

Tập đoàn Gemadept (GMD)

Gemalink dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận 1Q26

Cạnh tranh gia tăng tại Nam Đình Vũ

- Trong 1Q26, GMD công bố tổng doanh thu đạt 1,452 tỷ đồng (+4% q/q, +23% n/n, hình 1). Chi tiết các mảng:
 - **Khai thác cảng:** Doanh thu đạt 1.4 nghìn tỷ đồng (chiếm 89% tổng doanh thu, -10% q/q, +14% n/n). Tăng trưởng chủ yếu nhờ mức tăng 15-20% của phí xếp dỡ (THC), giúp bù đắp hiệu quả cho sự sụt giảm nhẹ về sản lượng hợp nhất (sản lượng cảng Nam Đình Vũ/Bình Dương đạt -8%/+8% n/n, hình 5).
 - **Logistics:** doanh thu đạt 170 tỷ đồng (chiếm 11% tổng doanh thu, +22% n/n).
- Lãi gộp tăng 13% n/n lên 636 tỷ đồng. Mặc dù cảng Nam Đình Vũ áp dụng mức THC cao hơn, thông lượng thấp hơn đã làm thu hẹp Biên LNG xuống còn 43.8% (-3.6 đpt q/q, -0.2 đpt n/n). Đồng thời, chi phí SG&A tăng 18% n/n lên 250 tỷ đồng do chi phí hoa hồng cao hơn, kéo Biên LNHD xuống mức 26.6% (+1.2 đpt q/q, -0.8 đpt n/n).
- Lợi nhuận từ công ty liên kết trong 1Q26 tăng vọt lên 312 tỷ đồng (+37% n/n), trong đó cảng Gemalink (GML) đóng góp 233 tỷ đồng (+46% n/n, hình 6). Kết quả tích cực của GML được thúc đẩy bởi: (1) phí THC tuyến quốc tế và nội địa tăng lần lượt 9-11% n/n và 13% n/n, và (2) sản lượng mở rộng 19% n/n (hình 5).
- LNST đạt 650 tỷ đồng (+23% n/n).

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

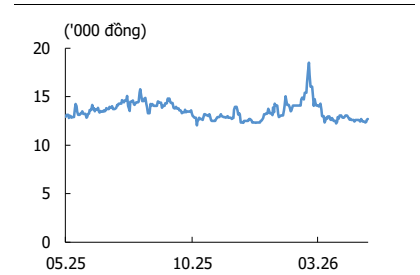
Thông kê

VNIndex (19/05, điểm)	1,913
Giá cp (19/05, đồng)	78,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	33,650
SLCP lưu hành (triệu)	426
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	84,400/51,390
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	129
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	92.3/41.6
Cổ đông lớn (%)	
DCVMVN DIAMOND ETF	5.4
Lê Thuý Hương	4.9
ReCollection Pte.Ltd	3.3

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	5.8	24.8	49.5
Tương đối với VNI (%)	0.2	8.3	(0.3)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu (tỷ đồng)	3,206	3,898	3,846	4,832	5,956
Tăng trưởng (% n/n)	23.1	21.6	(1.3)	25.6	23.3
LN hoạt động (tỷ đồng)	861	1,309	3,177	2,419	2,914
LN ròng (tỷ đồng)	721	1,161	2,534	1,924	2,303
EPS (đồng)	1,912	3,298	7,357	3,516	4,116
Tăng trưởng (% n/n)	65.1	72.5	123.1	(52.2)	17.1
EBITDA (tỷ đồng)	1,072	1,445	1,513	1,719	2,062
PE (x)	25.0	21.1	8.7	19.5	19.2
EV/EBITDA (x)	15.3	15.7	14.0	16.3	17.6
PB (x)	2.28	3.02	2.28	2.29	2.56
ROE (%)	10.0	15.0	29.0	13.9	13.8
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.51	2.88	3.44	2.92	2.79

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

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

GML dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận 2Q26F

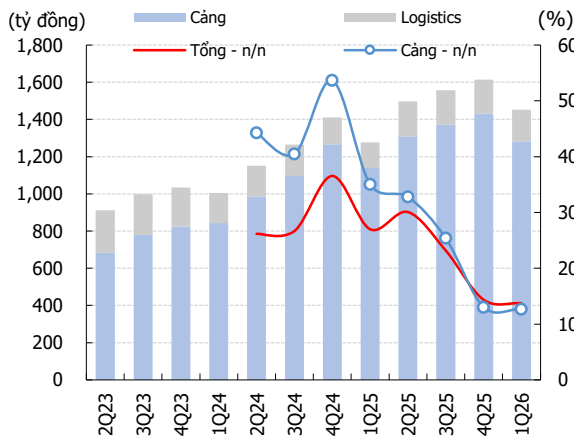
- Theo Ban lãnh đạo, Nam Đình Vũ đang đối mặt với áp lực cạnh tranh gay gắt hơn do hãng tàu MSC giảm phân bổ sản lượng để thực hiện các cam kết trước đó với cảng HTIT. Chúng tôi kỳ vọng phí xếp dỡ cao hơn sẽ thúc đẩy doanh thu, nhưng các tuyến dịch vụ mới vẫn chưa thể bù đắp ngay khoảng trống sản lượng từ MSC. Do đó, Biên LNG 2Q26F dự kiến sẽ sụt giảm n/n so với mức nền cao của 2Q25, nhưng sẽ cải thiện q/q từ mức đáy mùa Tết trong 1Q26.
- Ngược lại, Gemalink ít chịu áp lực cạnh tranh hơn và hiện đang hoạt động vượt công suất, với sản lượng 1Q26 chỉ thấp hơn một chút so với mức đỉnh của 4Q25. Do đó, chúng tôi kỳ vọng việc tăng phí THC sẽ tiếp tục thúc đẩy sự mở rộng mạnh mẽ về Lợi nhuận sau thuế và Biên lãi ròng của GML trong 2Q26, đóng vai trò là trụ cột chính dẫn dắt đà tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế của GMD.

