

CTCP TẬP ĐOÀN GEMADEPT (HSX: GMD)

Kỳ vọng đà tăng trưởng nhanh được duy trì trong nửa cuối năm

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- svqt	Q2-FY25	+/- svck
Doanh thu thuần	1.762	1.452	21%	1.497	18%
Lợi nhuận sau thuế	1.124	534	110%	449	150%
EBIT	569	387	47%	523	9%
Tỷ suất EBIT	32%	27%	564 bps	35%	-265 bps

Nguồn: GMD, CTCK Rồng Việt

Q2-FY26: Lợi nhuận bứt phá từ tăng trưởng hoạt động cốt lõi và thoái vốn đầu tư

- Doanh thu thuần và LNST-CDM của GMD lần lượt đạt 1.762 tỷ đồng (+18% svck) và 1.124 tỷ đồng (+150% svck). Trong đó, doanh thu xếp dỡ container và logistics lần lượt đạt 1.553 tỷ đồng (+19% svck) và 209 tỷ đồng (+11% svck).
- Sản lượng thông qua tại cảng Nam Đình Vũ (NĐV), Bình Dương & PIP và Gemalink (GML) lần lượt đạt 350 nghìn TEU (-10% svck), 421 nghìn TEU (+5% svck) và 577 nghìn TEU (+27% svck).
- Chuyển nhượng 49% cổ phần tại Công ty TNHH CJ Gemadept Logistics Holding, ghi nhận doanh thu tài chính 608 tỷ đồng từ giao dịch này.
- Lãi từ công ty liên doanh, liên kết đạt 383 tỷ đồng (+58% svck) với Gemalink và SCS giữ vị trí trọng tâm, hai công ty đóng góp tỷ trọng khoảng 60% LNST-CDM. Cụ thể, ghi nhận lợi nhuận từ SCS là 60 tỷ đồng (-12% svck) và GML là 299 tỷ đồng (+88% svck).
- GMD giảm chi phí trích lập dự phòng đầu tư không hiệu quả mảng cao su, ghi nhận 58 tỷ đồng (-50% svck).
- Lũy kế 6T2026, doanh thu đạt 3.214 tỷ đồng (+16% svck), hoàn thành 49% kế hoạch và 48% dự phóng. LNNT đạt 2.267 tỷ đồng (+79% svck), ước tính đạt 1.659 tỷ đồng (+31% svck) sau loại trừ thoái vốn CJ Logistics, hoàn thành 59% kế hoạch và 53% dự phóng.

Triển vọng Q3-FY26: Giá dịch vụ bình quân duy trì ở mức cao và giảm chi phí bất thường sẽ tạo bước nhảy vọt về lợi nhuận

- Trong Q3-FY26, sản lượng qua cảng NĐV chưa có tín hiệu cải thiện svck, dự phóng đạt 353 nghìn TEU (-7% svck) do ảnh hưởng bởi thời tiết xấu. Hai cảng Bình Dương & PIP và Gemalink dự phóng sản lượng lần lượt là 440 nghìn TEU (+3% svck) và 580 nghìn TEU (+18% svck).
- Giá xếp dỡ bình quân dự báo duy trì ở mức cao 1,9 triệu VND/TEU, do cảng NĐV tiếp tục thu phụ phí nhiên liệu. Qua đó, biên lợi nhuận gộp kỳ vọng đạt 53% (+10 pps svck).
- Lãi từ công ty liên doanh, liên kết dự phóng đạt 375 tỷ đồng (+26% svck). Sản lượng hàng hóa tại hai trụ cột SCS và GML không có nhiều biến động so với quý trước, do đó đóng góp lợi nhuận cho GMD dự kiến duy trì tương đương quý trước.
- Chúng tôi kỳ vọng GMD không còn ghi nhận chi phí QLDN khác và không trích lập dự phòng trong Q3-FY26, qua đó tạo bước nhảy vọt về tăng trưởng LNST-CDM.
- Dự phóng doanh thu và LNST-CDM của GMD lần lượt đạt 1.768 tỷ đồng (+14% svck) và 746 tỷ đồng (+139% svck). Lũy kế 12 tháng, EPS tương ứng là 6.921 VND.

