

CTCP Gemadept (GMD)

Sản lượng cao, lợi nhuận tăng mạnh

Lợi nhuận 1Q25 tăng trưởng mạnh mẽ

- Trong 1Q25, GMD công bố doanh thu hợp nhất đạt 1,277 tỷ đồng (-8% q/q, +27% n/n, hình 1). Trong đó các mảng:
 - **Khai thác cảng:** mang về 1.14 nghìn tỷ đồng doanh thu (89% tổng doanh thu, +35% n/n) nhờ (1) sản lượng container các cảng được hợp nhất tăng tốt (Nam Đình Vũ/Bình Dương tăng lần lượt 29%/23% n/n) do các nhà xuất khẩu đẩy mạnh giao hàng trước thuế quan, (2) tăng 3-13% phí bốc xếp và 10-40% các phí dịch vụ khác tại NĐV.
 - **Logistics:** doanh thu giảm về 139 tỷ đồng (11% tổng doanh thu, -15% n/n).
- Lợi nhuận từ các công ty liên kết trong 1Q25 tăng mạnh lên 227 tỷ đồng (+132% n/n), trong đó, GML đóng góp 160 tỷ đồng (+233% n/n) và SCS đóng góp 58 tỷ đồng.
- Biên lợi nhuận gộp mảng khai thác cảng nhích lên 44.1% (+10.5đpt q/q, +0.9đpt n/n). Tuy nhiên, chi phí BH&QLDN tăng (+42% n/n lên 212 tỷ đồng) dẫn đến biên lợi nhuận hoạt động giảm về 27.4% (+5.6đpt q/q, -1.6đpt n/n).
- Doanh thu tài chính giảm xuống 29 tỷ đồng (-92% n/n) do không còn khoản lãi từ hoạt động bán cảng như trong 1Q24.
- Nhìn chung, LNST đạt 528 tỷ đồng, phản ánh mức tăng trưởng 51% n/n nếu loại trừ khoản lãi từ bán cảng của LNST cùng kỳ.

Khoảng lạng trước cơn bão

- Việc trì hoãn áp thuế 90 ngày của Trump đang làm xuất khẩu sang Mỹ tăng tốc, tạm thời ngăn chặn sự suy giảm thương mại trong nửa đầu tháng 04/2025. Hiệu ứng này có thể kéo dài đến ngày 9 tháng 7. Sau giai đoạn này, triển vọng thương mại của ngành cảng biển Việt Nam nói chung, và GMD nói riêng sẽ phụ thuộc rất nhiều vào các điều khoản thuế trong các cuộc đàm phán sắp tới với Mỹ.

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
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)	25.6
LN hoạt động (tỷ đồng)	496	861	1,309	3,177	2,419
LN ròng (tỷ đồng)	440	721	1,161	2,534	1,924
EPS (đồng)	1,912	1,912	3,298	7,357	3,516
Tăng trưởng (% n/n)	(29.3)	65.1	72.5	123.1	(52.2)
EBITDA (tỷ đồng)	879	1,072	1,445	1,513	1,719
PE (x)	35.54	25.0	21.1	8.7	13.3
EV/EBITDA (x)	15.79	15.3	15.7	14.0	11.0
PB (x)	2.1	2.28	3.02	2.28	1.56
ROE (%)	6.3	10.0	15.0	29.0	13.9
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.92	2.51	2.88	3.44	-

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

Nguồn: Fiinpro, KIS Research

Khuyến nghị **Không xếp hạng**Giá mục tiêu **N.A**

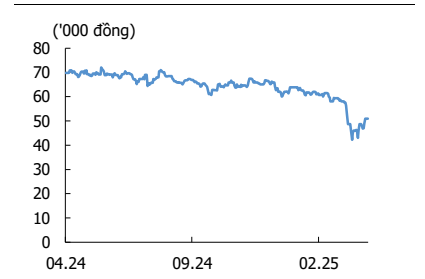
Thông kê

VNIndex (28/04, điểm)	1,227
Giá cp (28/04, đồng)	51,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	21,430
SLCP lưu hành (triệu)	420
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	72,073/42,200
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	80
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	93.1/39.7
Cổ đông lớn (%)	
Cty TNHH SSJ Consulting Việt Nam	10.0
DCVFMVN DIAMOND ETF	5.4
Lê Thuỷ Hương	5.0

