

CTCP Gemadept (GMD)

Tăng trưởng bền vững

12/03/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
(+84) 24-7303-5333 anhntn@kbsec.com.vn

Doanh thu thuần của GMD 4Q2025 ghi nhận 1,614 tỷ VND (+14% yoy), LNST đạt 660 tỷ VND (+76% yoy)

Doanh thu thuần của GMD 4Q2025 đạt 1,614 tỷ VND (+14% yoy). Trong đó, hoạt động cốt lõi khai thác cảng đóng góp 1,433 tỷ VND (+12% yoy). LNST 4Q2025 của GMD ghi nhận 660 tỷ VND (+76% yoy). Lũy kế cả năm 2025, GMD ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt đạt 5,946 tỷ VND (+23% yoy) và 2,224 tỷ VND (+16% yoy), với tổng sản lượng hàng qua cảng (không tính Gemalink) đạt 3.08 triệu Teu (+14% yoy)

Sản lượng hàng qua cảng GMD tiếp tục duy trì đà tăng trưởng bền vững

Sản lượng hàng qua cảng GMD kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng tích cực, đạt 10% yoy trong 2026, CAGR giai đoạn 2026-2030 đạt 8%/năm dựa trên ba yếu tố chính: (1) các chỉ báo vĩ mô tiếp tục cải thiện cho thấy khu vực sản xuất duy trì xu hướng mở rộng, (2) việc Mỹ áp mức thuế toàn cầu ở mức 15% từ cuối tháng 2/2026 (thấp hơn mức khoảng 20% cho Việt Nam theo IEEPA) kỳ vọng sẽ tạo tác động thuận lợi hơn đối với hoạt động XNK của Việt Nam và (3) việc Nam Đình Vũ 3 vận hành từ cuối 2025 cùng với Gemalink 2A dự kiến khai thác từ cuối 2027 sẽ củng cố dư địa tăng trưởng trung và dài hạn cho GMD.

Khung giá dịch vụ tại cảng nước sâu được điều chỉnh tăng từ tháng 2/2026 nới rộng dư địa tăng giá cho GMD

Bộ Xây dựng đã ban hành quyết định điều chỉnh tăng 10% khung giá dịch vụ cảng nước sâu có hiệu lực từ 01/02/2026, nới rộng dư địa tăng giá dịch vụ cho cảng GMD trong trung và dài hạn. Giá dịch vụ cảng GMD dự kiến giữ đà tăng trung bình 5%/năm tại phía Bắc và 7-9%/năm tại phía Nam giai đoạn 2026 - 2030.

Khuyến nghị MUA – Giá mục tiêu 90,000 VND/cổ phiếu

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GMD, giá mục tiêu là 90,000 VND/cổ phiếu, cao hơn 17.2% so với mức giá đóng cửa ngày 12/03/2026

Mua duy trì

| | |
|---|-------------------|
| Giá mục tiêu | VND 90,000 |
| Tăng/giảm (%) | 22.1% |
| Giá hiện tại (12/03/2026) | VND 76,800 |
| Giá mục tiêu đồng thuận | VND 83,800 |
| Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD) | 30.5/1.2 |

Dữ liệu giao dịch

| | |
|------------------------------------|--------------------------------|
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng | 91.7% |
| GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD) | 145.8/5.6 |
| Sở hữu nước ngoài (%) | 40.9% |
| Cổ đông lớn | Quỹ ETF DCFMVN Diamond (5.43%) |

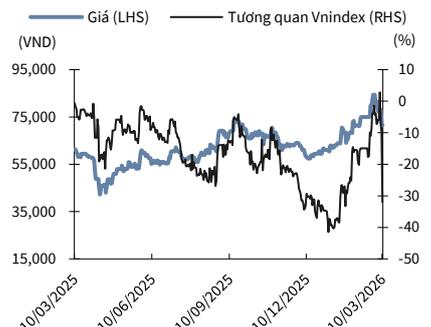
Biến động giá cổ phiếu

| (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|-----------|-----|------|-----|------|
| Tuyệt đối | 0.3 | 23.3 | 3.8 | 16.8 |
| Tương đối | 7.0 | 24.6 | 2.6 | -9.0 |