Quan điểm và khuyến nghị

Xu hướng dịch chuyển sang khu vực Lạch Huyện đã ảnh hưởng đáng kể tới sản lượng container thông qua cảng Nam Đình Vũ. Tuy nhiên, biến động chi phí nhiên liệu và tích hợp thêm các dịch vụ gia tăng ngoài hoạt động xếp dỡ truyền thống giúp nâng cao giá trị mỗi container, qua đó hỗ trợ doanh thu tiếp tục tăng trưởng và khả năng sinh lời tiếp tục được mở rộng. Chúng tôi điều chỉnh nâng dự phóng về LNST-CDM của GMD trong năm 2026 – 2027F tương ứng cao hơn 39% và 19% so với dự báo trước đó.

Sử dụng phương pháp tổng các thành phần, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho GMD là **62.100 VND/cổ phiếu**, cùng với cổ tức 2.200 VND/cổ phiếu, tương đương tỷ suất sinh lời kỳ vọng là 18%, dựa trên giá đóng cửa ngày 07/10/2026. Chúng tôi khuyến nghị **TÍCH LŨY** đối với GMD.

MUA +18%

Giá thị trường (VND)	54.200
Giá mục tiêu (VND)	62.100

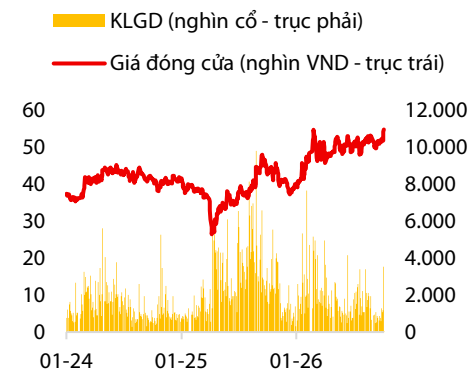
Dự kiến cổ tức tiền mặt 1 năm tới: 2.200 VND/cp

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp
Vốn hóa (tỷ đồng)	35.194
SLCPDLH (triệu CP)	649
KLGD bình quân 20 phiên (nghìn CP)	1.201
Free Float (%)	90
Giá cao nhất 52 tuần	54.800
Giá thấp nhất 52 tuần	37.186
Beta	1,0

	FY2025	Hiện tại
EPS	4.116	3.993
Tăng trưởng EPS (%)	17,1	81,0
P/E	18,0	13,6
P/B	2,4	2,6
EV/EBITDA	16,5	17,1
ROE (%)	13,8	19,3

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

VI FUND II, L.P	5,0
Khác	95,0
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	8,49

Cao Ngọc Quân

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 2223

quan.cn@vdsc.com.vn

Cập nhật KQKD Q2-FY26: KQKD bứt phá nhờ động lực kép từ tăng trưởng hoạt động cốt lõi và thoái vốn

Trong Q2-FY26, doanh thu thuần và LNST-CĐM của GMD lần lượt đạt 1.762 tỷ đồng (+18% svck) và 1.124 tỷ đồng (+150% svck). GMD ghi nhận hoạt động chuyển nhượng/góp vốn trong kỳ nên doanh thu và LNST-CĐM cao hơn so với kỳ vọng của chúng tôi (doanh thu và LNST-CĐM dự phóng đạt 1.613 và 651 tỷ đồng).

Các giao dịch chuyển nhượng vốn được thực hiện trong Q2-FY26:

- Thoái vốn:** Chuyển nhượng 49% cổ phần tại Công ty TNHH CJ Gemadept Logistics Holding. Sau giao dịch, GMD không còn sở hữu cổ phần tại CJ GMD Logistics.
- Góp vốn:** Nhận chuyển nhượng 49% cổ phần tại Công ty TNHH CJ Gemadept Shipping Holding (GMD Shipping) và 49% cổ phần tại CTCP Mekong Logistics (Mekong Logistics). Sau giao dịch GMD Shipping và Mekong Logistics trở thành công ty con do GMD sở hữu lần lượt là 100% và 51% cổ phần.

