

CTCP Gemadept (GMD)

Lợi nhuận ròng giảm do lỗ bất thường

Lợi nhuận ròng giảm do lỗ bất thường

- Trong 4Q24, GMD ghi nhận tổng doanh thu 1,382 tỷ đồng (+9% q/q, +34% n/n, hình 1), cụ thể:
 - **Khai thác cảng:** doanh thu tăng lên 1.25 nghìn tỷ đồng (90% tổng doanh thu, +27% n/n) nhờ (1) khối lượng thông qua các cảng tăng trưởng cao (Nam Đình Vũ +61% n/n, Bình Dương +45% n/n), (2) tăng 3-11% phụ phí và phí dịch vụ phụ trợ.
 - **Logistics:** doanh thu giảm xuống còn 196 tỷ đồng (10% tổng doanh thu, -37% n/n), tuy nhiên đã cải thiện so với 1Q24 (+20% q/q).
- Lợi nhuận từ các công ty liên kết trong 4Q24 tăng vọt lên 313 tỷ đồng (+125% n/n), trong đó, GML đóng góp 229 tỷ đồng (+216% n/n) và SCS đóng góp 63 tỷ đồng.
- Mặc dù hoạt động kinh doanh hiệu quả, nhưng kết quả kinh doanh của công ty bị ảnh hưởng bởi khoản lỗ khác 334 tỷ đồng, GMD không thuyết minh chi tiết về khoản lỗ bất thường này.
- Nhìn chung, GMD ghi nhận lợi nhuận sau thuế 356 tỷ đồng (-20.7% q/q, +85.6% n/n) trong 4Q24 (Hình 2). Tính cả năm 2024, GMD đạt tổng lợi nhuận sau thuế là 1,878 tỷ đồng (hoàn thành 121%/123% kế hoạch cả năm của công ty).

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

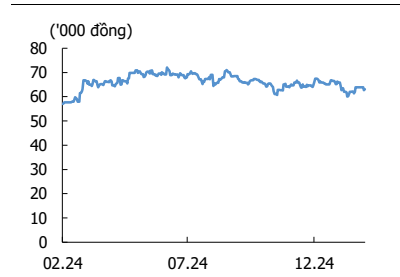
Thông kê

VNIndex (04/02, điểm)	1,265
Giá cp (04/02, đồng)	63,100
Vốn hóa (tỷ đồng)	26,122
SLCP lưu hành (triệu)	414
Caو/ Thấp 52 tuần (đồng)	72,073/57,228
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	61
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	93.6/45.6
Cổ đông lớn (%)	
Cty TNHH SSJ Consulting Việt Nam	10.0
DCVFMVN DIAMOND ETF	5.4
Lê Thuý Hương	5.0

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(4.1)	(8.5)	10.6
Tương đối với VNI (%p)	(4.9)	(11.7)	0.8

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024
Doanh thu (tỷ đồng)	2,606	3,206	3,898	3,846	4,832
Tăng trưởng (% n/n)	(1.4)	23.1	21.6	(1.3)	25.7
LN hoạt động (tỷ đồng)	496	861	1,309	3,177	2,429
LN ròng (tỷ đồng)	440	721	1,161	2,534	1,878
EPS (đồng)	1,158	1,912	3,298	6,943	3,525
Tăng trưởng (% n/n)	(29.3)	65.1	72.5	110.5	(52.1)
EBITDA (tỷ đồng)	879	1,072	1,445	1,513	1,751
PE (x)	35.54	24.98	21.07	11.05	17.90
EV/EBITDA (x)	15.79	15.29	15.67	17.02	14.67
PB (x)	2.1	2.3	3.0	2.9	2.1
ROE (%)	6.3	10.0	15.0	29.0	13.9
Suất sinh lợi cổ tức (%)	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, KIS Research