Dự phóng KQKD & định giá

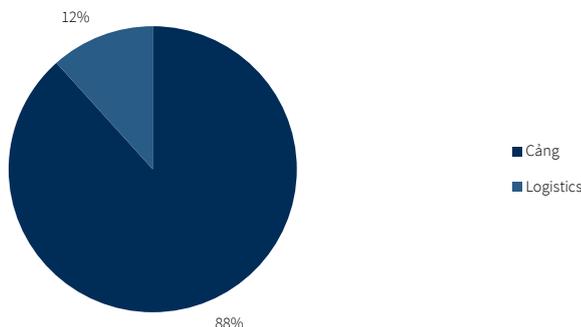
| FY-end | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Doanh số thuần (tỷ VND) | 4,832 | 5,946 | 6,990 | 7,748 |
| Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND) | 2,419 | 2,899 | 3,525 | 3,971 |
| Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND) | 1,455 | 1,677 | 2,186 | 2,460 |
| EPS (VND) | 4,276 | 3,666 | 5,200 | 5,854 |
| Tăng trưởng EPS (%) | -41 | -14 | 42 | 13 |
| P/E (x) | 16.7 | 19.5 | 13.7 | 12.2 |
| P/B (x) | 2.2 | 2.0 | 1.9 | 1.8 |
| ROE (%) | 14 | 15 | 19 | 20 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 3 | 4 | 3 | 3 |

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2025



Hoạt động kinh doanh

Gemadep là doanh nghiệp hàng đầu trong ngành Khai thác Cảng biển, Logistics của Việt Nam với sản lượng năm 2025 đạt hơn 5 triệu Teu. Doanh nghiệp sở hữu chuỗi cảng dọc chiều dài Bắc - Trung - Nam, đa dạng loại hình từ cảng cạn đến cảng sông, cảng biển, đặc biệt là cảng nước sâu Gemalink có thể đón được tàu thế hệ Megaship lớn nhất hiện nay.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Nam Đình Vũ 3 (công suất 650,000 Teu) khai thác từ cuối 2025 và Gemalink 2A (công suất 1,000,000 Teu) dự kiến bắt đầu vận hành từ cuối 2027 đảm bảo đà tăng trưởng trung và dài hạn cho GMD.

Giá dịch vụ các cảng GMD khu vực phía Bắc dự kiến tăng 5%/năm, khu vực phía Nam tăng trung bình 7-9%/năm.

Thoái vốn cao su được ưu tiên hoàn thành sẽ đem lại lợi nhuận bất thường cho GMD trong thời gian tới.

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

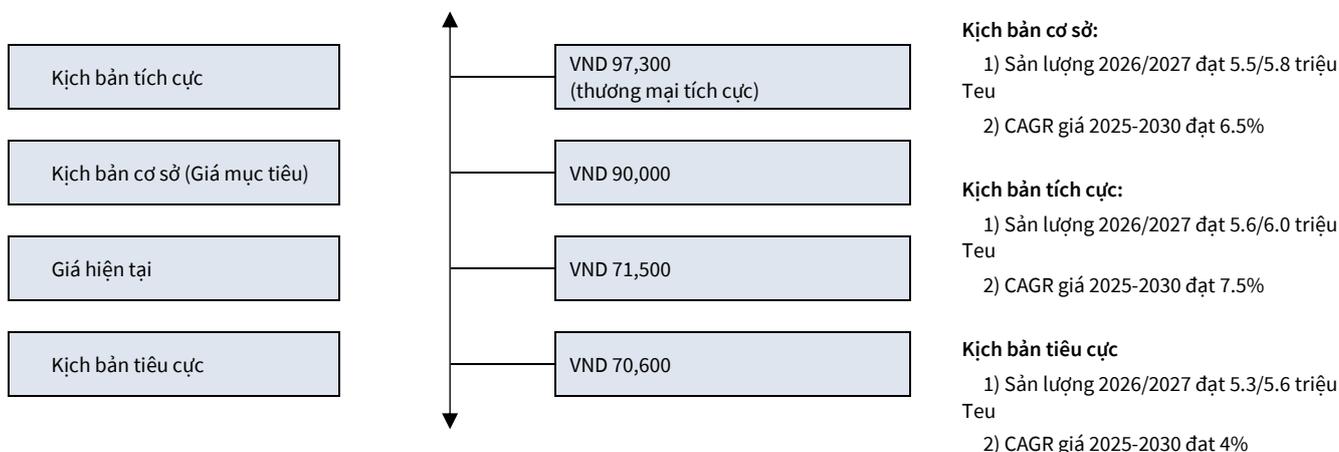
Dự phóng kết quả kinh doanh

| (tỷ VND) | Dự phóng của KBSV | | Thay đổi với kỳ trước | | Dự phóng đồng thuận* | | Chênh lệch | |
|-----------------|-------------------|-------|-----------------------|-------|----------------------|-------|------------|-------|
| | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| Doanh thu | 6,990 | 7,748 | 6% | 6% | 6,626 | 7,242 | 5% | 7% |
| EBIT | 1,961 | 2,321 | 8% | 7% | 2,264 | 2,532 | -13% | -8% |
| LNST công ty mẹ | 2,189 | 2,463 | 15% | 13% | 2,006 | 2,179 | 9% | 13% |