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(12.1)	(18.4)	(27.0)
Tương đối với VNI (%p)	(5.3)	(16.6)	(30.2)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

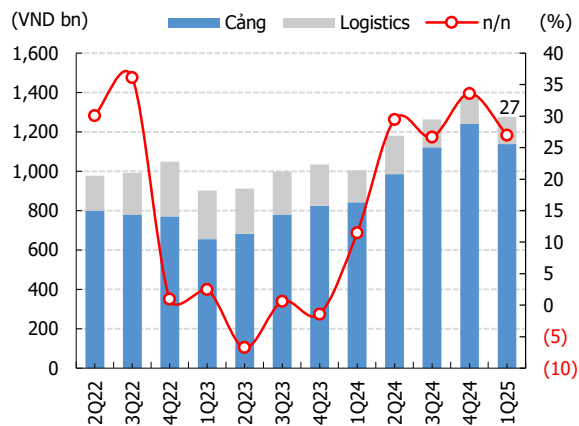
researchdept@kisvn.vn

Bảng 1. Tóm tắt KQKD 4Q24 của GMD

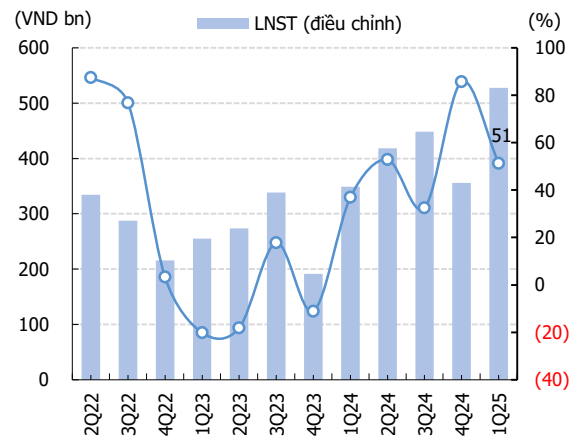
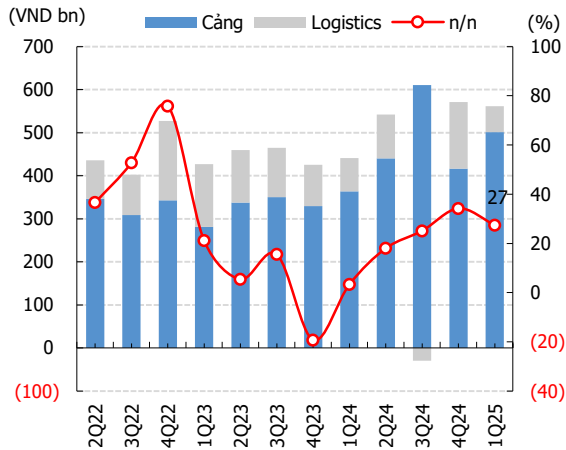
(tỷ VND, %, đpt)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY
Doanh thu	1,006	1,181	1,264	1,381	1,277	(7.6)	27.0
LNHĐ	291	341	399	301	350	16.3	20.1
Biên LNHĐ (%)	29.0	28.8	31.6	21.8	27.4	5.6	(1.6)
LNTT	708	511	501	351	583	66.1	(17.6)
LNST	656	418	448	356	528	48.4	(19.6)

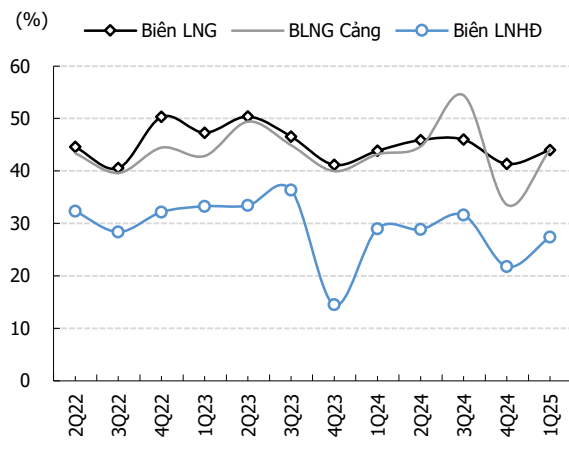
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 1Q24 tăng 27% n/n nhờ sản lượng tăng tốt và tăng phí tại cảng