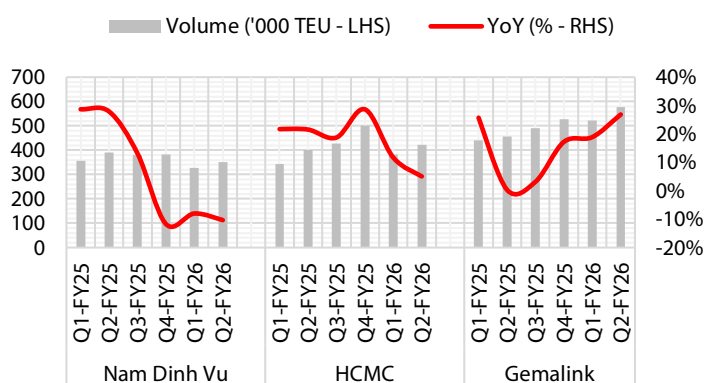
Doanh thu tăng trưởng nhanh ở hai lĩnh vực kinh doanh chính:

- Doanh thu xếp dỡ container:** đạt 1.553 tỷ đồng (+19% svck), chiếm tỷ trọng 83% doanh thu thuần. Tổng sản lượng thông qua các cảng của GMD (không bao gồm Gemalink) đạt 771 nghìn TEU (-3% svck). Giá dịch vụ bình quân đạt 1,9 triệu VND/TEU (+16% svck). Đây là kết quả của quá trình tích hợp thêm các dịch vụ gia tăng ngoài hoạt động xếp dỡ truyền thống giúp nâng cao giá trị mỗi container và phụ thu phí nhiên liệu trong giai đoạn 6T2026 sau khi xảy ra xung đột tại Trung Đông.
- Doanh thu logistics:** ghi nhận 209 tỷ đồng (+11% svck). Doanh thu tăng mạnh đến từ hợp nhất KQKD từ GMD Shipping sau khi chuyển từ Công ty liên kết thành Công ty con.

Sản lượng container thông qua các cảng của GMD tại hai khu vực trọng điểm:

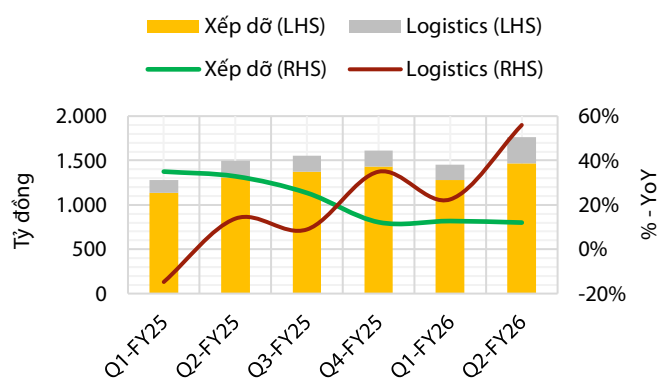
- Cảng Nam Đình Vũ:** đạt 350 nghìn TEU (-10% svck). NĐV bị ảnh hưởng trực tiếp bởi sự dịch chuyển của khách hàng MSC trong năm 2026. Hai tuyến dịch vụ mới từ Hapag – Lloyd kể từ đầu tháng 06/2026 thay thế sản lượng mà MSC rời đi.
- Cảng Gemalink (GML):** đạt 577 nghìn TEU (+27% svck), tốc độ tăng trưởng cao nhờ mức nền thấp của cùng kỳ khi chỉ ghi nhận mức bình quân 165 nghìn TEU/tháng do tác động bởi thuế đối ứng trong tháng 04/2025. Sản lượng bình quân được thiết lập tại mức 180 nghìn TEU/tháng kể từ Q4-FY25 và tăng lên mức 190 nghìn TEU/tháng trong Q2-FY26. Tốc độ tăng trưởng sản lượng thông qua cảng GML tốt hơn so với khu vực Cái Mép – Thị Vải, đạt 2 triệu TEU (+5% svck).
- Cảng Bình Dương và Phước Long PIP:** đạt 421 nghìn TEU (+5% svck). Đây là khu vực trung chuyển giữa các KCN phía Nam và tốc độ tăng trưởng phù hợp với của toàn khu vực CM-TV.

