

## CTCP Gemadept (GMD)

Công nghiệp

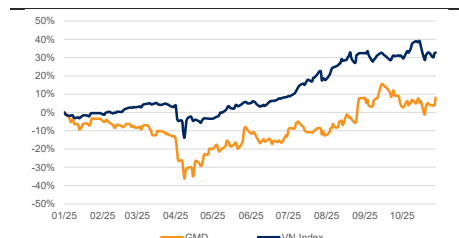
|                       |                  |
|-----------------------|------------------|
| Giá hiện tại          | VND70.500        |
| Cao/Thấp nhất 52 tuần | VND74.000/40.840 |
| Giá mục tiêu          | VND72.000        |
| Cập nhật gần nhất     | 14/8/2024        |
| Khuyến nghị gần nhất  | Khả quan         |
| Consensus             | -8,5%            |
| Tiềm năng tăng giá    | 2,1%             |
| Tỷ suất cổ tức        | 3,5%             |
| Tổng tỷ suất sinh lời | 5,6%             |

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Thị giá vốn (tr USD)     | 1.100 |
| GTGDBQ 3 tháng (tr USD)  | 3,4   |
| Sở hữu NN (tr USD)       | 65,0  |
| Số CP lưu hành (tr)      | 426,5 |
| Số CP sau pha loãng (tr) | 426,  |

|              | GMD   | VNI   |
|--------------|-------|-------|
| P/E trượt    | 21,3x | 12,0x |
| P/B hiện tại | 2,6x  | 1,5x  |
| ROA          | 8,4%  | 2,8%  |
| ROE          | 11,2% | 14,6% |

\*dữ liệu vào ngày 31/10/2025

### Diễn biến giá cổ phiếu



### Cơ cấu sở hữu

|                         |       |
|-------------------------|-------|
| SSJ Consulting Co., LTD | 7,0%  |
| Khác                    | 93,0% |

### Tổng quan doanh nghiệp

GMD là một trong số ít công ty logistics Việt Nam có thể cung cấp dịch vụ logistics toàn diện nhờ hệ thống dịch vụ khép kín, bao gồm cảng biển, kho bãi và phương tiện vận tải tọa lạc tại các vị trí kinh tế trọng điểm ở cả 3 miền Bắc, Trung, Nam.

### Chuyên viên phân tích:

**Đặng Huy Hoàng**

hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

## Khai thác cảng duy trì tích cực [Cao hơn dự phóng]

- Doanh thu Q3/25 tăng 4,2% sv quý trước, đạt 1.560 tỷ đồng
- LN ròng Q3/25 giảm 25% sv quý trước, đạt 315 tỷ đồng.
- Trong bối cảnh dòng chảy thương mại toàn cầu dần có những dấu hiệu tích cực, KQKD tạo áp lực tăng giá sv giá mục tiêu 72.000đ/cp của chúng tôi. Chúng tôi sẽ xem xét sát sao và thực hiện thay đổi trong báo cáo cập nhật tới.

### Doanh thu thuần Q3/25 tăng nhẹ sv quý trước, nhiều khả năng nhờ cải thiện ASP

Trong Q3/25, doanh thu thuần của GMD tăng nhẹ 4% sv quý trước và duy trì mức tăng 23% svck, đạt 1.500 tỷ đồng. Động lực tăng trưởng chính, như thường lệ, đến từ mảng dịch vụ cảng. Cụ thể, sản lượng thông qua tại cảng Nam Đình Vũ giảm 12% sv quý trước, nhưng tổng doanh thu vẫn tăng. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc giá xếp dỡ hàng nội địa được điều chỉnh tăng, trong bối cảnh làn sóng front-loading diễn ra trước hạn T8/25. Ở chiều ngược lại, mảng logistics vẫn ở mức nền thấp do chưa có hợp đồng thuê tàu mới được điều chỉnh.

