

# Tổng CTCP Gemadept – HOSE: GMD

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 90,400

Upside: 19%

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

- KQKD Q1/2025:** DTT = 1,452 tỷ VNĐ (+14% YoY), LNST-CĐTTS = 534 tỷ VNĐ (+33% YoY). Trong đó:
  - Doanh thu khai thác cảng đạt 1,283 tỷ VNĐ (+13% YoY), chủ yếu nhờ sản lượng tại cụm cảng Phước Long & Bình Dương tăng +12% YoY, hưởng lợi từ luồng hàng kết nối với cảng nước sâu Gemalink, qua đó bù đắp cho mức giảm -8% YoY tại Nam Đình Vũ.
  - Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ từ 44.0% xuống 43.8% (-0.2 đpt). Trong khi đó, biên EBIT giảm -0.8 đpt, do chi phí SG&A tăng +18% YoY, khiến tỷ lệ SG&A/DTT tăng lên 17.2% so với 16.6% cùng kỳ.
  - Lãi từ công ty liên kết tăng mạnh +37% YoY chủ yếu đến từ đóng góp của Gemalink. Ước tính, lợi nhuận từ GML đạt 359 tỷ VNĐ (+49% YoY) nhờ **(1)** sản lượng thông qua tăng +19% YoY, đạt 523,000 TEU, **(2)** giá trung bình (ASP) cải thiện sau khi phí xếp dỡ tăng +10% từ 01/02/2026.
- Kế hoạch kinh doanh 2026F:**
  - Doanh nghiệp đặt mục tiêu doanh thu 6.500 tỷ đồng và LNTT 2.800 tỷ đồng, lần lượt tăng +9%/+11% YoY so với thực hiện 2025. Ngoài ra, doanh nghiệp đưa ra kịch bản phấn đấu với doanh thu/LNTT đạt 6.800/3.000 tỷ đồng, tương ứng tăng +14%/+20% YoY.

## ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

KQKD của GMD trong Q1/2026 phù hợp với kỳ vọng của BSC khi mà DTT và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 20%/25% so với dự phóng 2026F. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khu vực Hải Phòng và Lạch Huyện là điểm cần theo dõi theo dõi thêm khi mà sản lượng tại Nam Đình Vũ giảm -8% YoY. Nguyên nhân có thể đến từ ảnh hưởng gián tiếp từ chiến sự Trung Đông, tác động đến nguồn hàng trung chuyển từ các cảng feeder ra các hub lớn.

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	9,555	11,812	16,048	15,719
Lợi nhuận gộp	1,838	2,444	2,342	2,653
NPATMI	972	1,095	1,038	1,255
EPS	2,829	2,879	2,210	2,671

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/06/2026 – HOSE: GMD

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	76,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	426
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	32,456
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.2
Sở hữu nước ngoài:	7.6%

Mở tài khoản



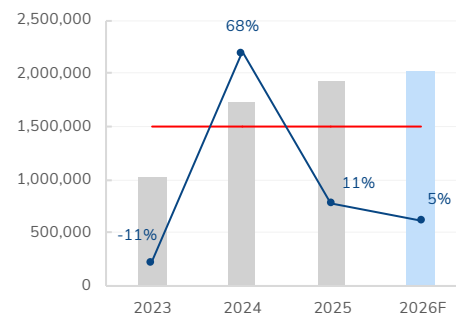
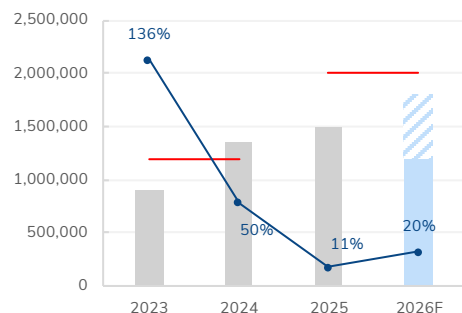
## TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