Hình 1: Sản lượng container theo khu vực



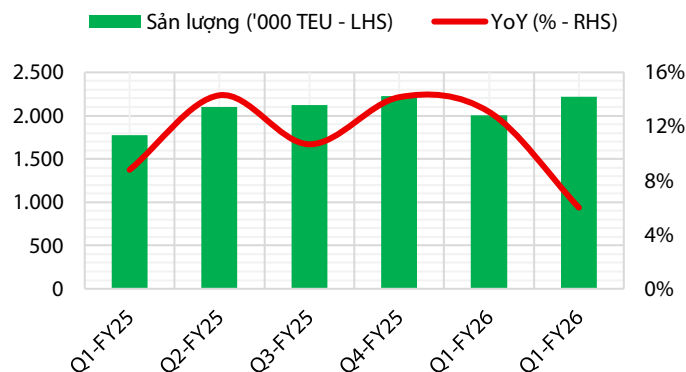
Nguồn: VPA, Cảng vụ Hải Phòng, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Doanh thu theo lĩnh vực kinh doanh



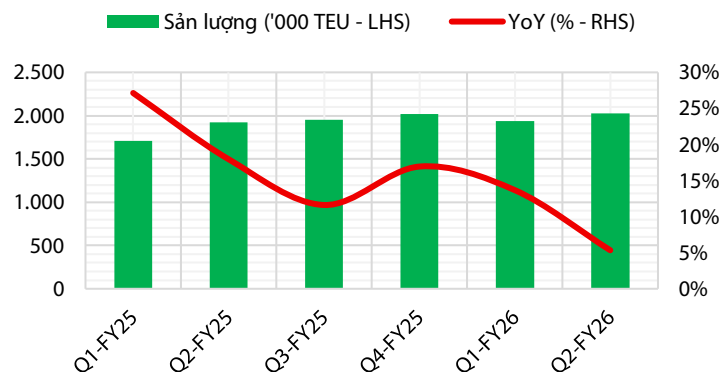
Nguồn: GMD, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Sản lượng container tại Hải Phòng



Nguồn: Cảng vụ Hải Phòng, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Sản lượng container tại Cái Mép – Thị Vải



Nguồn: VPA, CTCK Rồng Việt

Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết đạt 383 tỷ đồng (+57% svck) với hạt nhân tăng trưởng từ GML

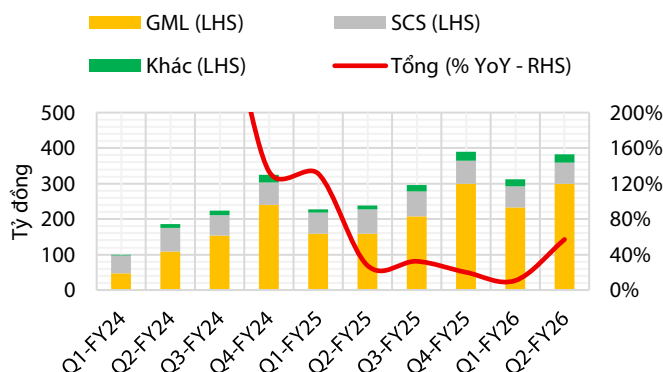
- Gemalink:** Ngoài yếu tố tăng trưởng sản lượng, GML còn được hưởng lợi bởi giá xếp dỡ container tại cảng nước sâu được điều chỉnh tăng 10% kể từ tháng 02/2026 theo Quyết định số 2506/QĐ-BXD. Lợi nhuận từ GML ghi nhận 299 tỷ đồng (+88% svck).
- SCS:** ghi nhận lợi nhuận đóng góp từ SCS là 60 tỷ đồng (-12% svck) ([xem thêm Cập nhật KQKD SCS](#)).

Doanh thu tài chính: ghi nhận đạt 687 tỷ đồng (cao hơn 10 lần so với cùng kỳ), trong đó lợi nhuận từ hoạt động thoái vốn tại CJ Logistics là 608 tỷ đồng.

Chi phí khác: GMD giảm trích lập dự phòng đầu tư không hiệu quả lĩnh vực cao su, ghi nhận 58 tỷ đồng (-50% svck).