### Biên LN hạ nhiệt trong Q3/25

Như đã đề cập, tăng trưởng của mảng dịch vụ cảng chủ yếu đến từ ASP cao hơn, tuy nhiên biên LN gộp giảm nhẹ 0,4 đ % sv quý trước do giá vốn tăng nhanh hơn (+15,4% sv quý trước). LN gộp Q3/25 vẫn tăng gần 15% svck, đạt 666 tỷ đồng. Xét về LN ròng, chúng tôi cho rằng GMD tiếp tục trích lập dự phòng thoái vốn dự án cao su, với 107 tỷ đồng được ghi nhận trong quý, cao hơn nhiều so với 12 tỷ đồng trong Q2/25. Do đó, LN ròng giảm 25% sv quý trước, với biên LN ròng giảm 8 đ % sv quý trước và 6,3 đ % svck.

### LN từ LDLK 9T25 vượt xa dự phóng thận trọng của chúng tôi

Trong Q3/25, LN từ công ty liên kết tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực, tăng 23% sv quý trước, đạt gần 300 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng kết quả này chủ yếu nhờ: 1) SCS duy trì hoạt động ổn định so với nền cao của năm 2024; và 2) sản lượng container tại Gemalink vẫn mạnh mẽ trong tháng 7–8/2025, tăng 10,4% sv quý trước. Lũy kế LN liên kết 9T25 đạt 767 tỷ đồng, vượt 32,7% dự phóng của chúng tôi.

### LN ròng 9T25 vượt nhẹ dự phóng cả năm

Tổng kết, LN ròng 9T25 của GMD đạt 1.163 tỷ đồng, hoàn thành 83,6% dự phóng cả năm. Dù giảm 5% svck do trích lập dự phòng thoái vốn dự án cao su (hiện lũy kế 225 tỷ đồng, gấp 15 lần cùng kỳ), kết quả này vẫn được đánh giá tích cực. Trong bối cảnh căng thẳng thương mại dần hạ nhiệt, tâm lý nhà đầu tư cải thiện, đặc biệt với nhóm sản xuất và cảng biển, chúng tôi cho rằng triển vọng của GMD sẽ khả quan hơn trong ngắn hạn, và mức giá mục tiêu 72.000 đồng/cp có thể được điều chỉnh tăng trong kỳ cập nhật tới.

| (tỷ đồng)            | Q3/25 | %sv quý trước | %svck  | 9T25  | %svck  | sv dự phóng cả năm |
|----------------------|-------|---------------|--------|-------|--------|--------------------|
| Doanh thu thuần      | 1.560 | 4,2%          | 23,4%  | 4.331 | 26,6%  | 79,2%              |
| -Khai thác cảng      | 1.373 | 4,9%          | 25,4%  | 3.820 | 30,7%  | 80,9%              |
| -Logistics           | 187   | -0,6%         | 10,5%  | 511   | 2,8%   | 69,1%              |
| LN gộp               | 666   | 3,2%          | 14,6%  | 1.950 | 27,2%  | 83,4%              |
| Chi phí BH&QLDN      | 319   | 55,4%         | 75,3%  | 733   | 37,6%  | 85,9%              |
| LN từ HĐ tài chính   | (25)  | NA            | -43,7% | 14    | -94,5% | NA                 |
| Lợi nhuận liên doanh | 297   | 23,1%         | 33,9%  | 767   | 52,6%  | 132,7%             |
| LNTT                 | 511   | -24,5%        | 2,2%   | 1.772 | 3,0%   | 92,1%              |
| LN ròng              | 315   | -25,4%        | -5,9%  | 1.163 | -5,0%  | 83,6%              |

|              |       |         |         |       |         |
|--------------|-------|---------|---------|-------|---------|
| Biên LN gộp  | 42,7% | -0,4đ % | -3,3đ % | 45,0% | 0,2đ %  |
| Biên LN ròng | 20,2% | -8,0đ % | -6,3đ % | 26,9% | -8,9đ % |

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

#### Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

|              |                                                                                         |
|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| KHẢ QUAN     | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.                  |
| TRUNG LẬP    | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.                   |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

#### Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

|            |                                                                                                  |
|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| TÍCH CỰC   | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền   |
| TRUNG TÍNH | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TIÊU CỰC   | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền   |

**Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư**

Email: [phuong.hoangviet@vndirect.com.vn](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

**Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng**

Email: [tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn](mailto:tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn)

**Đặng Huy Hoàng – Chuyên viên phân tích**

Email: [hoang.danghuy2@vndirect.com.vn](mailto:hoang.danghuy2@vndirect.com.vn)

**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>