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



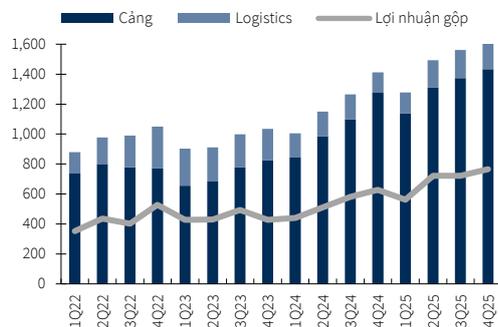
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

| (tỷ VND) | Q4/2024 | Q4/2025 | +/-%YoY | 2024 | 2025 | +/-%YoY | Chú thích |
|---------------------------------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|----------------|--|
| Doanh thu | 1,411 | 1,614 | 14% | 4,832 | 5,946 | 23% | Hoàn thành 120% doanh thu kế hoạch kịch bản tích cực năm 2025 (4,950 tỷ VND) |
| Khai thác cảng | 1,277 | 1,433 | 12% | 4,191 | 5,253 | 25% | Sản lượng container 2025 (không tính Gemalink) đạt 3.08 triệu Teu (+14% yoy) |
| Logistics | 135 | 182 | 35% | 641 | 693 | 8% | |
| Lợi nhuận gộp | 603 | 766 | 27% | 2135 | 2715 | 27% | |
| <i>Biên lợi nhuận gộp</i> | <i>43%</i> | <i>47%</i> | <i>+4 ppts</i> | <i>44%</i> | <i>46%</i> | <i>0</i> | |
| Thu nhập tài chính | 38 | 86 | 128% | 426 | 227 | -47% | Lãi tiền gửi ngân hàng tăng mạnh đạt 192 tỷ VND (+216% yoy), tuy nhiên 2025 không còn khoản lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng cảng Nam Hải trong 2024 (338 tỷ VND) |
| Chi phí tài chính | -16 | 16 | -198% | 150 | 112 | -25% | |
| Lợi nhuận từ công ty LD, LK | 326 | 389 | 19% | 829 | 1156 | 39% | Tăng trưởng chủ yếu đến từ lợi nhuận đóng góp của Gemalink, đạt 826 tỷ VND năm 2025 (+50% yoy) với sản lượng hàng qua cảng ước tính đạt gần 2 triệu Teu (+16% yoy) |
| SG&A | -276 | -355 | 28% | 822 | 1088 | 32% | Chi phí hoa hồng môi giới tăng mạnh (483 tỷ VND trong 2025 so với mức 247 tỷ VND năm 2024) do GMD đẩy mạnh hoạt động tìm kiếm đối tác mới |
| Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh | 675 | 902 | 34% | 2,419 | 2,899 | 20% | |
| Thu nhập khác | -304.6 | -167.9 | -45% | 262 | 45 | -83% | |
| Lợi nhuận trước thuế | 370 | 734 | 98% | 2,099 | 2,506 | 19% | Hoàn thành 125% LNNT kế hoạch năm 2025 (2,000 tỷ VND) |
| Lợi nhuận sau thuế | 374 | 660 | 76% | 1,924 | 2,224 | 16% | LNST 2025 tăng trưởng 34% yoy sau khi loại trừ lợi nhuận bất thường từ bán cảng Nam Hải ghi nhận trong 2024 |
| LNST công ty mẹ | 231 | 513 | 123% | 1,455 | 1,677 | 15% | |
| <i>Biên LNST</i> | <i>16%</i> | <i>32%</i> | <i>+16 ppts</i> | <i>30%</i> | <i>28%</i> | <i>-2 ppts</i> | |

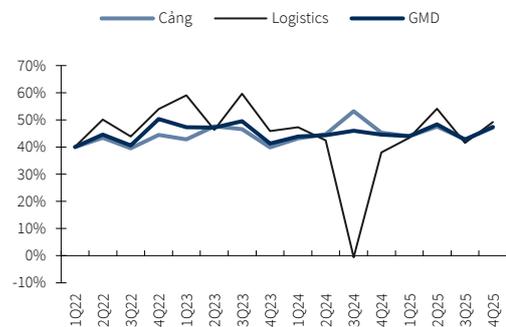
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Doanh thu, lợi nhuận GMD (tỷ VND)



