

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP GEMADEPT | GMD (HOSE)

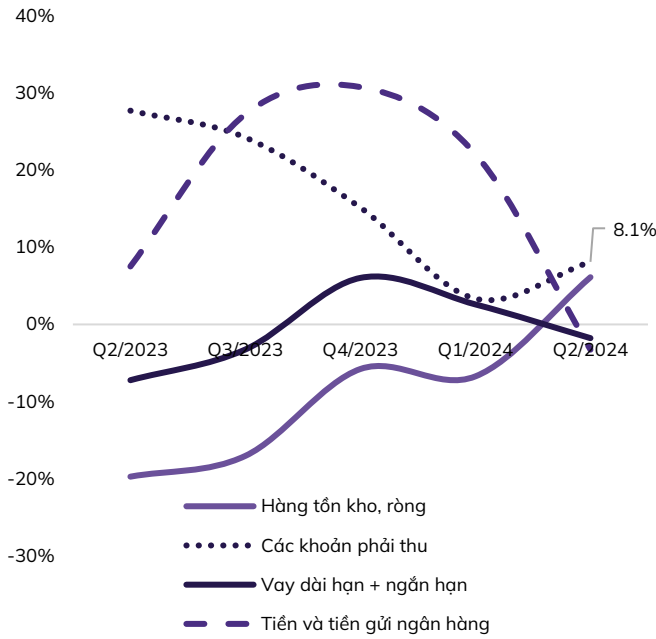
Ngày 17/12/2024

Analyst: Nguyễn Thị Kỳ Duyên

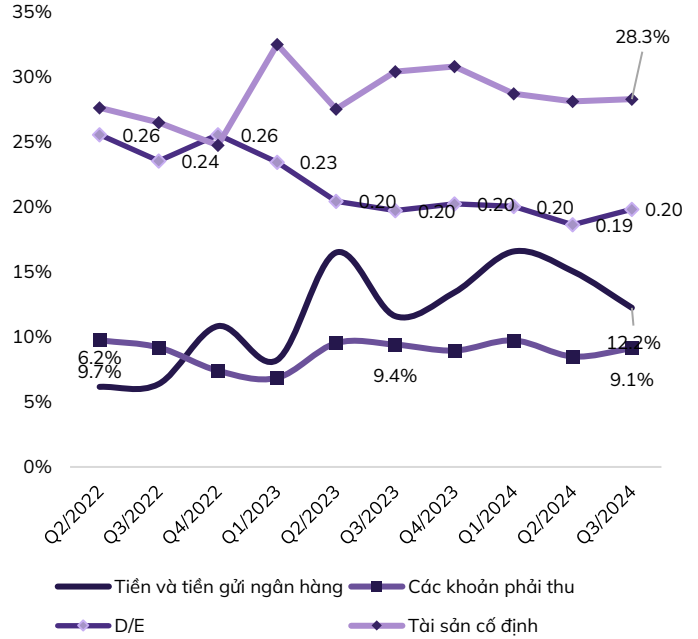
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	1.264,1	997,9	26,7%	3.420,6	2.812,1	21,6%	Doanh thu thuần 9T tăng trưởng mạnh svck đạt 3.420 tỷ đồng (+22% svck). Mảng khai thác cảng chiếm tỷ trọng lớn, chiếm 86% tổng doanh thu lũy kế 9T/2024. Tính đến hiện tại, GMD đã đạt được 86% kế hoạch năm.
- Doanh thu khai thác cảng				2.923,7	2.117,8	38,1%	Đà phục hồi thương mại là động lực tăng trưởng doanh thu tại mảng hoạt động cốt lõi của GMD là khai thác cảng, đặc biệt tại cảng Nam Đình Vũ và Gemalink. Cụ thể, theo thống kê 7 tháng đầu năm, sản lượng thông quan tại Cảng Nam Đình Vũ là 680.000 TEUs, tăng 66,5% svck trong khi sản lượng thông quan tại Gemalink đạt 998.000 TEUs, tăng 102% svck.
- Doanh thu logistics, cho thuê văn phòng				496,9	674,2	-26,3%	
Lợi nhuận gộp	581,3	464,7	25,1%	1.532,7	1.350,7	13,5%	Lũy kế 9T/2024 lợi nhuận gộp của GMD tăng svck đạt 1.533 tỷ đồng (+14% svck)
Biên lợi nhuận gộp (%)	46,0%	46,6%		44,8%	48,0%		Biên lợi nhuận gộp lũy kế 9T/2024 giảm do giá vốn hàng bán tăng mạnh 29% svck.
Chi phí bán hàng	(73,5)	(14,4)	410,9%	(193,1)	(86,5)	123,2%	Chi phí bán hàng tăng mạnh so với cùng kỳ đạt 193 tỷ đồng (+123,2% svck)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(108,5)	(87,5)	24,1%	(352,9)	(298,0)	18,4%	
Chi phí BH&QLDN/DTT (%)	-14,4%	-10,2%		-16,0%	-13,7%		
Doanh thu hoạt động tài chính	4,6	32,9	-85,9%	388,4	1.916,8	-79,7%	Doanh thu HĐTC giảm so với cùng kỳ do không có khoản lãi chuyển nhượng vốn đầu tư công Nam Đình Vũ trong quý II/2023 đạt 1.840 tỷ đồng. Trong Q1/2024, GMD đã thoái vốn tại Cảng Nam Hải và thu hơn 300 tỷ đồng.
