doanh thu, +44% n/n) nhờ sản lượng thông qua toàn cảng đều tăng trưởng.
 - **Sản lượng thông qua:** (1) sản lượng hàng tổng hợp đạt 505 nghìn tấn (+8% n/n) và (2) tổng sản lượng container tăng lên 1,086 nghìn TEU (miền Bắc: 304 nghìn TEU, +11% n/n; miền Nam: 782 nghìn TEU, +65% n/n) (Hình 4).
 - GMD đã tăng phí cho nhiều dịch vụ tại Cảng Nam Đình Vũ (NDV) vào tháng 6, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc tăng phí chưa đóng góp nhiều vào việc biên LNG được cải thiện và 115 tỷ đồng xây dựng cơ bản được hạch toán vào tài sản trong 2Q24 bắt đầu khấu hao có thể gây áp lực đôi chút lên biên LNG của mảng này (Hình 3).
 - Chúng tôi ước tính hiệu suất sử dụng cảng Nam Đình Vũ (NDV) và Gemalink (GML) lần lượt đạt 94% và 92% trong nửa đầu năm 2024. Vì vậy, GMD vẫn còn dư địa tăng trưởng trong 2H24 trước khi 2 cảng này đầy công suất và các dự án mở rộng cảng được đưa vào sử dụng.
 - **Logistics:** doanh thu giảm xuống còn 196 tỷ đồng (17% tổng doanh thu, -15% n/n), tuy nhiên đã cải thiện so với 1Q24 (+20% q/q).
- LNST của GMD giảm còn 418 tỷ đồng (-76% n/n) do nền cao của 2Q23, sau khi loại trừ lợi nhuận từ bán cảng trong 2Q23 và 1Q24, LNST tăng 56% n/n (Hình 2). GML cũng đóng góp lợi nhuận lớn hơn (108 tỷ đồng, +125% q/q) giúp tăng biên LNST trong khi biên LNHD giảm nhẹ (Hình 3).

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

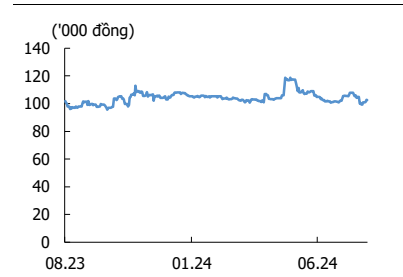
Thông kê

VNIndex (14/08, điểm)	1,230
Giá cp (14/08, đồng)	102,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	55,515
SLCP lưu hành (triệu)	542
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	118,800/95,500
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	88
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	53.6/14.6
Cổ đông lớn (%)	
Cty TNHH SSJ Consulting Việt Nam	10.0
Lê Thuý Hương	5.0
KIM Vietnam Growth Equity Fund	3.7

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(3.7)	16.4	49.8
Tương đối với VNI (%p)	0.2	12.8	48.4

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Doanh thu (tỷ đồng)	2,643	2,606	3,206	3,898	3,846
Tăng trưởng (% n/n)	(2.4)	(1.4)	23.1	21.6	(1.3)
LN hoạt động (tỷ đồng)	741	496	861	1,309	3,177
LN ròng (tỷ đồng)	614	440	721	1,161	2,534
EPS (đồng)	1,638	1,158	1,912	3,298	6,943
Tăng trưởng (% n/n)	(72.40)	(29.3)	65.1	72.5	110.5
EBITDA (tỷ đồng)	910	879	1,072	1,445	1,513
PE (x)	21.83	35.54	24.98	21.07	11.05
EV/EBITDA (x)	13.74	15.79	15.29	15.67	17.02
PB (x)	1.8	2.1	2.3	3.0	2.9
ROE (%)	8.8	6.3	10.0	15.0	29.0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.80	2.92	2.51	2.88	2.81