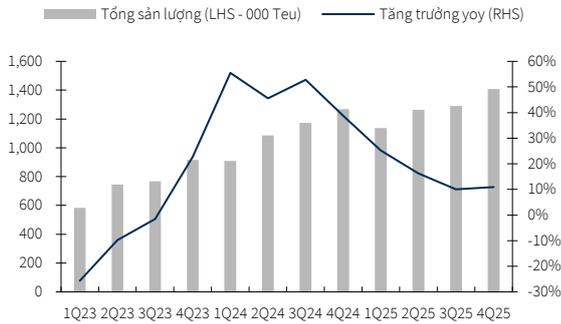
Nguồn: GMD, KBSV

Biểu đồ 3. Biên lợi nhuận gộp GMD



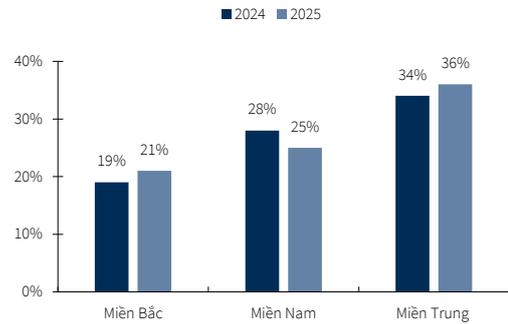
Nguồn: GMD, KBSV

Biểu đồ 4. Sản lượng container qua hệ thống cảng GMD



Nguồn: GMD

Biểu đồ 5. Thị phần GMD



Nguồn: GMD

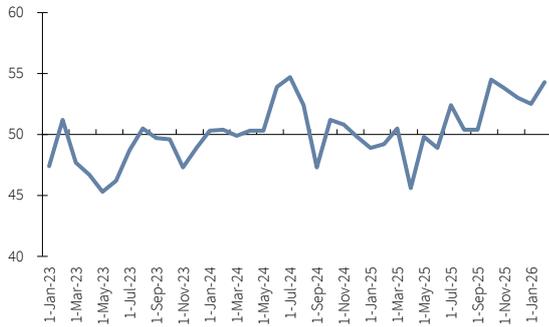
Sản lượng hàng qua cảng GMD tiếp tục duy trì đà tăng trưởng bền vững

Chúng tôi dự phóng sản lượng hàng qua cảng GMD tiếp tục giữ đà tăng trưởng tích cực trong 2026 ở mức 10% yoy, CAGR giai đoạn 2026-2030 đạt 8%/năm, cụ thể:

- Triển vọng năm 2026 của GMD được hỗ trợ bởi yếu tố vĩ mô tích cực từ hoạt động sản xuất trong nước khi PMI của Việt Nam vẫn tiếp tục duy trì trên ngưỡng 50 và đạt hơn 54 điểm vào tháng 2/2025, cho thấy khu vực sản xuất tiếp tục mở rộng. Bên cạnh đó, việc Mỹ áp mức thuế 15% toàn cầu từ cuối tháng 2/2026 (thấp hơn mức 20% cho Việt Nam theo IEEPA) kỳ vọng sẽ thúc đẩy thương mại, duy trì sức hấp dẫn của Việt Nam trong việc thu hút dòng vốn FDI, hỗ trợ tăng trưởng xuất nhập khẩu.
- Triển vọng trung và dài hạn của GMD được đảm bảo bởi hạ tầng cảng chiến lược tại cả hai miền. Tại miền Bắc, Nam Đình Vũ giai đoạn 3 đi vào hoạt động từ tháng 10/2025 đã nâng tổng công suất cụm cảng lên khoảng 2 triệu TEU/năm và nhanh chóng vận hành ở mức 47% công suất vào cuối năm nhờ (1) tiếp nhận lượng hàng vượt công suất từ hai giai đoạn trước và (2) sở hữu lợi thế khai thác thị trường ngách hàng siêu trường siêu trọng (OOG). Với lợi thế này, giai đoạn 3 được kỳ vọng có thể lấp đầy khoảng 90% công suất trong vòng ba năm tới. Ở phía Nam, Gemalink 2 đang được hoàn thiện pháp lý, sau khi triển khai sẽ nâng tổng công suất GML từ 1.5 triệu lên 3 triệu TEU/năm (và có thể sẽ cao hơn nếu đề xuất kéo dài cầu cảng được thông qua).