- Kết quả kinh doanh kỳ vọng ghi nhận mức tăng trưởng tích cực:** BSC ước tính DTT và LNST-CĐTS của GMD trong năm 2026F lần lượt đạt 7,148 tỷ VNĐ (+20% YoY) và 2,107 tỷ VNĐ (+26% YoY).
  - Tăng trưởng được hỗ trợ bởi sản lượng toàn hệ thống ước đạt 5.6 triệu TEU (+9% YoY), nhờ đóng góp toàn phần từ Nam Đình Vũ 3 và hiệu suất khai thác cao tại ICD Phước Long + Bình Dương và Gemalink.
  - Bên cạnh đó, ASP được kỳ vọng cải thiện rõ nét: +8% YoY tại cụm Nam Đình Vũ, Phước Long và Bình Dương nhờ điều chỉnh phí dịch vụ GTGT; và +13% YoY tại Gemalink, chủ yếu phản ánh mức tăng +10% YoY của trần phí xếp dỡ container và các hạn mục khác.

Chi tiết luận điểm đầu tư, tham khảo báo cáo [tại đây](#).

**Bảng 1: Tổng hợp dự phóng sản lượng container của GMD trong năm 2026F**

Sản lượng (TEU)	2026F
<b>NĐV</b>	<b>1,800,000</b>
%Tăng trưởng	20%
<b>GML</b>	<b>2,010,000</b>
%Tăng trưởng	5%
<b>PL + BD</b>	<b>1,701,972</b>
%Tăng trưởng	3%
<b>Tổng sản lượng</b>	<b>5,555,548</b>
%Tăng trưởng	9%



■ Sản lượng NĐV 1 & 2    ■ Sản lượng NĐV 3    ■ Sản lượng Gemalink    — Công suất thiết kế  
— Công suất thiết kế    ● Tăng trưởng (%YoY)    ● Tăng trưởng (%YoY)

## 2. Tác động từ xung đột Trung Đông – cơ hội và rủi ro đan xen

Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, GMD hiện không khai thác tuyến trực tiếp qua Trung Đông, trong khi các tuyến đi Trung Đông chỉ chiếm khoảng 6% tổng số tuyến tại Cái Mép – Thị Vải, nên tác động trực tiếp từ xung đột là tương đối hạn chế.

Căng thẳng kéo dài có thể gây ùn tắc tại các cảng trung chuyển, GMD sẽ được hưởng lợi ngắn hạn từ sản lượng của các chuyến ghé cảng đột xuất (ad-hoc calls) tăng, tương tự giai đoạn Singapore quá tải năm 2024. Tuy nhiên, mức độ đột biến dự kiến không lớn do hàng container qua eo Hormuz chỉ chiếm khoảng 2,8% tổng vận tải biển toàn cầu và Singapore đã bổ sung thêm công suất bến. Ngược lại, chiến sự kéo dài có thể gây áp lực lên tỷ giá, lạm phát và nhu cầu xuất nhập khẩu của Việt Nam.

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/06/2026 – HOSE: GMD

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 90,400  
**Upside:** 19%

### Thông tin doanh nghiệp

**Giá hiện tại (VND):** 76,100  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 426  
**Vốn hoá (Tỷ VNĐ):** 32,456  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 1.2  
**Sở hữu nước ngoài:** 7.6%

## CẬP NHẬT THÔNG TIN ĐHCĐ 2026

### 1. Kế hoạch sản lượng tại các cụm cảng cốt lõi

- **Cụm cảng Nam Đình Vũ – chịu áp lực cạnh tranh nhưng vẫn duy trì lợi thế:** Nam Đình Vũ đặt mục tiêu sản lượng 1,85 triệu TEU trong năm 2026 và cần thêm tối thiểu 5 tuyến dịch vụ mới. Dù cạnh tranh tại Hải Phòng gia tăng khi Lạch Huyện bổ sung thêm 2–3 triệu TEU công suất, GMD cho rằng Nam Đình Vũ vẫn phù hợp với các tuyến nội Á dành cho tàu feeder nhờ chi phí bốc dỡ cạnh tranh, vị thế đắc địa và khả năng tiếp nhận tàu khoảng 55.000 DWT.
- **Cảng nước sâu Gemalink – tiếp tục là động lực chính:** GML đặt kế hoạch sản lượng 2,015 triệu TEU trong năm 2026, riêng Q1 đã hoàn thành trên 25% kế hoạch. Tính đến T4/2026, GML đã bổ sung 3 tuyến mới, tập trung tối ưu hóa cầu bến và tăng tỷ trọng tuyến vắng lái. Theo quy hoạch mới, GML được bổ sung 360m cầu bến, nâng tổng chiều dài cầu bến lên khoảng 1.883m, cho phép tiếp nhận tàu lên tới 250.000 DWT.