Bảng 1. Tóm tắt KQKD 1Q26 của GMD

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	q/q	n/n
Doanh thu	1,138	1,309	1,373	1,614	1,452	(10)	14
LNHĐ	350	440	423	411	387	(6)	10
Biên LNHĐ (%)	27.4	29.4	27.2	25.5	26.6	1.2	(0.8)
LNTT	583	677	511	734	716	5	20
LNST	528	582	432	660	650	(1)	23

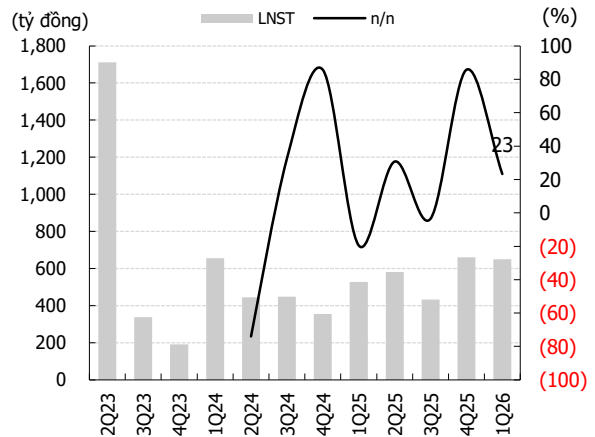
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 1Q26 tăng 14% n/n



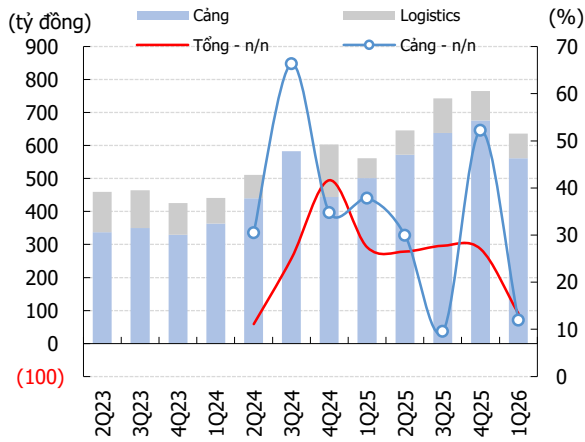
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LNST 1Q26 giảm 23% n/n



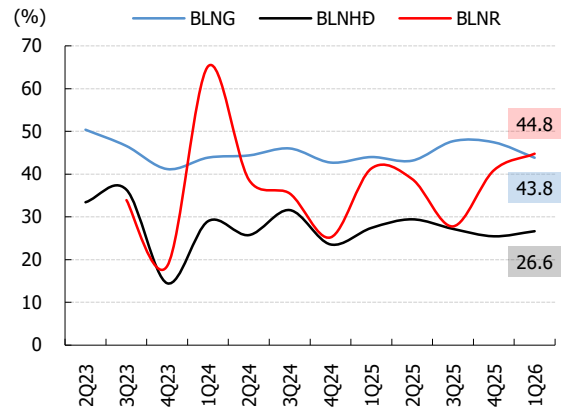
Ghi chú: LNST đã loại trừ thu nhập từ bán cảng
 Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Phí xếp dỡ tăng đẩy LNG tăng 12% n/n



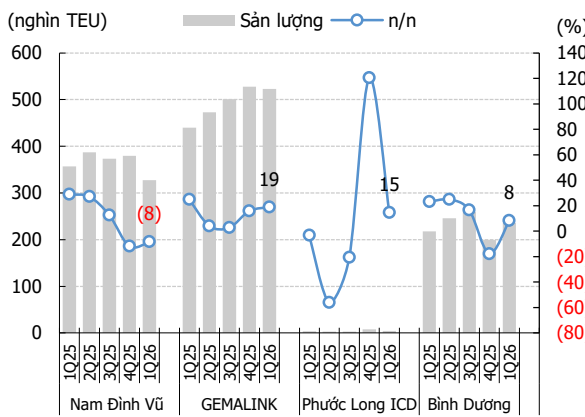
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. Biên LNG và biên LNHD thu hẹp do sản lượng giảm



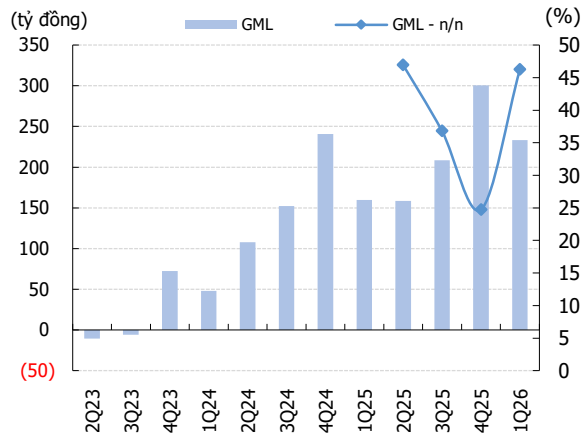
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. GML tăng tốt, NDV đối mặt cạnh tranh



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

Hình 6. GML đóng góp 233 tỷ lợi nhuận



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

■ 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 19/05/2026.

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 19/05/2026.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Tập đoàn 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 © 2026 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.