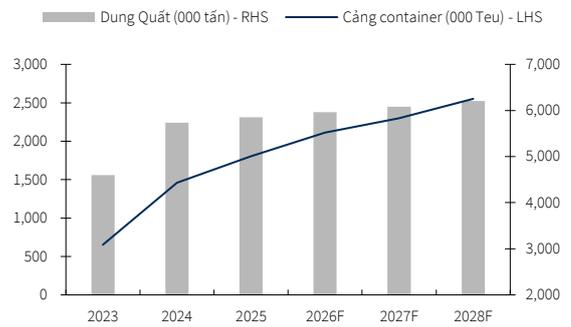
Tuy nhiên chúng tôi lưu ý về rủi ro đến từ căng thẳng chính trị leo thang giữa Mỹ - Iran. Xung đột này đã làm gián đoạn hoạt động vận tải qua eo biển Hormuz – tuyến hàng hải chiến lược vận chuyển khoảng 20% nguồn cung dầu toàn cầu – khiến nhiều tàu phải thay đổi hải trình, kéo dài thời gian vận chuyển và làm chi phí logistics gia tăng. Đồng thời, giá dầu tăng mạnh do rủi ro gián đoạn nguồn cung có thể làm chi phí vận tải và sản xuất leo thang, qua đó gây áp lực lên nhu cầu tiêu dùng hàng hóa toàn cầu. Trong trường hợp căng thẳng kéo dài, nhu cầu thương mại quốc tế suy yếu có thể ảnh hưởng đến tăng trưởng sản lượng container thông qua hệ thống cảng của GMD.

Biểu đồ 6. PMI sản xuất Việt Nam từ 2023 đến nay



Nguồn: KBSV tổng hợp

Biểu đồ 7. Sản lượng dự phóng qua cảng GMD



Nguồn: GMD, KBSV

Ảnh 8. Cảng Nam Đình Vũ



Nguồn: GMD

Cảng Nam Đình Vũ là cửa ngõ thông ra biển gần nhất so với các cảng khác tại khu vực Hải Phòng. Sản lượng 2025 đạt gần 1.5 triệu Teu Teu (ước tính tương đương 100% công suất giai đoạn 1+2 và 47% giai đoạn 3).

Với lợi thế khai thác hàng OOG của Nam Đình Vũ 3 cùng lợi thế từ kênh Hà Nam (độ sâu luồng 8.5m), GĐ3 có thể đạt gần 60% công suất trong 2026 và hoạt động vượt công suất thiết kế trước 2030.

Ảnh 9. Tiến độ Gemalink



Nguồn: GMD

Gemalink tiếp tục ghi nhận mức sản lượng kỷ lục trong 2025, đạt hơn 1.9 Teu, tương đương 129% công suất thiết kế (+15% yoy).

Gemalink 2 hiện đang ở khâu xin giấy phép xây dựng. Chúng tôi lùi thời gian dự kiến khai thác Gemalink 2A xuống cuối 2027, với công suất 1,000,000 Teu, vốn đầu tư 200 triệu USD. Giai đoạn 2B dự kiến sẽ khởi công sau đó 1-2 năm, kì vọng đi vào khai thác sớm nhất từ 2030.

Dự án có sự góp vốn 25% từ CMA-CGM, tổng công suất sau khi giai đoạn 2A/2B hoàn thành là 2.5/3 triệu Teu (có khả năng cao hơn đáng kể nếu đề xuất tăng chiều dài cầu tàu cho bến Gemalink 2 được phê duyệt) với khả năng đón tàu lên đến 25,000 Teu.

**Khung giá dịch vụ tại cảng nước sâu
được điều chỉnh tăng từ tháng
2/2026 nới rộng dư địa tăng giá cho
GMD**

Bộ Xây dựng đã ban hành quyết định sửa đổi Điều 7 Quyết định 810/QĐ-BGTVT có hiệu lực từ 01/02/2026. Theo đó, khung giá bốc dỡ container tại các cảng nước sâu bao gồm Lạch Huyện và Cái Mép – Thị Vải được điều chỉnh tăng 10% so với mức hiện hành. Cùng với việc mức giá dịch vụ cảng tại Việt Nam đang thấp hơn tương đối so với các nước trong khu vực, khung giá dịch vụ cảng điều chỉnh tăng đã nới rộng dư địa tăng giá dịch vụ cho cảng biển Việt Nam trong trung và dài hạn.

Trên cơ sở này, chúng tôi kỳ vọng mặt bằng giá dịch vụ tại các cảng của GMD sẽ tiếp tục được điều chỉnh theo xu hướng tăng ổn định, với động lực mạnh hơn tại khu vực phía Nam do nguồn cung cảng container mới tại khu vực Cái Mép – Thị Vải khá hạn chế trong 2–3 năm tới trong khi phần lớn các cảng hiện hữu đã tiệm cận hoặc vượt công suất thiết kế. Ngược lại, khu vực phía Bắc dự kiến cạnh tranh hơn khi các bến 3–6 tại Lạch Huyện mới đi vào khai thác từ 2025. Theo đó, chúng tôi giả định giá dịch vụ tăng khoảng 5%/năm tại phía Bắc và 7–9%/năm tại phía Nam giai đoạn 2026 – 2030 (đầu 2026 các cảng GMD đã tiến hành điều chỉnh tăng giá dịch vụ cảng với mức tăng trung bình 5-10% tùy loại dịch vụ).

