

CTCP Gemadept (GMD)

LNST lịch sử của Gemalink

Lợi nhuận vẫn tăng mạnh dù tăng trích lập dự phòng

- Trong 3Q24, GMD báo cáo doanh thu đạt 1,264 tỷ đồng (+7% q/q, +26.7% n/n, hình 1). Cụ thể:
 - **Khai thác cảng:** doanh thu tăng lên 1.2 nghìn tỷ đồng (89% tổng doanh thu, +27% n/n) nhờ (1) sản lượng thông qua các cảng tăng trưởng mạnh (Nam Đình Vũ +18% n/n, Bình Dương +60% n/n), (2) phụ phí và phí dịch vụ tăng 3-11%.
 - **Logistics:** doanh thu giảm xuống còn 142 tỷ đồng (11% tổng doanh thu, -35% n/n).
- Lợi nhuận từ công ty liên kết trong 3Q24 tăng vọt lên 222 tỷ đồng (+279% n/n), trong đó, Gemalink đóng góp 152 tỷ đồng (3Q23 ghi nhận lỗ 6 tỷ đồng) và SCS đóng góp 58 tỷ đồng (+35% n/n).
- Chi phí BH&QLDN tăng (+79% n/n) do hoa hồng cho các đại lý tăng. Ngoài ra, khoản dự phòng lớn cho dự án trồng cao su đã gây ra khoản lỗ 75 tỷ đồng ở thu nhập khác.
- GMD chịu lỗ lợi nhuận gộp trong mảng Logistics (hình 3), tuy nhiên biên lợi nhuận gộp hoạt động cảng (GPM) ổn định ở mức 46,0% (+0.1%đpt q/q, -0.6%đpt n/n). Tuy nhiên, biên LNHH ở mức 31.6% (+2.7%đpt q/q, -4.8%đpt n/n) do chi phí BH&QLDN cao hơn (hình 4).
- Nhìn chung, GMD ghi nhận 448 tỷ đồng LNST (+7,2% q/q, +32,5% n/n) trong 3Q24 (hình 2). Trong 9T24, GMD có tổng LNST là 1,549 tỷ đồng (hoàn thành 102% kế hoạch của công ty).

	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: Fiinpro, KISVN

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

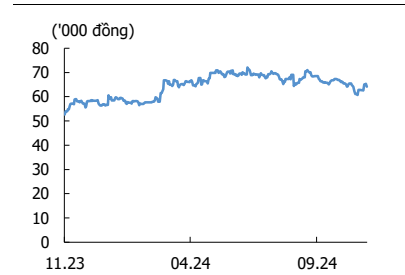
Thông kê

VNIndex (01/11, điểm)	1,255
Giá cp (01/11, đồng)	64,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	26,578
SLCP lưu hành (triệu)	414
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	72,073/53,910
GTGDĐT 6T (tỷ đồng)	98
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	98.1/36.1
Cổ đông lớn (%)	
Cty TNHH SSSJ Consulting (Việt Nam)	9.6
Lê Thuý Hương	5.0
KIM Vietnam Growth Equity Fund	3.7

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(2.6)	(8.1)	25.3
Tương đối với VNI (%p)	0.2	(13.2)	2.1

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

Xuất nhập khẩu tăng trưởng chậm lại

- Xuất khẩu và nhập khẩu tháng 9 của Việt Nam đạt 33,6 tỷ đô la Mỹ (+11% n/n) và 30,9 tỷ đô la Mỹ (+12% n/n), cho thấy dòng chảy thương mại đang chậm lại. Xuất khẩu đến các thị trường của Việt Nam là Hoa Kỳ và EU đã thu hẹp trong tháng 9 do lượng hàng tồn kho tích trữ cao trong tháng 7 và tháng 8 (Hình 7). Nhập khẩu từ Trung Quốc chậm lại trong tháng 9 không phải là tín hiệu đáng lo ngại vì mùa cao điểm đã đến vào đầu năm nay (Hình 8).
- Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích cực về thương mại của Việt Nam trong quý 4 năm 2024 và năm 2025, được thúc đẩy bởi việc cắt giảm lãi suất của FED, tuy nhiên tác động nói lỏng này cần thời gian để bắt đầu có hiệu quả.
- Bất chấp những khó khăn trong ngắn hạn của ngành, GMD vẫn có thể duy trì khả năng tăng trưởng nhờ vị thế vững chắc trong ngành khai thác cảng