Chi phí tài chính	(49,7)	(51,1)	-2,7%	(134,5)	(144,1)	-6,7%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	(34,4)	(41,6)	-17,5%	(106,5)	(97,2)	9,6%	Chi phí lãi vay Q3/2024 giảm svck do lãi suất vay giảm.
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	576,1	396,9	45,1%	1.743,7	2.871,5	-39,3%	
Lãi/lỗ từ CTLĐ/LK	221,8	52,2	324,7%	503,1	132,5	279,6%	Tính đến cuối quý 3/2024, khoản đầu tư vào các công ty liên doanh, liên kết có giá trị 3.462 tỷ đồng, chủ yếu tại CTCP Cảng Cái Mép – Gemalink, CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn và Công ty TNHH CJ Gemadept. Lãi thu được tính từ đầu năm tại 3 công ty này lần lượt là 308 tỷ đồng, 64 tỷ đồng và 28 tỷ đồng.
Thu nhập khác	5,6	7,6	-25,7%	138,3	29,8	363,5%	Thu nhập khác tăng mạnh bao gồm các khoản (1) phân bổ đánh giá lại quyền sử dụng đất góp vốn vào CTCP Cảng Cái Mép Gemadept – Terminal Link phát sinh từ 2008 với số tiền 283 tỷ đồng (thời gian phân bổ 48 năm 10 tháng) (2) Phân bổ đánh giá lại giá trị tài sản góp vốn vào Công ty TNHH CJ Gemadept Logistics Holdings phát sinh từ năm 2017 với số tiền 5,6 tỷ đồng (thời gian phân bổ 10 năm) (3) Phân bổ lợi nhuận chưa ghi nhận liên quan đến doanh thu dịch vụ tư vấn và thi công công trình cho CTCP Cảng Cái Mép Gemadept
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	500,7	397,8	25,9%	1.728,4	2.890,3	-40,2%	LNTT của Công ty đạt 1728 tỷ đồng, vượt mức kế hoạch năm.
LNST cổ đông công ty mẹ	335,0	254,1	31,8%	1.224,8	2.106,7	-41,9%	LNST Q3 đạt 335 tỷ đồng, tăng trưởng tốt 32% svck, biên lợi nhuận gộp cao đạt 26% (+1 điểm phần trăm). Lũy kế 9T/2024, LNST đạt 1.225 tỷ đồng (-42% svck).
Biên lợi nhuận ròng (%)	26,5%	25,5%		35,8%	74,9%		

Nguồn: GMD, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% so với đầu năm)