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 10. Dự phóng Kết quả kinh doanh

| (tỷ VND) | 2025 | 2026F | +/-%YoY | 2027F | +/-%YoY | Chú thích |
|---------------------------------------|--------------|--------------|----------------|--------------|---------------|--|
| Doanh thu | 5,946 | 6,990 | 18% | 7,748 | 11% | |
| Khai thác cảng | 5,253 | 6,255 | 19% | 6,970 | 11% | Sản lượng hàng qua cảng GMD 2026 (trừ Gemalink) đạt 3.44 triệu Teu (+12% yoy), giá dịch vụ trung bình 2026 tăng 6% yoy |
| Logistics | 693 | 734 | 6% | 778 | 6% | |
| Lợi nhuận gộp | 2,716 | 3,162 | 16% | 3,574 | 13% | |
| <i>Biên lợi nhuận gộp</i> | <i>46%</i> | <i>45%</i> | <i>-1 ppt</i> | <i>46%</i> | <i>+1 ppt</i> | Biên lợi nhuận mảng cảng cải thiện nhờ giảm chi phí thuê ngoài do tình trạng Nam Đình Vũ liên tục hoạt động vượt công suất thiết kế trong 9M2025. Tuy nhiên biên gộp chung của GMD giảm do tỷ trọng mảng cảng (biên gộp nhỏ hơn logistics) tăng. |
| Thu nhập tài chính | 227 | 241 | 6% | 315 | 31% | |
| Chi phí tài chính | -112 | -144 | 29% | -193 | 34% | |
| Lợi nhuận từ công ty LD, LK | 1156 | 1466 | 27% | 1528 | 4% | Tăng chủ yếu đến từ lợi nhuận đóng góp đến từ Gemalink: sản lượng 2026 đạt 2.1 triệu Teu (+8% yoy), giá dịch vụ trung bình ước tính tăng 8.5% yoy |
| SG&A | -1088 | -1201 | 10% | -1254 | 4% | |
| Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh | 2,899 | 3,525 | 22% | 3,971 | 13% | |
| Thu nhập khác | -393 | -245 | -38% | -272 | 11% | |
| Lợi nhuận trước thuế | 2,506 | 3,280 | 31% | 3,699 | 13% | |
| Lợi nhuận sau thuế | 2,224 | 2,899 | 30% | 3,263 | 13% | |
| LNST công ty mẹ | 1,677 | 2,186 | 30% | 2,460 | 13% | |
| <i>Biên LNST</i> | <i>28%</i> | <i>31%</i> | <i>+3 ppts</i> | <i>32%</i> | <i>+1 ppt</i> | |

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị MUA – Giá mục tiêu 90,000 VND/cổ phiếu

Sử dụng phương pháp định giá từng phần cho GMD bao gồm: (1) Hoạt động kinh doanh cốt lõi + lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết, (2) Lợi nhuận từ CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn, (3) Dự án Gemalink và (4) Dự án cao su và bất động sản, chúng tôi dự phóng giá mục tiêu của cổ phiếu GMD trong 2026 đạt 90,000 VND/cổ phiếu, tương đương với mức tăng giá tiềm năng 17.2% so với mức giá đóng cửa 76,800 VND/cổ phiếu ngày 12/03/2026. Các giả định chính bao gồm:

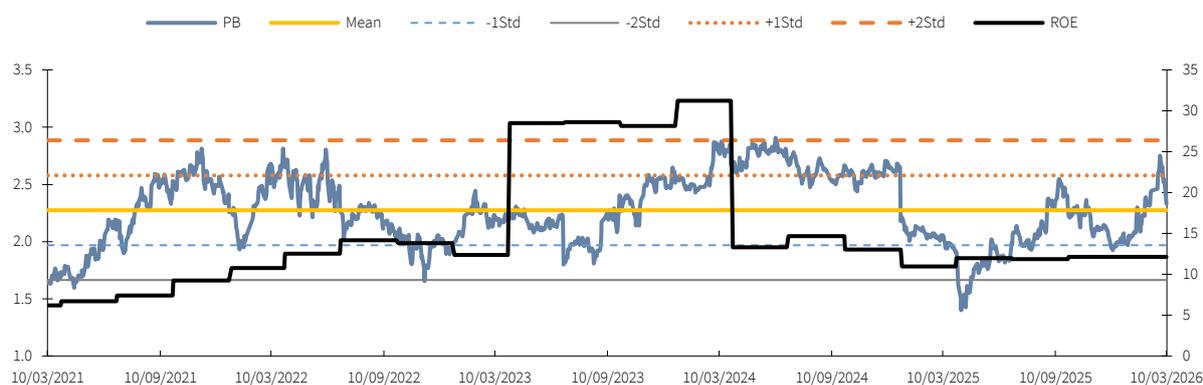
- Nam Đình Vũ 3 dự kiến đạt 58%/70%/85% công suất trong 2026/2027/2028 nhờ lợi thế về vị trí, hạ tầng và khả năng cạnh tranh làm hàng OOG. Giá trung bình tăng 6% trong 2026 do tăng tỷ trọng hàng OOG và chậm lại ở mức 5% 2027 – 2030.
- Sản lượng hàng qua Gemalink 2026/2027 ghi nhận mức tăng trưởng chậm lại 8%/6% yoy do cảng đã hoạt động vượt mức thiết kế. Gemalink 2A lùi thời gian dự kiến đi vào khai thác xuống cuối 2027 do chờ cấp phép tăng chiều dài cầu bến, kỳ vọng đạt 90% công suất ngay trong 2 năm đầu đi vào khai thác.