### 2. Các nội dung khác

- **Hạ tầng Cái Mép – Thị Vải vẫn còn dư địa tăng trưởng:** Dù khu vực Cái Mép – Thị Vải bắt đầu ghi nhận áp lực ùn tắc, GML vẫn kiểm soát tốt nhờ hợp tác với các cảng lân cận, đưa phao nổi vào khai thác từ Q1/2026 và phối hợp với ICD để điều phối hàng hóa. Bên cạnh đó, rủi ro cạnh tranh từ Cần Giờ và Cái Mép Hạ hiện chưa đáng kể. Theo chia sẻ từ doanh nghiệp, dự báo sản lượng khu vực Cái Mép tăng 8–10%/năm trong giai đoạn 2025–2030; đến năm 2030, sản lượng có thể đạt 12,5–12,7 triệu TEU, cao hơn công suất dự kiến khoảng 10,5 triệu TEU, cho thấy nhu cầu vẫn đủ hấp thụ công suất mới.
- **Mở rộng logistics và vận tải thủy:** GMD định hướng mở rộng mảng dịch vụ ngoài cảng, đặc biệt là vận tải thủy, với mục tiêu đạt 1.000 tỷ đồng lợi nhuận vào năm 2030. Doanh nghiệp dự kiến mua 2 tàu viễn dương, đóng mới 1 tàu sông và xem xét phát triển đội xà lan đện. Ngoài ra, ban lãnh đạo cho biết việc hợp nhất mảng vận tải biển và hoán đổi một số tài sản có thể tạo ra khoản thặng dư khoảng 700 tỷ đồng. Dự kiến, mảng vận tải biển sau khi đưa về lại GMD đóng góp khoảng 20% doanh thu hợp nhất trong thời gian tới.

*Chúng tôi cho rằng lợi nhuận tài chính đột biến từ khoản thặng dư trên sẽ được ghi nhận trong năm 2026, bù đắp cho chi phí dự phòng của mảng cao su.*

- **Kế hoạch chia cổ tức:** GMD dự kiến chi trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 2,200 đồng/CP cho năm 2025, tương ứng với tỷ suất sinh lời = 2.9% so với giá đóng cửa ngày 27/05/2026.
- **Kế hoạch ESOP:** GMD dự kiến phát hành 6.4 triệu cổ phiếu ESOP với giá 10,000 đồng/CP cho năm tài chính 2025, hạn chế chuyển nhượng trong vòng 2 năm. Ngoài ra, doanh nghiệp duy trì tỷ lệ phát hành từ 1.2% – 1.5% với giá 15,000 đồng/CP (phụ thuộc vào mức độ hoàn thành mục tiêu LNTT) cho giai đoạn 2026 – 2030.

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/06/2026 – HOSE: GMD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	90,400
Upside:	19%

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	76,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	426
Vốn hoá (Tỷ VND):	32,456
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.2
Sở hữu nước ngoài:	7.6%

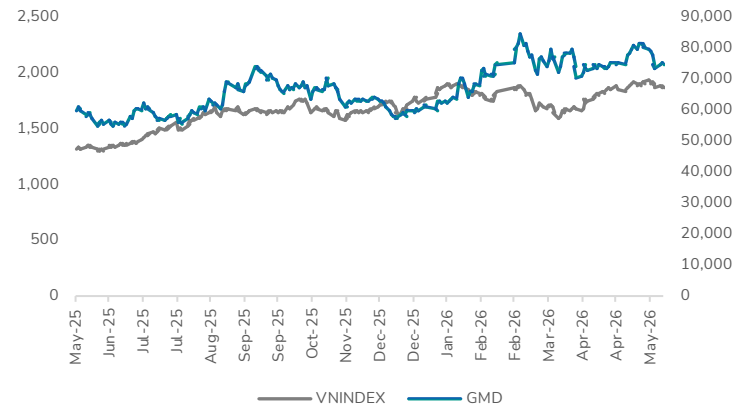
## KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC nâng khuyến nghị đối với GMD từ **THEO DÕI** lên **MUA**, với **giá mục tiêu 90,400 đồng/cp**, tương ứng upside +19% so với giá đóng cửa ngày 04/06/2026.

