

## CTCP GEMADEPT (GMD)

### CÔNG NGHIỆP

## LỢI NHUẬN BÚT PHÁ, VƯỢT KỲ VỌNG CỦA CHÚNG TÔI

- Doanh thu Q4/25 của GMD đạt 1,614 tỷ đồng tăng 14% svck (+3.5% sv quý trước) nhờ tăng trưởng mạnh khai thác cảng
- LNST công ty mẹ tăng mạnh 123% svck (+63% sv quý trước) đạt 315 tỷ đồng. Kết quả 2025 hoàn thành 74% dự phóng cả năm của chúng tôi
- Với KQKD Q4/25, chúng tôi nhận thức áp lực điều chỉnh tăng đối với giá mục tiêu hiện tại là 79,100 đ/cp và sẽ cập nhật chi tiết trong báo cáo tiếp theo

### Doanh thu tăng trưởng svck thúc đẩy bởi hai mảng kinh doanh chính

Doanh thu Q4/25 của GMD tăng 14% svck (+3.5% sv quý trước) đạt 1,614 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu từ hoạt động khai thác cảng đạt 1,432 tỷ đồng (+12% svck, +4.3% sv quý trước) nhờ sản lượng container thông quan và giá xếp dỡ hàng hóa tại hệ thống cảng của GMD tăng trưởng svck. Doanh thu từ dịch vụ logistics đạt 182 tỷ đồng (+35% svck, -2.7% sv quý trước) nhờ giá cước cho thuê tàu neo ở mức cao svck. Tổng kết năm 2025, doanh thu của GMD tăng 23% svck lên 5,946 tỷ đồng và hoàn thành 105% dự phóng cả năm của chúng tôi.

### Gemalink là động lực chính tăng trưởng lợi nhuận từ công ty LDLK

Trong Q4/25, lợi nhuận từ công ty LDLK tăng trưởng mạnh 19% svck (+31% sv quý trước) đóng góp chủ yếu bởi Gemalink. Chúng tôi ước tính thông lượng container qua cảng Gemalink đạt 527,000 TEU trong Q4/25 (+11.0% sv quý trước; +16% svck). Tính cả năm 2025, lợi nhuận từ công ty LDLK tăng mạnh 39% svck, tương đương 113% dự phóng cả năm của chúng tôi cho thấy Gemalink đang dần đóng góp lớn hơn vào tỷ trọng lợi nhuận của GMD.

### Lợi nhuận tài ròng tăng mạnh cùng việc giảm bớt áp lực trích lập hỗ trợ lợi nhuận cuối cùng

Trong Q4/25, GMD ghi nhận lợi nhuận tài chính ròng đạt 102 tỷ đồng (tăng mạnh 364% svck) đến từ việc doanh thu tài chính tăng mạnh khi GMD tăng mạnh tiền gửi ngân hàng lên 2,657 tỷ đồng (+162% sv đầu năm) đồng thời chi phí tài chính trong kỳ ghi nhận hoàn nhập đầu tư tài chính. Bên cạnh đó, lợi nhuận khác ròng ghi nhận âm 168 tỷ đồng (so với âm 305 tỷ đồng trong Q4/24) do cùng kỳ công ty ghi nhận chi phí trích lập dự phòng giảm giá măng rừng cao su cũng là yếu tố hỗ trợ lợi nhuận.

### KQKD 2025 vượt dự phóng của chúng tôi

LNST công ty mẹ năm 2025 đạt 1.677 tỷ đồng (+15% svck), tương đương 109% dự phóng cả năm của chúng tôi do đóng góp lợi nhuận từ các cảng thuộc sở hữu của GMD vượt kỳ vọng của chúng tôi. Chúng tôi nhận thức áp lực điều chỉnh tăng đối với giá mục tiêu hiện tại là 79,100 đ/cp và sẽ cập nhật chi tiết ở báo cáo tiếp theo.