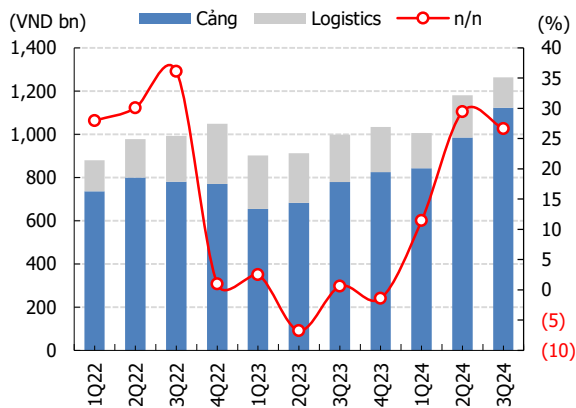
Bảng 1. 1trong 3Q24

(tỷ VND, %, % đpt)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	q/q	n/n
Doanh thu	998	1,034	1,006	1,181	1,264	7.0	26.7
LNHĐ	363	150	291	341	399	17.0	9.9
Biên LNHĐ (%)	36.4	14.5	29.0	28.8	31.6	2.8	(4.8)
LNNT	398	253	708	511	501	(2.0)	25.9
LNST-CTM	338	192	656	418	448	7.2	32.5

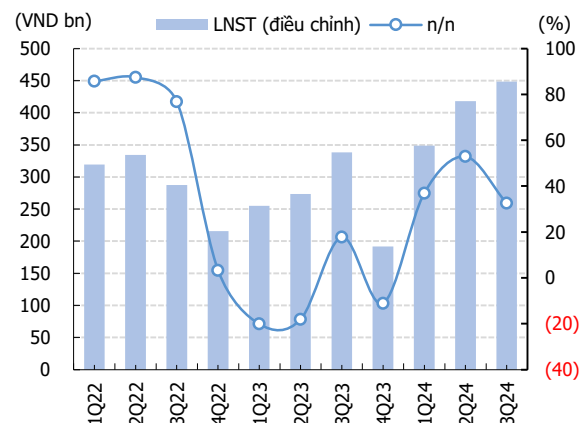
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu trong 3Q24 tăng 27% n/n nhờ sản lượng thông qua vẫn tăng trưởng ở mức cao



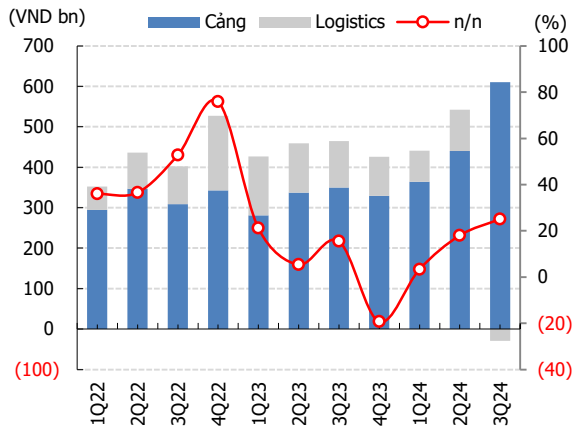
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LNST 3Q24 tăng 32% n/n



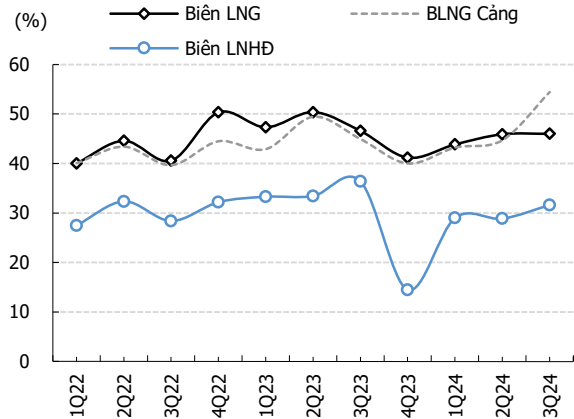
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Tình trạng tắc nghẽn tại cảng Singapore giảm bớt giúp hạ nhiệt giá cước container