- Upside +19% chủ yếu đến từ việc giá cổ phiếu đã chiết khấu gần 10% so với mức đỉnh gần nhất.
- Hiện, cổ phiếu GMD đang được giao dịch với mức định giá P/E FW 2026F = 17 lần, so với mức trung bình 5 năm = 18.2 lần (đây là giai đoạn mở rộng Nam Đình Vũ giai đoạn 2 và vận hành Gemalink giai đoạn 1).

**Hình 1: Giá cổ phiếu GMD và VNINDEX**

Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

**Hình 2: Định giá P/E của GMD**

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/06/2026 – HOSE: GMD

KHUYẾN NGHỊ:	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu:	90,400
Upside:	19%

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	76,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	426
Vốn hoá (Tỷ VND):	32,456
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.2
Sở hữu nước ngoài:	7.6%

**PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q1/2026**

	Q1/2026	Q1/2025	%YoY
<b>DT thuần</b>	<b>1,452</b>	<b>1,277</b>	<b>14%</b>
Giá vốn	-816	-715	14%
<b>Lãi gộp</b>	<b>636</b>	<b>562</b>	<b>13%</b>
CP BH	-106	-86	23%
CP QLDN	-144	-125	15%
<b>EBIT</b>	<b>387</b>	<b>350</b>	<b>11%</b>
Lãi từ CTLK	312	227	37%
DT tài chính	60	29	106%
CP tài chính	-42	-29	48%
TN khác, rỗng	0	6	-97%
<b>LNTT</b>	<b>716</b>	<b>583</b>	<b>23%</b>
Thuế	-66	-55	19%
<b>LNST</b>	<b>650</b>	<b>528</b>	<b>23%</b>
CĐTS	116	125	-7%
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>534</b>	<b>403</b>	<b>33%</b>

Chỉ số			
Biên LNG	43.8%	44.0%	-0.2 đpt
SG&A/DT	17.2%	16.6%	+0.6 đpt
Biên EBIT	26.6%	27.4%	-0.8 đpt
Biên LNR	36.8%	31.6%	+5.2 đpt

Nguồn: BSC Research

**BÁO CÁO CẬP NHẬT**

04/06/2026 – HOSE: GMD

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
 Giá mục tiêu: 90,400  
 Upside: 19%

**Thông tin doanh nghiệp**

Giá hiện tại (VND): 76,100  
 Cổ phiếu LH (Triệu): 426  
 Vốn hoá (Tỷ VND): 32,456  
 Thanh khoản 30n (Triệu): 1.2  
 Sở hữu nước ngoài: 7.6%

# Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

## Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

### Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

[Longtt@bsc.com.vn](mailto:Longtt@bsc.com.vn)

### Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Vĩ mô – Thị Trường

[Khoabn@bsc.com.vn](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

### Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### Nhóm Ngân hàng, Tài chính

#### Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhdq@bsc.com.vn](mailto:Minhdq@bsc.com.vn)

#### Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

[Tridm@bsc.com.vn](mailto:Tridm@bsc.com.vn)

### Nhóm Bất Động Sản, VLXD

#### Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhpq@bsc.com.vn](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)

#### Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)

#### Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

[Duyvch@bsc.com.vn](mailto:Duyvch@bsc.com.vn)

### Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

#### Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Tuntc@bsc.com.vn](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)

#### Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

[Linhlt2@bsc.com.vn](mailto:Linhlt2@bsc.com.vn)

#### Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

[Truongnd@bsc.com.vn](mailto:Truongnd@bsc.com.vn)

### Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

#### Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Chauptm@bsc.com.vn](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

#### Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)

#### Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích

[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)

# KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