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

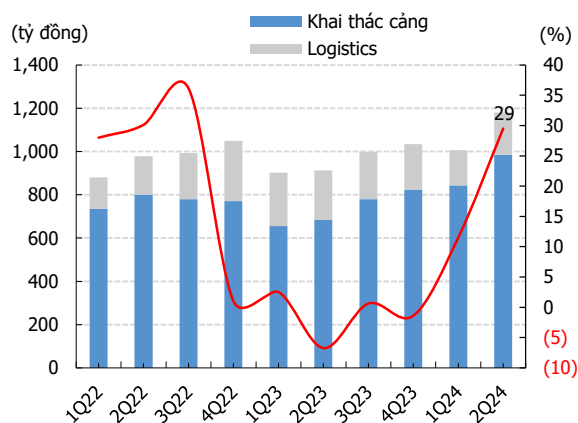
Nguồn: Finpro, KISVN

Xuất nhập khẩu duy trì hiệu quả hoạt động của GMD trong ngắn hạn

Chúng tôi kỳ vọng triển vọng thương mại vẫn khả quan trong ngắn hạn tuy nhiên tốc độ tăng trưởng có thể chậm lại:

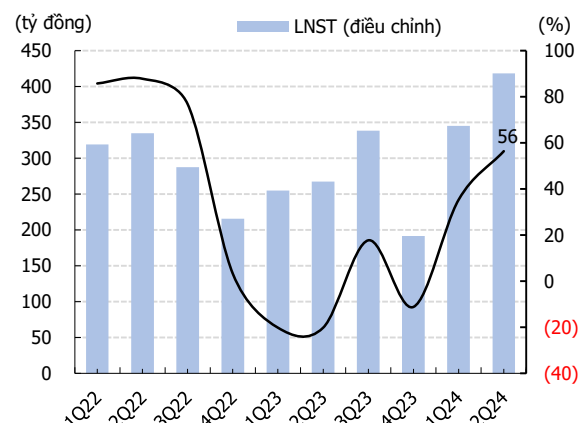
- (1) Theo báo cáo của S&P Global, PMI tháng 7 của Việt Nam duy trì ở 54.7 cho thấy hoạt động sản xuất sẽ vẫn mạnh trong các tháng tiếp theo (Hình 5).
- (2) Báo cáo trên cũng chỉ ra rằng số lượng đơn đặt hàng mới gia tăng thúc đẩy hoạt động sản xuất, nhưng số đơn đặt hàng xuất khẩu tăng chậm hơn nhiều so với tổng số đơn đặt hàng mới, một phần do giá cước vận tải tăng đột biến (Hình 6).
- (3) Xuất nhập khẩu trong 7T24 tăng trưởng mạnh (xuất khẩu +16% n/n và nhập khẩu +19% n/n), con số đang ở mức khá cao. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng tăng trưởng xuất nhập khẩu có thể chậm lại do hiệu ứng nền thấp của 1H23 không còn (Hình 7).

Hình 1. Doanh thu 2Q24 tăng 29% n/n nhờ sản lượng thông quan vẫn tăng trưởng cao



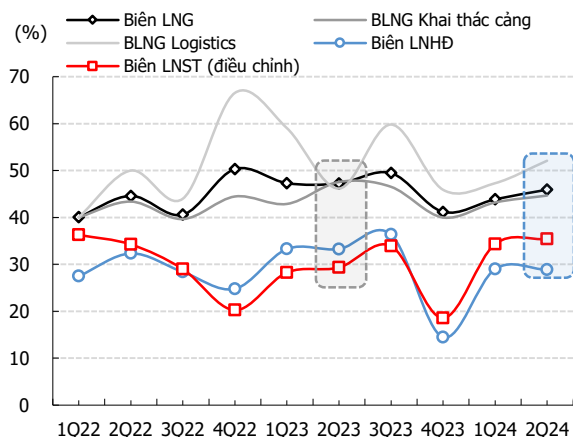
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. Sau khi loại trừ lợi nhuận từ bán cảng, LNST 2Q24 tăng trưởng lên đến 56% n/n



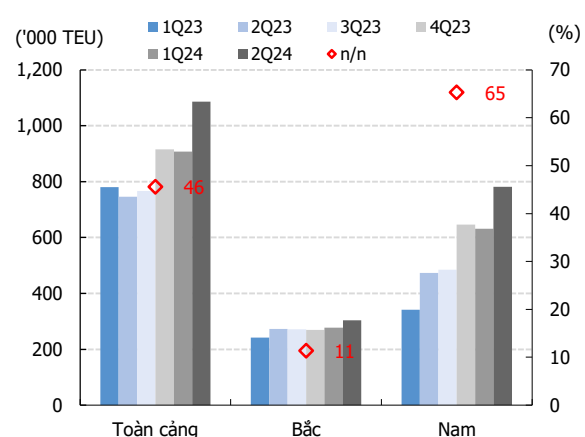
Ghi chú: LNST đã loại trừ thu nhập từ bán cảng
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. Biên LNG cải thiện, cách biệt giữa biên LNR và biên LNHD tăng do lợi nhuận từ GML ngày càng tốt