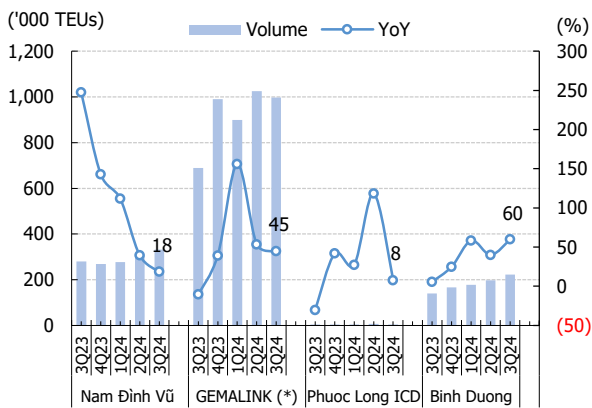
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. Giá thuê định hạn tàu 1,700 TEU và 1,100 TEU tăng 145% và 96% kể từ đầu năm



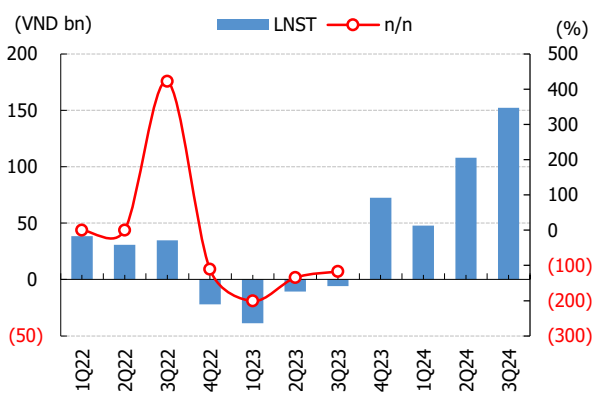
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. Các cảng của GMD đạt được mức tăng trưởng sản lượng thông qua cao



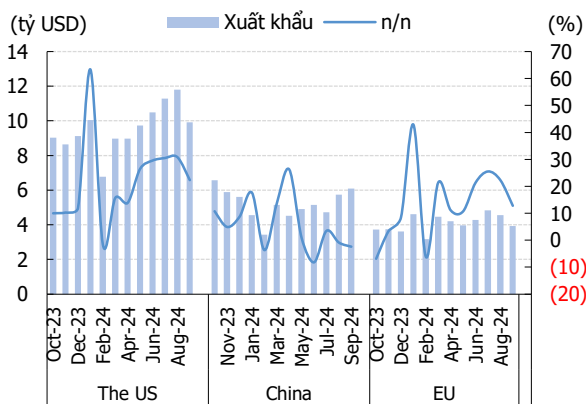
Ghi chú: Sản lượng của Gemalink bao gồm cả bốc xếp sà lan
 Nguồn: VPA, KIS Research

Biểu đồ 6. GMD đạt Kỷ lục 234 tỷ đồng LNST trong 3Q24



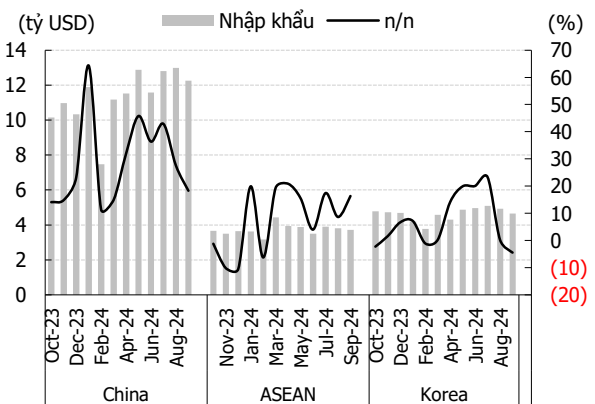
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 7. Xuất khẩu sang Hoa Kỳ và EU chậm lại



Ghi chú: Dữ liệu đến tháng 9/2024
 Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 8. Nhập khẩu từ các bạn hàng chính giảm



Ghi chú: Dữ liệu đến tháng 9/2024
 Nguồn: FiinproX, KIS Research

■ Tổng quan công ty

CTCP 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 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 1/11/2024.

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 1/11/2024.

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.