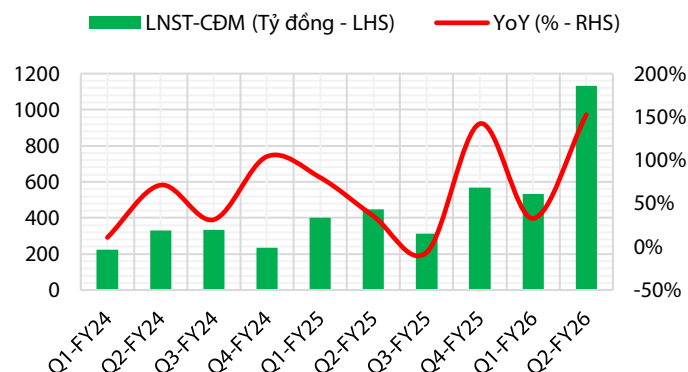
Lũy kế 6T2026, doanh thu đạt 3.214 tỷ đồng (+16% svck), hoàn thành 49% kế hoạch và 48% dự phóng. LNTT đạt 2.267 tỷ đồng (+79% svck), ước tính đạt 1.659 tỷ đồng (+31% svck) sau loại trừ thoái vốn CJ Logistics, hoàn thành 59% kế hoạch và 53% dự phóng.

Hình 5: Lợi nhuận từ liên doanh, liên kết



Nguồn: GMD, CTCK Rồng Việt

Hình 6: LNST-CĐM của GMD



Nguồn: GMD, CTCK Rồng Việt

Bảng 1: KQKD Q2-FY26 của GMD

Đơn vị: Tỷ đồng	Q2-FY26	+/- svck	6T2026	+/- svck	% Kế hoạch 2026	% Dự phóng 2026
Sản lượng ('000 TEU)	1.348	8%	2.581	8%		
Nam Đình Vũ	350	-10%	678	-9%		48%
Bình Dương & PIP	421	5%	803	8%		47%
Gemalink	577	27%	1.100	23%		55%
Doanh thu thuần	1.762	18%	3.214	16%	49%	48%
Xếp dỡ container	1.553	19%	2.836	16%		49%
Logistics	209	11%	378	16%		40%
Giá vốn hàng bán	837	8%	1.653	11%		50%
Xếp dỡ container	750	9%	1.471	11%		
Logistics	87	3%	182	11%		
Lợi nhuận gộp	924	27%	1.561	21%		
Chi phí bán hàng và quản lý	356	76%	605	46%		
EBIT	569	9%	955	9%		
Lãi/lỗ từ liên doanh, liên kết	383	58%	695	48%		51%
Doanh thu tài chính	690	1006%	750	719%		
Chi phí tài chính	44	86%	86	65%		
Lãi/lỗ khác, ròng	-46	-63%	-46	-61%		
LNTT	1.551	128%	2.267	79%	59%	
LNST-CĐM	1.124	150%	1.658	95%		53%

Nguồn: GMD, CTCK Rồng Việt

Chỉ tiêu tài chính

Bảng: Chỉ tiêu tài chính Q2-FY26

Chỉ tiêu	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- svqt	Q2-FY25	+/- svck
Hiệu quả sinh lợi (%)					
Biên lợi nhuận gộp	52%	44%	9 pps	48%	4 pps
EBITDA/Doanh thu	40%	35%	4 pps	41%	-2 pps
EBIT/Doanh thu	32%	27%	6 pps	35%	-3 pps
TS lợi nhuận ròng	64%	37%	27 pps	30%	34 pps
Hiệu quả hoạt động (x)					
Số ngày phải thu	77,6	78,9	-1,3	84,3	-6,8
Số ngày tồn kho	11,6	10,3	1,2	10,1	1,5
Số ngày phải trả	77,0	73,5	3,5	66,6	10,5
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ vay/VCSH	16%	15%	1 pps	16%	0 pps

Nguồn: GMD, CTCK Rồng Việt

Điều chỉnh dự phóng trong năm 2026 – 2027F

LNST-CĐM được điều chỉnh tăng thêm 39%/19% so với dự phóng cũ trong năm 2026F – 2027F đến từ các thay đổi trọng yếu sau:

Doanh thu thuần điều chỉnh tăng 6%/5% so với dự phóng trước đó:

