



Công ty Cổ phần Gemadept [MUA, +26.9%] (GMD: HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

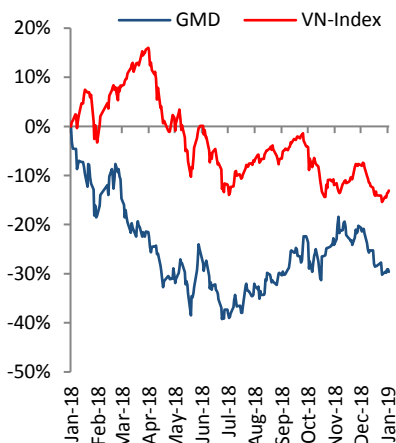
Giá cổ phiếu (đồng/cp)	26,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	33,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	26.9
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	36,530
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	22,196
Tăng/giảm giá 3 tháng (%)	-1.0
Tăng/giảm giá 6 tháng (%)	15.3
Tăng/giảm giá 12 tháng (%)	-27.3
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	7,720.0
KLGDQB (SLCP, 3 tháng)	922,560
SL CP lưu hành (triệu cp)	296.9
Nước ngoài đang sở hữu (%)	49.0
Giới hạn SH nước ngoài (%)	49.0
P/E trượt 12 tháng (x)	4.2
P/E dự phóng 12 tháng (x)	20.6

TÓM TẮT TÀI CHÍNH

	2016A	2017A	2018E	2019F
Doanh thu (tỷ đồng)	3,741.7	3,984.0	2,679.0	2,993.0
Tăng trưởng (% y/y)	4.3	6.5	(32.8)	11.7
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	389.7	507.9	1,813.2	476.0
Tăng trưởng (% y/y)	(3.1)	30.3	257.0	(73.7)
Biên lợi nhuận ròng (%)	10.4	12.7	67.7	15.9
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	5,866.6	7,094.5	6,350.0	6,461.7
Tổng tài sản (tỷ đồng)	10,117.9	11,291.2	9,889.0	9,959.3
ROA (%)	4.6	5.4	17.7	6.1
ROE (%)	7.7	9.0	27.8	9.5
EPS (đồng)	2,009	1,962	6,212	1,603
BVPS (đồng)	28,792	22,005	21,386	21,762
Cổ tức (đồng)	2,000	-	9,500	2,000
P/E (x)	12.6	15.5	4.2	20.6
EV/EBITDA (x)	6.8	9.4	11.5	N/A
P/B (x)	0.9	1.2	1.2	1.5

Nguồn: FiinPro, EVS dự phóng

Tăng trưởng giá so với VN-Index



Nguồn: FiinPro

NHẬN ĐỊNH ĐẦU TƯ

- Sau 27 năm thành lập và phát triển, GMD hiện nay đã trở thành nhà khai thác cảng và cung cấp chuỗi dịch vụ logistics khép kín lớn nhất Việt Nam với hệ thống cảng biển trải dài từ Bắc vào Nam cùng hệ thống trung tâm phân phối rộng khắp.
- Ngành Logistics Việt Nam đang tăng trưởng nhanh với tốc độ bình quân 20-30%/năm. Gemadept kỳ vọng sẽ được hưởng lợi từ sự hợp tác với CJ Logistics thông qua việc mở rộng hệ thống khách hàng cho cả hai phân khúc logistics và cảng.
- Gemadept hiện đang nắm giữ 32.89% cổ phần tại CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (GMD: HOSE). Sau hơn 6 năm hoạt động, SCS đã có 23 hãng hàng không là khách hàng trong tổng số 47 hãng hàng không có mặt tại Cảng hàng không Quốc tế Tân Sơn Nhất.
- Ngành cảng biển Việt Nam đang trong giai đoạn phát triển, sản lượng container thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam tăng trưởng kép trong giai đoạn 2000-2018 là 16.6%/năm.

ĐIỂM HỖ TRỢ ĐẦU TƯ

- Gemadept là một trong số ít những doanh nghiệp Việt Nam có thể cung cấp trọn gói dịch vụ logistics.
- Kỳ vọng tăng trưởng giai đoạn 2018 -2022 nhờ cảng mới Nam Đình Vũ và cảng nước sâu Gemalink đi vào hoạt động.
- Biên lợi nhuận gộp hoạt động cảng biển cao, trung bình trên 45%.

ĐỊNH GIÁ VÀ RỦI RO

- Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh để định giá cổ phiếu GMD.
- Giá mục tiêu: GMD được xác định giá hợp lý ở mức 33,000 đồng/cổ phiếu.
- Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu GMD.
- Rủi ro chính của GMD đó là cạnh tranh trong hoạt động cảng biển và rủi ro lãi suất do GMD hiện vay nợ để đầu tư cảng.

Khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 33,000 đồng/cổ phiếu

Vân Duy Ngọc Tân - Chuyên viên Nghiên cứu

tanvndn@eves.com.vn

Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ của Gemadept năm 2018 dự kiến đạt 1,813 tỷ đồng (+257.0% YoY)

Năm 2019 dự kiến doanh thu đạt 2,993 tỷ đồng (+11.7% YoY) và LNST Công ty mẹ đạt 476 tỷ đồng (-73.7% YoY)

1. Triển vọng kết quả kinh doanh 2018 - 2019

Trong năm 2018, chúng tôi ước tính doanh thu thuần của Gemadept đạt 2,679 tỷ đồng (-32.8% YoY) do không còn hợp nhất doanh thu từ mảng Logistics. Lợi nhuận trước thuế năm 2018 dự kiến đạt 2,158 tỷ đồng (+231.8% YoY), trong đó lợi nhuận đến từ thoái vốn mảng Logistics cho CJ và cảng Hoa Sen Gemadept là 1,542 tỷ. LNST của công ty mẹ dự kiến đạt 1,813 tỷ đồng (+257.0% YoY), EPS 2018 dự kiến đạt 6,212 đồng/cp.

Trong năm 2019, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế thuộc công ty mẹ của Gemadept dự kiến lần lượt đạt 2,993 tỷ đồng và 476 tỷ đồng, lần lượt tăng 11.7% YoY và -73.7% YoY dựa trên giả định các hoạt động cảng của Gepmadept vẫn duy trì mức tăng trưởng như năm 2018. Do thông tin về kế hoạch thoái vốn các hoạt động đầu tư ngoài ngành chưa rõ ràng nên chúng tôi chưa đưa vào dự phóng kết quả kinh doanh cho năm 2019.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2018E-2019F

Chỉ tiêu	2016A	2017A	2018E	2019F
Doanh thu (Tỷ đồng)	3,742	3,984	2,679	2,993
Giá vốn (Tỷ đồng)	2,723	2,955	1,612	1,801
Lợi nhuận gộp (Tỷ đồng)	1,018	1,029	1,067	1,192
Biên lãi gộp (%)	27.2	25.8	39.8	39.8
LNST Công ty mẹ (Tỷ đồng)	390	508	1,813	476
Tăng trưởng (%)	-3.1	30.3	257.0	-73.7
Số lượng cổ phần (triệu)	179.4	288.3	296.9	296.9
EPS (đồng)	2,009	1,962	6,212	1,603
P/E (lần)	12.6	15.5	4.2	20.6

Nguồn: GMD, EVS dự phóng

2. Định giá và Khuyến nghị

Mã	Tên	Sàn	Vốn hóa (Tỷ VND)	P/E	P/B	ROE % Năm: 2017	Tỷ suất lợi nhuận gộp % 3Q18	Tỷ suất lợi nhuận thuần % 3Q18
GMD	Gemadept	HOSE	7,630.97	4.21	1.22	0.08	0.31	0.57
STG	Sotrans	HOSE	1,601.96	15.69	1.36	0.28	0.18	0.08
TMS	Transimex	HOSE	1,114.31	6.83	0.81	0.16	0.10	0.08
HMH	Hai Minh Corp	HNX	168.96	8.81	0.65	0.08	0.11	0.16
HAH	Hai An Corp	HOSE	629.14	3.50	0.71	0.21	0.22	0.16
VSC	Viconship	HOSE	2,009.50	7.20	1.30	0.15	0.32	0.22
DXP	Doan Xa Port	HNX	301.45	12.93	0.88	0.07	0.23	0.28
AST	Taseco	HOSE	2,260.80	15.11	4.88	0.44	0.53	0.19
VTO	Vitaco	HOSE	583.61	5.78	0.54	0.08	0.17	0.07
	Trung bình		1,791.30	8.88	1.38	0.17	0.24	0.20
	Trung vị		1,358.14	8.01	1.07	0.15	0.23	0.18

Nguồn: GMD, EVS

Khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GMD giá mục tiêu 33,000 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh để định giá cổ phiếu GMD. Giá mục tiêu của GMD được xác định hợp lý ở mức 33,000 đồng/cổ phiếu tương ứng với P/E dự phóng cho năm 2019 là 20.6 lần. Gemadept có lợi thế với hệ thống cảng biển rộng khắp cả nước và tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này rất cao.

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu GMD do cổ phiếu đang được giao dịch ở mặt bằng giá khá thấp ở thời điểm hiện tại.

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

MUA:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư ít nhất là +14%.
NẮM GIỮ:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư nằm trong khoảng +/-14%.
BÁN:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư thấp hơn -14%.
KHÔNG XẾP HẠNG:	Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (EVS), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. EVS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS)- www.eves.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 2, VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 6290 6296 - Fax: (84) 28 6290 6399

Chi nhánh Hàm Nghi:

Tầng 4, Ruby Tower, 81-85 Hàm Nghi, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 3915 2616 - Fax: (84) 28 3915 2618

Chi nhánh Bà Triệu:

Tầng 1, Tòa nhà Minexport, 28 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3936 6866 - Fax: (84) 24 3936 6586