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

Tăng trưởng trong năm 2025F sẽ chậm lại

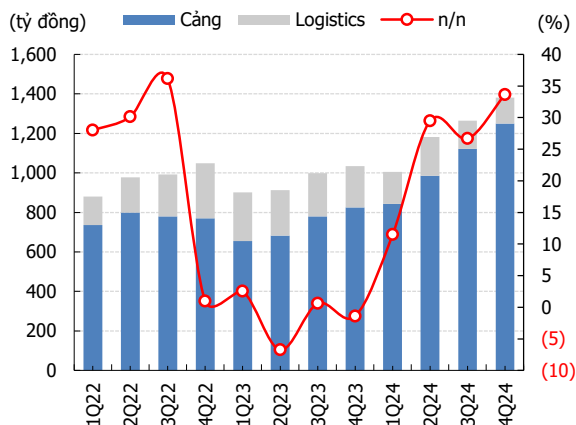
- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam trong 4Q24 đạt 206 tỷ USD (+12% n/n). nhiệm kỳ tổng thống của ông Trump từ năm 2025 có thể mang lại sự không bất ổn cho thương mại toàn cầu, dù vậy chúng tôi dự kiến tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam sẽ tăng trưởng khoảng 10% vào năm 2025 nhờ hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch sản xuất ra khỏi Trung Quốc
- Các ước tính trước đây của chúng tôi chỉ ra rằng Nam Đình Vũ (NDV) và Gemalink (GML) đạt tỷ lệ sử dụng lần lượt là 94%/92% trong nửa đầu năm 2024. Tuy nhiên, sản lượng thông qua tiếp tục tăng trưởng nhanh chóng trong nửa cuối năm 2024, dẫn đến tình trạng dư cung. Với các dự án mở rộng cho giai đoạn 3 của NDV và giai đoạn 2A của GML dự kiến nhanh nhất phải đến tháng 12/2025 mới hoàn thành, chúng tôi cho rằng GMD chỉ có thể duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận khiêm tốn trong năm 2025.

Bảng 1. Tóm tắt KQKD 4Q24 của GMD

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	q/q	n/n
Doanh thu	1,034	1,006	1,181	1,264	1,382	9.3	33.6
LNHĐ	150	291	341	399	327	(18.1)	118.6
Biên LNHĐ (%)	14.5	29.0	28.8	31.6	23.7	(7.90)	9.2
LNTT	253	708	511	501	351	(29.9)	38.6
LNST	192	656	418	448	356	(20.7)	85.6

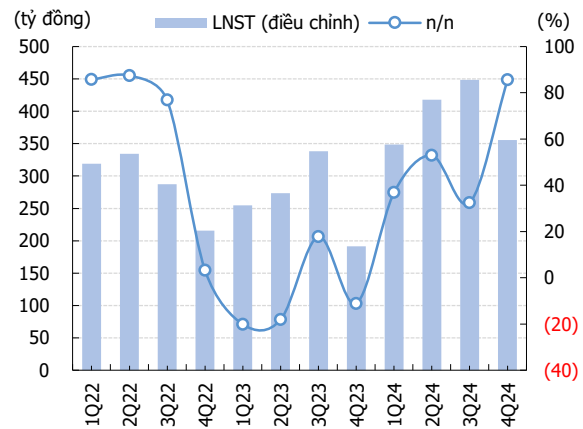
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 4Q24 tăng 34% n/n nhờ sản lượng thông quan vẫn tăng trưởng cao



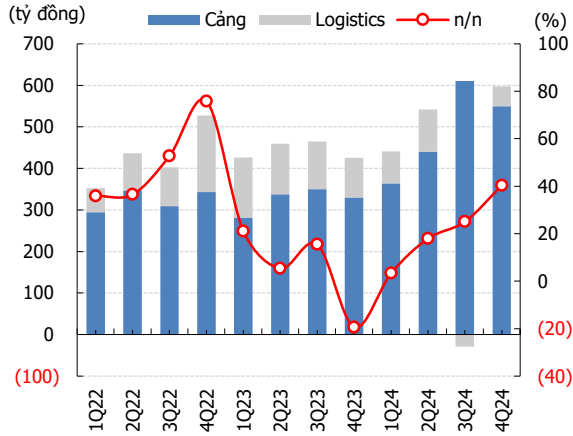
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LNST trong 4Q24 tăng trưởng 86% n/n



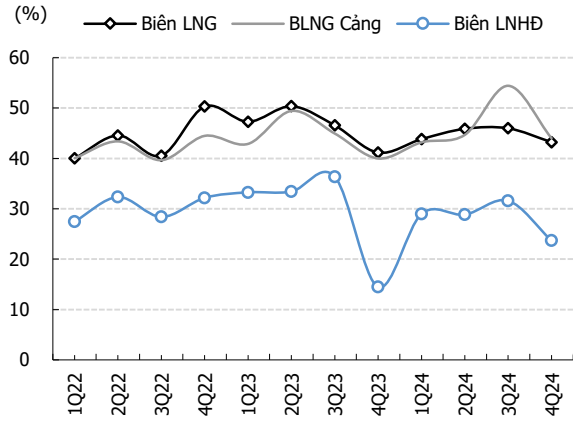
Ghi chú: LNST đã loại trừ thu nhập từ bán cảng
 Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Sản lượng và phí cảng tăng giúp lợi nhuận gộp tăng 40% n/n