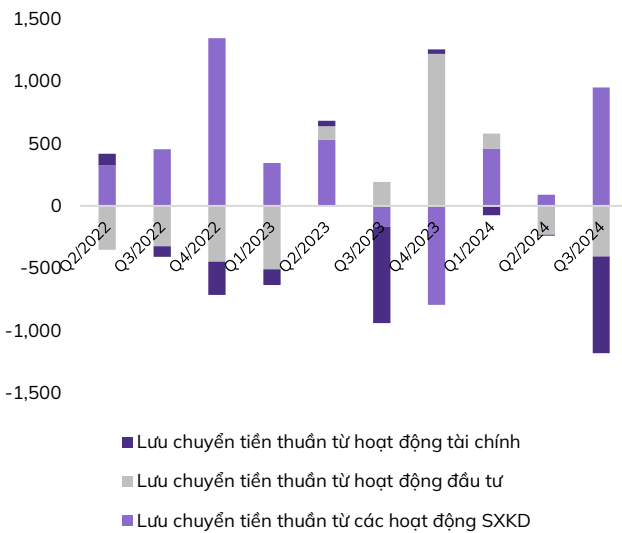


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: GMD, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

Cơ cấu tài sản:

- Tổng tài sản tăng 6,1% đạt 14.336 tỷ đồng. Lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng tại Q3/2024 đạt 1.757 tỷ đồng (-26% so với đầu năm, chiếm 12% TTS). Công ty đã thực hiện trả cổ tức bằng tiền mặt cho cổ đông năm giữ năm 2023 với tỷ lệ 22%.
- TSCĐ hiện đang đạt giá trị 4.063 tỷ đồng (-2,5% so với đầu năm), chiếm 28,3% tổng tài sản.
- Đáng chú ý, đầu tư tài chính dài hạn ghi nhận 3511 tỷ đồng (+12% so với đầu năm). Lợi nhuận từ các khoản đầu tư liên doanh của Gemadept tăng từ 613,56 tỷ đồng lên 990,31 tỷ đồng, nhờ chính vào khoản lãi của CTCP Cảng Cái Mép Gemadept – Terminal Link tăng mạnh từ 101 tỷ đồng lên 409,07 tỷ đồng.
- Chi phí trả trước dài hạn tăng mạnh 77% so với đầu năm đạt 1631 tỷ đồng (chiếm 11,3% TTS) do khoản trả trước tiền thuê đất của CTCP ICD Nam Hải và CTCP Cảng Nam Đình Vũ.

Cơ cấu nguồn vốn:

- Vay nợ ngân hàng đạt 1.928 tỷ đồng (chiếm 13% TTS) trong đó chủ yếu là nợ ngân hàng dài hạn đạt 1.518 tỷ đồng (tương đương số đầu năm).
- Tỷ lệ nợ vay/VCSH đang ở mức an toàn là 0,2.
- GMD đã phát hành quyền mua cổ phiếu với tỷ lệ thực hiện là 3:1, ngày đăng ký cuối cùng là 23/10/2024, giá phát hành là 29.000 đ/cp. Dự kiến đợt phát hành sẽ làm tăng vốn điều lệ của GMD thêm 3.001 tỷ đồng.

Nguồn: GMD, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- Chúng tôi cho rằng GMD còn nhiều dư địa tăng trưởng trong năm 2024 và dài hạn dựa vào các yếu tố (i) triển vọng tăng trưởng thương mại toàn cầu và xuất nhập khẩu và (ii) mở rộng công suất từ xây dựng cảng Nam Đình Vũ 3, bắt đầu vào tháng 10/2024, dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2025.
- Chúng tôi giảm dự phóng LNST năm 2024 xuống 1.500 tỷ đồng (-33,4% svck). EPS và BVPS 2024F ước tính là 3.623 đ/cp và 34.382 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 10,5%.