- **Lĩnh vực xếp dỡ:** Hạ dự phóng sản lượng qua NĐV và Bình Dương & PIP năm 2026F xuống lần lượt 3,2 triệu và 3,3 triệu TEU, giảm 6%/7% so với dự phóng cũ, do thị phần NĐV giảm mạnh hơn dự kiến và thời tiết bất lợi trong Q3-FY26. Tuy nhiên, giá xếp dỡ bình quân tăng nhờ phụ phí nhiên liệu, hỗ trợ tăng trưởng doanh thu dù sản lượng giảm.
- **Lĩnh vực Logistics:** Nâng dự phóng doanh thu nhờ hợp nhất GMD Shipping, dự kiến đóng góp khoảng 90 tỷ đồng/quý. Theo đó, doanh thu Logistics 2026F – 2027F được điều chỉnh tăng lần lượt 40%/41% so với dự phóng cũ.

Giá vốn hàng bán: Chúng tôi cho rằng hai biến phí chính gồm nhân công và chi phí thuê ngoài (hoa tiêu, xe nâng) phụ thuộc vào số lượt tàu cập cảng, sản lượng xử lý. Do đó, giá vốn được dự phóng theo sản lượng container và không tăng tương ứng với mức tăng phụ phí mà cảng thu từ hãng tàu. Theo đó, giá vốn hàng bán được điều chỉnh giảm 7%/8% so với dự phóng cũ, trong khi biên lợi nhuận gộp được duy trì ở mức cao 51%.

Doanh thu tài chính: Điều chỉnh tăng lên 803 tỷ đồng trong năm 2026 sau khi ghi nhận doanh thu tài chính 608 tỷ đồng từ thoái vốn lại CJ Logistics.

Bảng: Dự phóng 2026F – 2027F

Đơn vị: Tỷ đồng	Dự phóng cũ		Dự phóng mới		% Thay đổi Dự phóng mới so với cũ	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
Sản lượng (TEU)						
Nam Đình Vũ	1.647	1.778	1.412	1.486	-14%	-16%
Bình Dương & PIP	1.757	1.838	1.705	1.784	-3%	-3%
Gemalink	1.989	2.086	1.989	2.086	0%	0%
Doanh thu thuần	6.341	6.770	6.751	7.087	6%	5%
Xếp dỡ container	5.674	6.087	5.814	6.126	2%	1%
Logistics	667	683	937	961	40%	41%
Giá vốn hàng bán	3.570	3.816	3.326	3.514	-7%	-8%
Lợi nhuận gộp	2.771	2.955	3.425	3.573	24%	21%
Chi phí BH&QLDN	1.098	1.200	1.266	1.306	15%	9%
Doanh thu tài chính	127	114	803	244	532%	114%
Chi phí tài chính	185	148	185	148	0%	0%
LNST-CĐM	2.238	2.238	3.116	2.670	39%	19%

