

CTCP Gemadept (GMD)

Công nghiệp

HKD cốt lõi bám sát kỳ vọng, LN tăng mạnh nhờ tái cơ cấu [Thấp hơn dự phóng]

- Doanh thu Q2/26 tăng 21,3% sv quý trước, đạt 1.762 tỷ đồng
- LN ròng Q2/26 tăng gấp đôi sv quý trước, đạt 1.133 tỷ đồng.

KQKD Q2/26 nhìn chung bám sát kỳ vọng

GMD ghi nhận 1.762 tỷ đồng doanh thu (+17,7% svck) và 1.133 tỷ đồng LN ròng (+112,2% svck) trong Q2/26. Loại trừ khoản lợi nhuận tài chính mang tính một lần từ hoạt động chuyển nhượng vốn, kết quả kinh doanh cốt lõi nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Doanh thu khai thác cảng tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ sản lượng duy trì ở mức cao, trong khi biên LN gộp giữ ổn định ở mức 47,9%, phản ánh hiệu quả khai thác tiếp tục được duy trì.

Gemalink tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng hoạt động khai thác cảng

Theo ước tính của chúng tôi, Gemalink đạt khoảng 570 nghìn TEU trong Q2/26 (+26,2% svck; +10,0% sv quý trước), chủ yếu nhờ hoạt động đẩy hàng xuất khẩu sang Mỹ trong tháng 5–6 trước thời điểm khung chính sách thương mại mới được hoàn thiện, cùng với nhu cầu trung chuyển duy trì tích cực tại Cái Mép – Thị Vải. Trong khi đó, sản lượng tại cụm cảng Nam Đình Vũ vẫn thấp hơn kỳ vọng do ảnh hưởng từ việc MSC dịch chuyển một phần sản lượng sang HTIT. Tuy nhiên, tăng trưởng tích cực tại các cảng phía Nam đã bù đắp phần lớn diễn biến này, qua đó tiếp tục hỗ trợ doanh thu khai thác cảng của toàn hệ thống.

LN tài chính tăng mạnh nhờ hoàn tất các khoản tái cơ cấu

LN tài chính đạt 645 tỷ đồng, chủ yếu nhờ ghi nhận khoảng 608 tỷ đồng lợi nhuận từ các giao dịch chuyển nhượng vốn. Trong đó, GMD đã hoàn tất quá trình tái cấu trúc khoản đầu tư với CJ Logistics, đồng thời ghi nhận lợi nhuận từ thương vụ thoái vốn tại FCC. Chúng tôi đánh giá đây là các khoản thu nhập mang tính một lần và không phản ánh xu hướng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi.

Hoạt động cốt lõi tiếp tục đi đúng quỹ đạo dự phóng

Lũy kế 6T26, GMD đã hoàn thành khoảng 49,2% dự phóng doanh thu và khoảng 74% dự phóng LN ròng của chúng tôi cho cả năm 2026. Tuy nhiên, mức hoàn thành lợi nhuận chủ yếu đến từ khoản lợi nhuận tài chính một lần khoảng 608 tỷ đồng, mà chúng tôi sẽ cập nhật vào mô hình sau khi các giao dịch hoàn tất. Loại trừ yếu tố này, diễn biến của các mảng kinh doanh cốt lõi vẫn phù hợp với kỳ vọng và không làm thay đổi quan điểm của chúng tôi về triển vọng tăng trưởng của GMD. Theo đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan và các giả định cốt lõi trong báo cáo cập nhật gần nhất.

(tỷ đồng)	Q2/26	%sv quý trước	%svck	6T26	%svck	sv dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	1.762	21,3%	17,7%	3.214	16,0%	49,2%
-Khai thác cảng	1.468	14,4%	12,2%	2.751	12,4%	47,7%
-Logistics	294	73,0%	56,0%	463	43,2%	60,2%
LN gộp	871	36,8%	20,6%	1.507	17,4%	49,5%
Chi phí BH&QLDN	361	44,6%	75,8%	610	46,4%	51,6%
LN từ HĐ tài chính	645	3519,9%	7372,7%	663	7072,9%	NA
Lợi nhuận liên doanh	382	22,7%	58,4%	694	48,1%	46,3%
LNTT	1.550	116,4%	128,8%	2.267	79,8%	80,2%
LN ròng	1.133	112,2%	168,2%	1.668	102,0%	85,5%
Biên LN gộp	49,4%	2,0đ %	1,2đ %	46,9%	0,6đ %	
Biên LN ròng	64,3%	32,5đ %	36,1đ %	51,9%	22,1đ %	

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

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Đặng Huy Hoàng – Chuyên viên phân tích

Email: 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

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