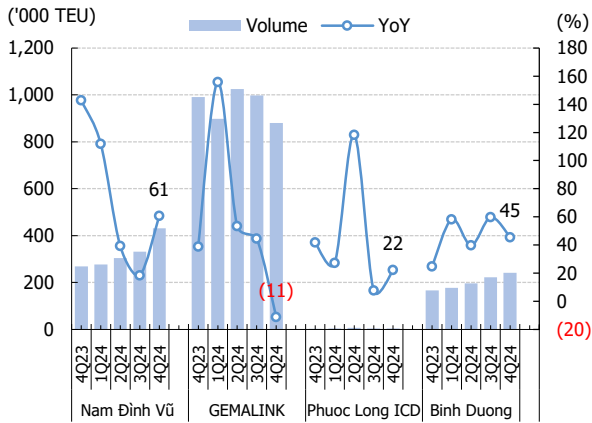
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. Mảng khai thác cảng tốt hơn giúp cải thiện biên LNG và biên LNHD



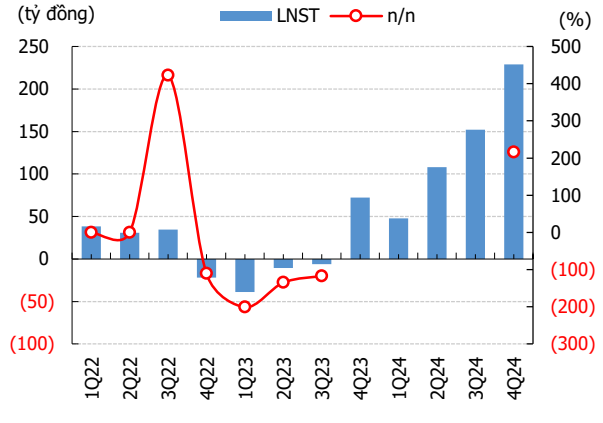
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. Sản lượng thông qua 4Q24 vẫn có đà tăng tốt



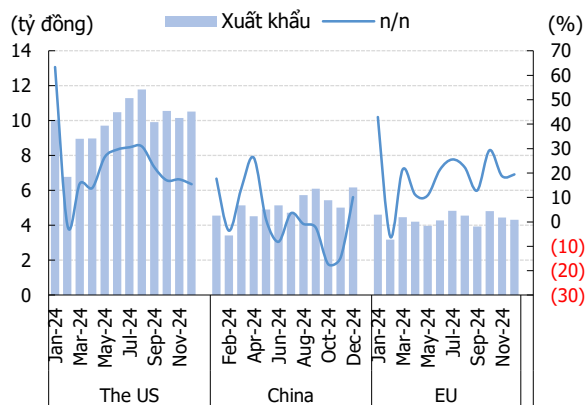
Nguồn: VPA, KIS Research
Note: Sản lượng của Gemalink bao gồm bốc xếp qua sà lan

Hình 6. GML ghi nhận kỷ lục 234 tỷ LNST



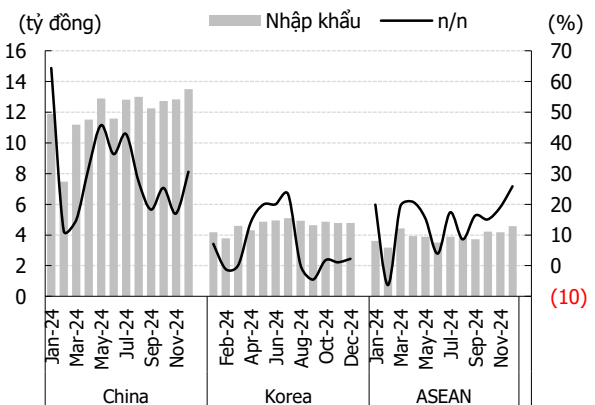
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Ghi chú: ước tính dựa trên số liệu trong thuyết minh BCTC

Hình 7. Xuất khẩu đi Trung Quốc tăng mạnh vào tháng 12



Nguồn: FiiproX, KIS Research

Hình 8. Hoạt động nhập khẩu tăng trở lại trong tháng 12



Nguồn: FiiproX, KIS Research

■ 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 một trong những 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 các 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 2/04/2025.

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 2/04/2025.

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 © 2025 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.