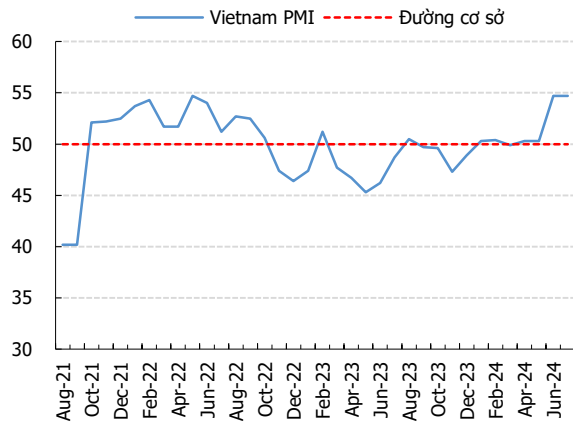


Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

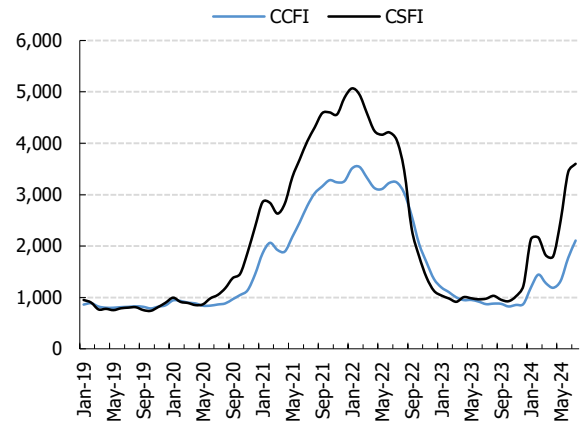
Hình 4. Sản lượng container toàn hệ thống tăng 46% n/n, miền Nam tăng ấn tượng 65% n/n



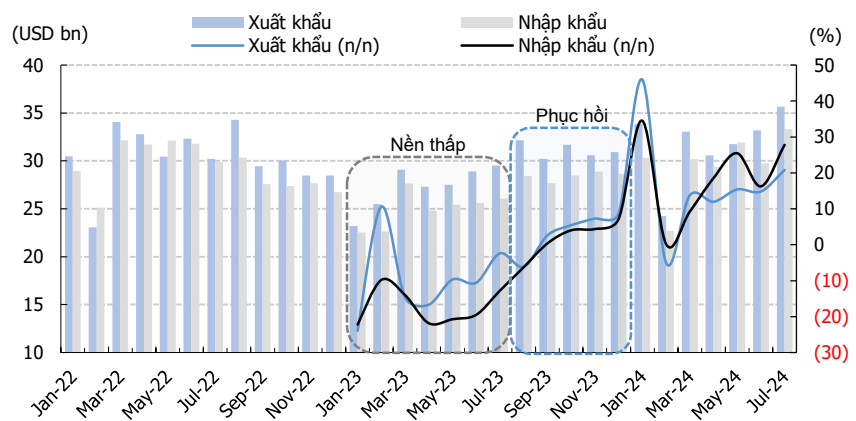
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. PMI tháng 7 duy trì ở 54.7 nhờ đợt đặt hàng mới tiếp tục tăng

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. Giá cước container tăng hơn gấp đôi kể từ tháng 1, có thể khiến hoạt động XK chậm lại do chi phí tăng

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 7 Giá nhiên liệu hỗ trợ biên LN góp 1Q24

Nguồn: GSO, KISVN

■ Tổng quan công ty

Công ty cổ phần Gemadept (GMD), tiền thân là CTCP Đại lý Liên hiệp Vận chuyển, được thành lập vào năm 1990. Hoạt động của công ty chuyên về mảng khai thác cảng và các dịch vụ logistics. GMD là một trong những công ty khai thác cảng hàng đầu và đang vận hành cảng nước sâu lớn nhất Việt Nam.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 14/08/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 14/08/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CTCP Gemadept (GMD) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2024 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.