PHỤ LỤC: BẢNG QKQD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA GMD

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	2.606	3.206	3.898	3.846
Giá vốn hàng bán	1.656	2.064	2.180	2.068
Lợi nhuận gộp	950	1.142	1.718	1.778
Doanh thu tài chính	28	40	24	1.941
Chi phí tài chính	159	108	166	155
Chi phí bán hàng	137	154	142	110
Chi phí QLDN	341	295	524	552
Lợi nhuận từ HĐKD	496	861	1.309	3.177
Lãi/lỗ khác	16	(55)	(0)	(30)
Lợi nhuận trước thuế	513	806	1.308	3.147
Lợi nhuận sau thuế	440	721	1.161	2.534
LNST cổ đông Công ty mẹ	371	612	994	2.251

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	655	965	2.299	(3)
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	73	(356)	(1.235)	915
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(486)	(398)	(338)	(808)
LCT thuần trong kỳ	242	211	727	105
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	186	428	637	1.364
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	428	637	1.364	1.472

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	0,91	1,50	1,90	3,02
Khả năng thanh toán nhanh	0,69	0,83	1,01	1,48
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,06	0,14	0,06	0,50
Khả năng thanh toán lãi vay	(1,22)	3,00	9,27	1,79
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,50	0,35	0,30	0,29
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,09	0,12	0,07	0,11
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	2,61	0,63	-	-
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	52,82	47,06	31,58	25,60
Số ngày phải trả	80,19	118,59	78,53	43,96
Số ngày tồn kho	23,11	31,05	25,19	16,11
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	-2,6%	31,8%	30,5%	5,7%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	19,0%	26,9%	33,6%	82,6%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	14,2%	19,1%	25,5%	58,5%
ROE	-30,8%	64,6%	38,5%	9,7%
ROA	-6,3%	17,7%	18,0%	5,8%
ROIC	0,0%	0,5%	7,1%	0,7%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	428	637	1.364	1.472
+ Đầu tư ngắn hạn	23	52	82	359
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	748	842	868	1.193
+ Hàng tồn kho	73	69	83	68
+ Tài sản ngắn hạn khác	84	90	222	288
Tài sản ngắn hạn	1.356	1.689	2.619	3.380
+ Các khoản phải thu dài hạn	56	44	45	40
+ Tài sản cố định	3.143	3.146	3.262	4.166
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	1.757	1.747	2.790	1.759
+ Đầu tư dài hạn	2.531	2.830	3.065	3.125
+ Tài sản dài hạn khác	749	1.061	1.063	917
Tài sản dài hạn	8.478	9.042	10.412	10.166

Tổng Tài sản	9.835	10.731	13.031	13.546
+ Vay ngắn hạn	0	0	0	0
+ Phải trả người bán	358	381	838	518
+ Nợ ngắn hạn khác	216	276	1.271	307
Nợ ngắn hạn	763	860	543	445
+ Vay dài hạn	1.138	1.061	1.486	1.518
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	81	86	96	105
Nợ dài hạn	1.494	1.424	1.872	1.898
Tổng nợ phải trả	3.240	3.687	5.083	3.814
+ Vốn cổ phần	3.014	3.014	3.014	3.059
+ Thặng dư vốn cổ phần	1.942	1.942	1.942	1.942
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	435	661	1.227	2.964
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	6.595	7.045	7.948	9.732
Tổng cộng nguồn vốn	9.835	10.731	13.031	13.546

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-17,0%	11,5%	70,0%	31,7%
Tăng trưởng LNST	-464,0%	369,7%	19,9%	-66,9%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	17,5%	19,4%	8,0%	-54,8%
Tăng trưởng EPS	-466,7%	-361,8%	-0,5%	-71,3%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-10,4%	-1,8%	-2,5%	1,4%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	35,54	24,98	21,07	9,00
P/B	2,10	2,28	3,02	2,23
EV/EBITDA	15,79	15,29	15,67	13,72
EV/Sales	5,32	5,12	5,81	5,40
EPS (đồng/cp)	1.158	1.912	3.298	6.943
BVPS (đồng/cp)	19.582	20.967	22.981	28.050

Nguồn: Finpro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.