|                          |            |
|--------------------------|------------|
| Giá hiện tại (đ/cp)      | 68,200     |
| Cao nhất 52 tuần (đ/cp)  | 74,000     |
| Thấp nhất 52 tuần (đ/cp) | 40,840     |
| Giá mục tiêu (đ/cp)      | 79,100     |
| Ngày cập nhật gần nhất   | 27/11/2025 |
| Tỷ suất cổ tức           | 2.9%       |

|                          |           |
|--------------------------|-----------|
| Thị giá vốn (tỷ đồng)    | 29,215    |
| KLGD TB 10 phiên (cp)    | 2,407,018 |
| Sở hữu NN còn lại (%)    | 10.6%     |
| Số CP lưu hành (tr)      | 427       |
| Số CP sau pha loãng (tr) | 427       |

|               | GMD   | VNI   |
|---------------|-------|-------|
| P/E trượt 12T | 17.1x | 14.7x |
| P/B hiện tại  | 2.2x  | 2.1x  |
| ROAA          | 7.8%  | 2.3%  |
| ROAE          | 10.5% | 14.7% |

\*Dữ liệu ngày 02/02/2026

### Diễn biến giá cổ phiếu



| Thay đổi giá (%) | 1T   | 3T   | 12T  |
|------------------|------|------|------|
| GMD              | 10.8 | -2.8 | 10.8 |
| VN-INDEX         | 3.5  | 9.6  | 44.6 |

### Cơ cấu sở hữu

|                                 |       |
|---------------------------------|-------|
| Ban lãnh đạo và người liên quan | 8.7%  |
| Quỹ ETF DCVFMVN DINAMND         | 5.4%  |
| Khác                            | 85.9% |

### Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Gemadept (GMD) có tiền thân là Công ty Cổ phần Đại lý Liên hiệp Vận chuyển, được thành lập vào năm 1990. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực khai thác cảng và logistics. GMD là một trong số ít các công ty logistics Việt Nam có thể cung cấp dịch vụ logistics trọn gói nhờ sở hữu hệ thống dịch vụ khép kín, từ cảng biển, kho hàng và các phương tiện vận tải nằm tại các vị trí kinh tế trọng điểm trên cả ba miền Bắc, Trung, Nam. GMD được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2002.

### Chuyên viên phân tích

Vũ Mạnh Tuấn

tuanvm@vpbanks.com.vn

Hình 1: Tóm tắt KQKD Q4/25

| Tỷ đồng                 | Q4/25 | % sv quý trước | % svck   | 2025    | % svck   | Dự phóng 2025 | sv dự phóng của chúng tôi |
|-------------------------|-------|----------------|----------|---------|----------|---------------|---------------------------|
| Doanh thu               | 1,614 | 3.5%           | 14.4%    | 5,946   | 23.0%    | 5,679         | 104.7%                    |
| _Khai thác cảng         | 1,432 | 4.3%           | 12.2%    | 5,253   | 25.0%    | 4,984         | 105.4%                    |
| _Logistics              | 182   | -2.7%          | 35.0%    | 693     | 9.7%     | 695           | 99.7%                     |
| LN gộp                  | 766   | 14.9%          | 27.0%    | 2,715   | 27.2%    | 2,581         | 105.2%                    |
| CPBH&QLDN               | (355) | 11.1%          | 28.4%    | (1,088) | 32.3%    | (981)         | 110.9%                    |
| Thu nhập tài chính ròng | 102   | n/a            | 364.0%   | 116     | -58.0%   | (26)          | n/a                       |
| LN từ cty LDLK          | 389   | 31.0%          | 19.3%    | 1,156   | 39.4%    | 1,023         | 113.0%                    |
| Thu nhập khác ròng      | (168) | n/a            | n/a      | (393)   | n/a      | (230)         | 171.1%                    |
| LNTT                    | 734   | 43.5%          | 98.3%    | 2,506   | 19.4%    | 2,367         | 105.9%                    |
| LNST                    | 660   | 52.6%          | 76.4%    | 2,224   | 15.6%    | 2,083         | 106.8%                    |
| LNST Công ty mẹ         | 513   | 62.9%          | 122.6%   | 1,677   | 15.2%    | 1,542         | 108.7%                    |
| Biên LN gộp             | 47.4% | 4.7 đ %        | 4.7 đ %  | 45.7%   | 1.5 đ %  | 45.4%         |                           |
| Biên LN ròng            | 31.8% | 11.6 đ %       | 15.5 đ % | 28.2%   | -1.9 đ % | 27.2%         |                           |

Nguồn: Fiinpro, GMD, VPBankS Research

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

## **Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank**

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

## **Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu**

Email: [equityresearch@vpbanks.com](mailto:equityresearch@vpbanks.com)