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Triển vọng Q3-FY26

Bảng 4: Dự phóng KQKD Q3-FY26

Đơn vị: Tỷ đồng	Q3-FY26	+/- svck	Giải định
Sản lượng ('000 TEU)			
Nam Đình Vũ	353	-7%	Lũy kế hai tháng đầu Q3-FY26, sản lượng container thông qua khu vực Hải Phòng và Nam Đình Vũ lần lượt đạt 1,4 triệu TEU (-2% svck) và 233 nghìn TEU (-13% svck). Sản lượng qua NDV giảm mạnh do hai yếu tố (1) ảnh hưởng chung của toàn khu vực bởi bão Dolphin gây tắc nghẽn tại Thượng Hải, Ninh Ba và (2) khách hàng mới MSC chuyển sang khai thác tại cảng Lạch Huyện. Ước tính sản lượng Q3-FY26 đạt 353 nghìn TEU (-7% svck).
Bình Dương & PIP	440	3%	Trong tháng 7/2026, sản lượng qua cảng Bình Dương đạt 81 nghìn TEU (đi ngang svck). Chúng tôi ước tính tốc độ tăng trưởng của cụm Bình Dương và PIP tăng trưởng ở mức thấp trong Q3-FY26, ước tính đạt 440 nghìn TEU (+3% svck).
Gemalink	580	18%	Trong tháng 07/2026, container thông qua đạt 218 nghìn TEU (+6% svck). Trong Q3-FY26, các chủ hàng tại Mỹ và Châu Âu tích cực nhập hàng cho mùa lễ hội cuối năm. Ước tính sản lượng Q3-FY26 đạt 580 nghìn TEU (+18% svck), kỳ vọng duy trì ở mức bình quân 190 nghìn TEU/tháng.
Doanh thu thuần	1.768	14%	
Xếp dỡ container	1.507	10%	Tổng sản lượng thông qua NDV và Bình Dương PIP ước tính đạt 793 nghìn TEU (+4% svck), giá dịch vụ xếp dỡ bình quân ước tính là 1,9 triệu VND/TEU (+12% svck), giảm nhẹ so với quý trước do Công ty chỉ duy trì thu phụ phí nhiên liệu tại cảng NDV.
Logistics	261	42%	Ước tính hợp nhất GMD Shipping đóng góp thêm 90 tỷ đồng/quý cho lĩnh vực Logisitcs. Dự phóng lĩnh vực vận tải và kho vận ước tính đạt 227 tỷ đồng. Lĩnh vực cho thuê tàu định hạn đạt 34 tỷ đồng với tàu Pride Pacific tái ký với giá cước 14.000 USD.
Giá vốn hàng bán	840	-6%	
Lợi nhuận gộp	928	40%	
Chi phí BH&QLDN	318	0%	Trong Q3-FY25, GMD ghi nhận chi phí QLDN khác cao bất thường là 154 tỷ đồng (+67% svck). Theo chia sẻ của BLĐ, đây là chi phí không thường xuyên nên chúng tôi kỳ vọng GMD không ghi nhận chi phí bất thường này trong Q3-FY26, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu thuần được duy trì ở mức 18% (-2 pps svck).
Lãi/lỗ từ công ty liên doanh, liên kết	375	26%	SCS và GML là hai CTLK đóng góp tỷ trọng lớn nhất về lợi nhuận trong nhóm Công ty liên kết: SCS: Dự phóng LNST của SCS đạt 200 tỷ đồng (-2% svck) sẽ đóng góp vào LNST của GMD là 72 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ), tương ứng với tỷ lệ lợi ích 35,88%. GML: Sản lượng ước tính đạt 580 nghìn TEU (+18% svck). So với quý trước, sản lượng không có biến động đáng kể, chúng tôi ước tính lợi nhuận đóng góp từ GML là 298 tỷ đồng (+43% svck).
Doanh thu tài chính	60	21%	
Chi phí tài chính	50	-33%	
Lãi/lỗ ròng, khác	0	-100%	Cùng kỳ năm trước, GMD ghi nhận lỗ ròng 107 tỷ đồng do trích lập dự phòng đầu tư không hiệu quả của mảng cao su. Chúng tôi kỳ vọng GMD không trích lập thêm trong 2H2026.
LNTT	995	96%	
LNST-CĐM	746	139%	
Chỉ tiêu tài chính			
Biên lợi nhuận gộp	53%	10 pps	Biên lợi nhuận gộp được duy trì ở mức cao do đơn giá bình quân tăng mạnh so với cùng kỳ.
EBITDA/Doanh thu	43%	15 pps	Cùng kỳ GMD ghi nhận chi phí QLDN khác cao bất thường và có tính chất một lần, góp phần giúp biên EBITDA được mở rộng mạnh so với mức nền thấp của cùng kỳ.
EBIT/Doanh thu	35%	12 pps	
TS lợi nhuận ròng	43%	23 pps	Biên ròng được mở rộng hơn so với biên EBIT nhờ đóng góp từ Công ty liên kết và kỳ vọng không trích lập dự phòng chi phí đầu tư không hiệu quả.