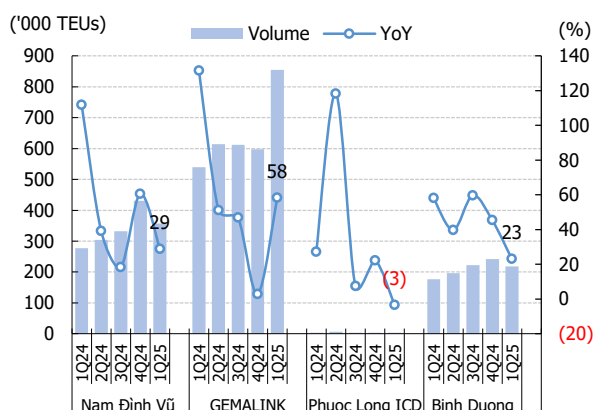
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LNST trong 1Q25 tăng trưởng 51% n/nGhi 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 1Q25 tăng 27% n/n**

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

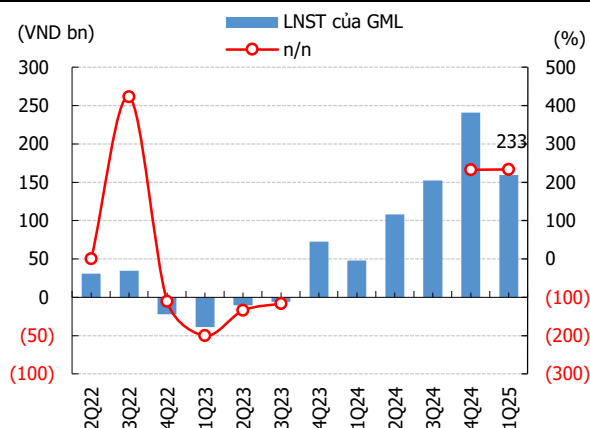
Hình 4. Biên lợi nhuận gộp ổn định trong khi biên LNHĐ thu hẹp

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. Sản lượng thông qua 1Q25 vẫn có đà tăng tốt

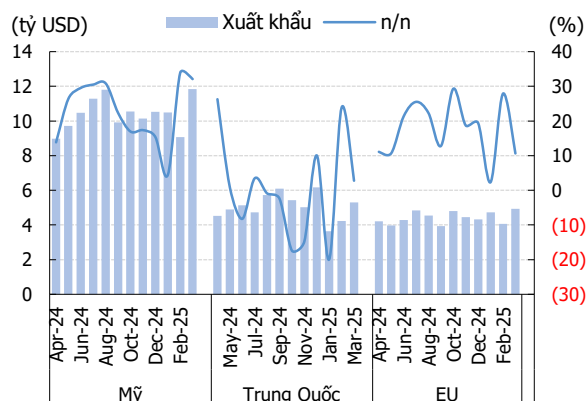
Nguồn: VPA, KIS Research

Note: Sản lượng của Gemalink bao gồm bốc xếp qua sà lan

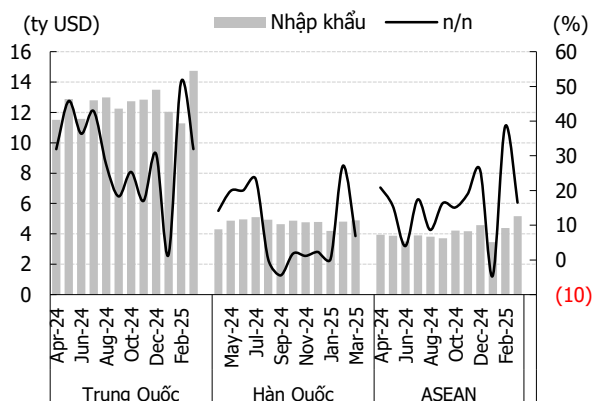
Hình 6. ... trong đó GML đóng góp 160 tỷ đồng lợi nhuận

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Ghi chú: ước tính dựa trên số liệu trong thuyết minh BCTC

Hình 7. Xuất khẩu đi Mỹ tăng mạnh trước khi công bố thuế quan

Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 8. Nhập khẩu cũng tăng tốc trong 1Q25

Nguồn: FiinproX, 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 28/04/2025.

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 28/04/2025.

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 chụp, 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 chụp, 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.