Bảng 11. Định giá GMD (tỷ VND)

| Định giá | Phương pháp | Giá trị | Tỉ lệ sở hữu | Giá trị đóng góp vốn cổ phần GMD |
|---------------------------------|-------------|---------|--------------|----------------------------------|
| Hoạt động cốt lõi | FCFF | 24,751 | 100% | 24,751 |
| SCS | FCFF | 5,859 | 36.24% | 2,123 |
| Gemalink | FCFF | 14,528 | 65.10% | 9,458 |
| Cao su | P/B | 1,198 | 100% | 1,198 |
| Bất động sản | BV | 290 | 100% | 290 |
| Giá trị vốn cổ phần | | | | 37,820 |
| Số cổ phiếu lưu hành (triệu cp) | | | | 420.29 |
| Giá trị định giá | | | | 90,000 |
| Giá hiện tại (VND) | | | | 76,800 |
| Dự địa tăng trưởng | | | | 17.2% |

Nguồn: GMD, KBSV

Biểu đồ 12. Dữ liệu P/B và ROE lịch sử



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP Gemadept (GMD) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2024A-2027F

| Báo cáo Kết quả HDKD | | | | | Bảng cân đối kế toán | | | | |
|--|-------------|-------------|--------------|--------------|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| (Tỷ VND) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | (Tỷ VND) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
| (Báo cáo chuẩn) | | | | | (Báo cáo chuẩn) | | | | |
| Doanh số thuần | 4,832 | 5,946 | 6,990 | 7,748 | TỔNG CỘNG TÀI SẢN | 17,998 | 19,777 | 22,016 | 25,045 |
| Giá vốn hàng bán | 2,697 | 3,230 | 3,828 | 4,174 | TÀI SẢN NGẮN HẠN | 6,674 | 6,110 | 7,146 | 8,359 |
| Lãi gộp | 2,135 | 2,715 | 3,162 | 3,574 | Tiền và tương đương tiền | 3,964 | 1,618 | 1,937 | 2,943 |
| Thu nhập tài chính | 426 | 227 | 241 | 315 | Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn | 1,021 | 2,657 | 2,926 | 2,888 |
| Chi phí tài chính | 150 | 112 | 144 | 193 | Các khoản phải thu | 1,236 | 1,396 | 1,724 | 1,911 |
| Trong đó: Chi phí lãi vay | 139 | 108 | 144 | 193 | Hàng tồn kho, ròng | 83 | 86 | 105 | 114 |
| Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015) | 829 | 1,156 | 1,466 | 1,528 | TÀI SẢN DÀI HẠN | 11,324 | 13,667 | 14,870 | 16,686 |
| Chi phí bán hàng | 247 | 483 | 489 | 465 | Phải thu dài hạn | 45 | 46 | 46 | 46 |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | 575 | 605 | 711 | 789 | Tài sản cố định | 4,033 | 5,630 | 6,603 | 6,869 |
| Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh | 2,419 | 2,899 | 3,525 | 3,971 | Tài sản dở dang dài hạn | 1,718 | 1,241 | 915 | 915 |
| Thu nhập khác | 262 | 45 | 45 | 60 | Đầu tư dài hạn | 3,854 | 4,937 | 5,492 | 7,042 |
| Chi phí khác | 582 | 438 | 290 | 332 | Lợi thế thương mại | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Thu nhập khác, ròng | -320 | -393 | -245 | -272 | NỢ PHẢI TRẢ | 4,226 | 4,917 | 5,117 | 5,809 |
| Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh | 0 | 0 | 0 | 0 | Nợ ngắn hạn | 2,101 | 2,350 | 2,828 | 3,035 |
| Lãi/(lỗ) ròng trước thuế | 2,099 | 2,506 | 3,280 | 3,699 | Phải trả người bán | 487 | 566 | 773 | 683 |
| Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp | 175 | 282 | 381 | 436 | Người mua trả tiền trước | 230 | 356 | 383 | 417 |
| Lãi/(lỗ) thuần sau thuế | 1,924 | 2,224 | 2,899 | 3,263 | Vay ngắn hạn | 422 | 308 | 325 | 465 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | 468 | 547 | 713 | 803 | Nợ dài hạn | 2,125 | 2,567 | 2,290 | 2,775 |
| Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ | 1,455 | 1,677 | 2,186 | 2,460 | Phải trả nhà cung cấp dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | Người mua trả tiền trước dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | Doanh thu chưa thực hiện | 264 | 254 | 254 | 254 |
| | | | | | Vay dài hạn | 1,745 | 2,082 | 1,804 | 2,289 |
| | | | | | VỐN CHỦ SỞ HỮU | 13,772 | 14,860 | 16,918 | 19,235 |
| | | | | | Vốn góp | 4,140 | 4,265 | 4,265 | 4,265 |
| | | | | | Thặng dư vốn cổ phần | 3,920 | 3,920 | 3,920 | 3,920 |
| | | | | | Lãi chưa phân phối | 3,617 | 4,158 | 6,216 | 8,533 |
| | | | | | Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | Lợi ích cổ đông không kiểm soát | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | | | | | |
| Chỉ số hoạt động | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | Chỉ số chính | | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 44.2% | 45.7% | 45.2% | 46.1% | (x, %, VND) | | | | |
| Tỷ suất EBITDA | 54.7% | 51.0% | 54.6% | 56.3% | Chỉ số định giá | | | | |
| Tỷ suất EBIT | 46.3% | 44.0% | 49.0% | 50.2% | P/E | 16.7 | 19.5 | 13.7 | 12.2 |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 43.4% | 42.1% | 46.9% | 47.7% | P/E pha loãng | 16.7 | 19.5 | 13.7 | 12.2 |
| Tỷ suất lợi hoạt động KD | 50.1% | 48.8% | 50.4% | 51.2% | P/B | 2.2 | 2.0 | 1.9 | 1.8 |
| Tỷ suất lợi nhuận thuần | 26.6% | 31.8% | 33.3% | 34.4% | P/S | 6.2 | 5.1 | 4.3 | 3.9 |
| | | | | | P/Tangible Book | 1.4 | 2.0 | 1.9 | 1.8 |
| | | | | | P/Cash Flow | 12.5 | 19.9 | 12.7 | 14.9 |
| | | | | | Giá trị doanh nghiệp/EBITDA | 7.2 | 9.8 | 7.9 | 6.9 |
| | | | | | Giá trị doanh nghiệp/EBIT | 8.5 | 11.3 | 8.8 | 7.7 |
| | | | | | | | | | |
| | | | | | Hiệu quả quản lý | | | | |
| | | | | | ROE% | 14% | 15% | 19% | 20% |
| | | | | | ROA% | 11% | 11% | 14% | 15% |
| | | | | | ROIC% | 18% | 16% | 20% | 22% |
| | | | | | Cấu trúc tài chính | | | | |
| | | | | | Tỷ suất thanh toán tiền mặt | 2.4 | 1.8 | 0.9 | 1.0 |
| | | | | | Tỷ suất thanh toán nhanh | 1.5 | 1.2 | 0.9 | 1.0 |
| | | | | | Tỷ suất thanh toán hiện thời | 3.0 | 2.4 | 1.3 | 1.5 |
| | | | | | Vốn vay dài hạn/Vốn CSH | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.1 |
| | | | | | Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| | | | | | Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| | | | | | Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| | | | | | Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| | | | | | Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| | | | | | Tổng công nợ/Vốn CSH | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| | | | | | Tổng công nợ/Tổng Tài sản | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| | | | | | Chỉ số hoạt động | | | | |
| | | | | | Hệ số quay vòng phải thu khách hàng | 3.9 | 4.3 | 3.8 | 3.8 |
| | | | | | Hệ số quay vòng HTK | 32.3 | 37.4 | 24.3 | 24.3 |
| | | | | | Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp | 5.4 | 6.1 | 5.4 | 5.4 |

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

| Mua: | Trung lập: | Bán: |
|-------------------|---------------------------|--------------------|
| +15% hoặc cao hơn | trong khoảng +15% và -15% | -15% hoặc thấp hơn |

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

| Tích cực: | Trung lập: | Tiêu cực: |
|--------------------------|--------------------|--------------------|
| Vượt trội hơn thị trường | Phù hợp thị trường | Kém hơn thị trường |

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.