Nguồn: CTCK Rong Viet

	Tỷ đồng			
KQ HKKD	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	4.832	5.956	6.751	7.087
Giá vốn	2.697	3.217	3.326	3.514
Lãi gộp	2.135	2.739	3.425	3.573
Chi phí bán hàng & QLDN	822	1.093	1.266	1.306
Thu nhập từ HĐTC	426	228	249	243
Chi phí tài chính	139	113	185	148
Lợi nhuận khác	320	394	555	0
Lợi nhuận trước thuế	2.099	2.521	4.130	3.619
Thuế TNDN	175	218	433	337
Lợi ích cổ đông thiểu số	468	547	581	613
Lợi nhuận sau thuế	1.455	1.756	3.116	2.670
EBIT	1.303	1.641	2.152	2.260
EBITDA	1.715	2.071	2.706	2.831

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2024A	2025A	2026F	2027F
Tăng trưởng (%)				
Doanh thu	25,6	23,3	13,3	5,0
LNTT và lãi vay	18,8	26,0	31,2	5,0
Lợi nhuận sau thuế	-35,3	20,6	77,5	-14,3
Tổng tài sản	32,9	10,2	11,2	9,2
Vốn chủ sở hữu	44,3	6,1	15,7	10,5
Khả năng sinh lợi (%)				
LN gộp/Doanh thu	44,2	46,0	50,7	50,4
LNTT và lãi vay/DoanhThu	27,0	27,5	31,9	31,9
LNST/Doanh thu	30,1	29,5	46,2	37,7
ROA	8,1	8,9	14,1	11,1
ROE	11,8	13,4	20,5	15,9
Hiệu quả hoạt động (ngày)				
Số ngày phải thu	93,3	85,7	107,9	107,9
Số ngày tồn kho	11,3	10,5	10,0	10,0
Số ngày phải trả	65,9	77,9	57,0	57,0
Khả năng thanh toán (lần)				
Hiện hành	3,8	2,9	3,5	3,9
Nhanh	3,6	2,7	3,3	3,7
Cấu trúc tài chính (%)				
Tổng Nợ / VCSH	17,5	18,2	11,8	9,0
Vay ngắn hạn/VCSH	0,5	0,6	0,0	0,0
Tổng vay/VCSH	23,5	24,8	20,3	17,9

				Tỷ đồng
BẢNG CĐKT	2024A	2025A	2026F	2027F
Tiền	3.964	1.622	2.843	3.549
Đầu tư ngắn hạn	1.021	2.739	2.000	2.000
Khoản phải thu	1.236	1.399	1.996	2.093
Hàng tồn kho	83	92	91	96
Tài sản ngắn hạn khác	369	354	401	421
Tài sản cố định hữu hình	5.504	6.609	7.053	6.805
Tài sản cố định vô hình	247	245	221	197
Đầu tư dài hạn	3.854	4.867	5.139	6.193
Tài sản dài hạn khác	1.719	1.899	1.860	1.821
Tổng tài sản	17.998	19.826	21.605	23.178
Khoản phải trả	487	686	519	549
Vay và nợ ngắn hạn	63	80	0	0
Vay và nợ dài hạn	2.105	2.309	1.793	1.504
Vay và nợ khác	380	484	484	484
Quỹ khen thưởng phúc lợi	0	0	0	0
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
Tổng nợ	4.226	4.908	4.484	4.308
Vốn đầu tư của CSH	4.140	4.265	6.493	6.493
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	3.617	4.213	3.606	4.742
Thu nhập khác	4.625	4.662	4.662	4.662
Quỹ đầu tư và phát triển	0	0	2.371	3.053
Tổng vốn	17.998	19.826	21.605	23.178
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.390	1.778	2.360	2.972

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS (đồng)	3.516	4.116	4.781	4.076
P/E (x)	19,8	17,8	13,0	15,2
BV (đồng)	29.909	30.809	22.733	24.483
P/B (x)	2,2	2,4	2,7	2,5
DPS (đồng/cp)	2.200	2.000	2,200	2,200
Tỷ suất cổ tức (%)	2,9	3,6	3,7%	3,7%

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	GIÁ	KHUYẾN NGHỊ	THỜI HẠN
04/2026	90.300	MUA	1 năm
07/2026	90.300	MUA	1 năm
09/2026	62.100	TÍCH LŨY	1 năm

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

Cao Ngọc Quân

Chuyên viên cao cấp

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Hàng không
- Dệt may

Tô Hạnh Trang

Chuyên viên cao cấp

trang.th@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Ngân hàng

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon - 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdscc.com.vn
W www.vdscc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**