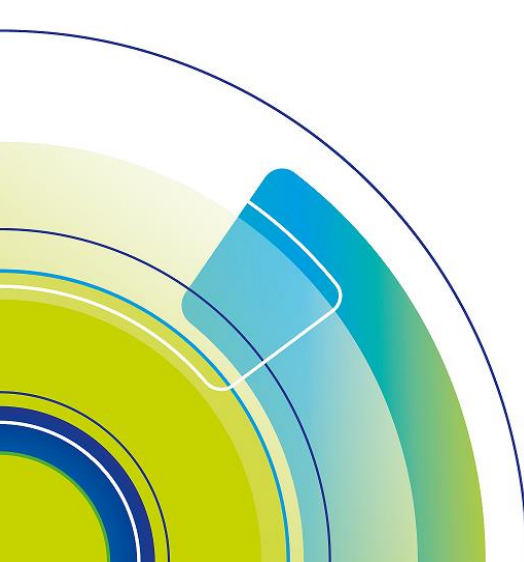




# Cập nhật nhanh GMD – MUA

**Ngày 29/07/2025**

---



## Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

## Cập nhật nhanh

Khuyến nghị

MUA

HSX: GMD

Cảng biển

Giá mục tiêu (VND)

73.800

Giá hiện tại (VND)

58.500

Tỷ lệ tăng giá

26,1%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

1,7%

Tổng tỷ suất lợi nhuận

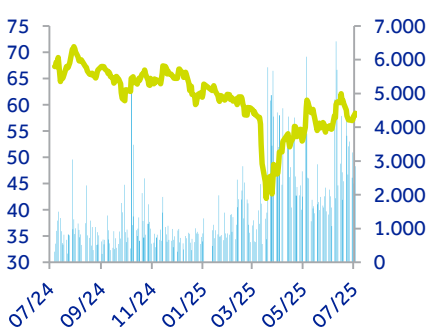
27,9%

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

|           | YTD   | 1T   | 3T   | 12T   |
|-----------|-------|------|------|-------|
| Tuyệt đối | -7,9  | 9,1  | 18,5 | -10,2 |
| Tương đối | -30,4 | -4,6 | -9,5 | -37,8 |

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



## Cơ cấu sở hữu

|                           |      |
|---------------------------|------|
| Schroders PLC             | 3,7% |
| VietFund Management Ltd   | 3,6% |
| Korea Investment Holdings | 2,5% |
| Trần Doãn Phi Anh         | 1,8% |
| Nguyễn Thị Hồng           | 1,7% |

## Thông kê

Mã Bloomberg

28/07/25

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

42.200 – 71.600

SL lưu hành (triệu cp)

420

Vốn hóa (tỷ đồng)

24.413

Vốn hóa (triệu USD)

928

Room khối ngoại còn lại (%)

9,5

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

91,5

KLGD TB 3 tháng (cp)

2.718.646

VND/USD

26.310

Index: VNIndex / HNX

1.557,4/263,8

## CTCP GEMADEPT (GMD VN)

GMD công bố kết quả kinh doanh Q2/2025 tích cực, với doanh thu tăng 26,7% svck và lợi nhuận trước thuế tăng 32,5% svck. Lũy kế 6T2025, công ty hoàn thành 63% dự phóng lợi nhuận của ACBS. Sản lượng container thông qua tại các cụm cảng vẫn duy trì vượt công suất thiết kế (CSTK) trung bình trên 20%. Dù đối mặt với một số thách thức như áp lực cạnh tranh gia tăng tại khu vực Hải Phòng và rủi ro liên quan đến thuế quan từ thị trường Mỹ, mức độ ảnh hưởng hiện tại vẫn chưa rõ ràng và ban lãnh đạo đã chuẩn bị các phương án ứng phó phù hợp. Do đó, chúng tôi tiếp tục giữ nguyên dự phóng KQKD 2025–2026, với giá mục tiêu 73.800 đồng/cp và cổ tức tiền mặt 1.000 đồng/cp, tương ứng tổng tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng 27,9% so với mức giá đóng cửa ngày 28/07/2025 là 58.500 đồng/cp.

**KQKD Q2/2025: Lợi nhuận hoạt động cốt lõi tiếp tục tăng trưởng nhờ sản lượng container thông qua tích cực.** GMD ghi nhận doanh thu Q2/2025 đạt 1.497 tỷ đồng (+26,7% svck), lợi nhuận gộp đạt 645,8 tỷ đồng (+19,1% svck), tương đương biên lợi nhuận gộp 43,1% – không có nhiều thay đổi sv Q1/2025 và cả năm 2024. LNTT Q2/2025 đạt 677,4 tỷ đồng (+32,5% svck). Trong đó:

- *Mảng khai thác cảng ghi nhận 1.308,7 tỷ đồng (+32,8% svck) với lợi nhuận gộp đạt 572,2 tỷ đồng (+30% svck) và biên LNG đạt 43,7%. Sản lượng container thông qua Nam Đình Vũ đạt 390.000 TEU (+27,8% svck), Phước Long-Bình Dương đạt 400.000 TEU (+22% svck), và Gemalink đạt 450.000 TEU (tương đương svck).*
- *Mảng logistics ghi nhận 188,2 tỷ đồng (-3,8% svck) với lợi nhuận gộp đạt 73,6 tỷ đồng (-27,8% svck) và biên LNG đạt 39,1%.*

**Lũy kế 6T/2025, GMD ghi nhận doanh thu thuần 2.774 tỷ đồng (+28,6% svck) và LNTT đạt 1.260,5 tỷ đồng (+39,6% svck), lần lượt hoàn thành 57% và 63% dự phóng của ACBS.**

**Triển vọng tăng trưởng trong giai đoạn 2025–2027** đến từ dự án Nam Đình Vũ giai đoạn 3 dự kiến đi vào hoạt động vào đầu năm 2026. Nam Đình Vũ 3 sẽ nâng tổng công suất cảng ở cụm cảng miền Bắc từ 1,2 triệu TEU lên 1,8 triệu TEU/năm, tương đương mức tăng 50% so với hiện tại.

|                       | 2022  | 2023  | 2024  | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| DT thuần (tỷ đồng)    | 3.898 | 3.846 | 4.833 | 4.893 | 5.238 |
| Tăng trưởng           | 22%   | -1%   | 26%   | 1%    | 7%    |
| EBITDA (tỷ đồng)      | 1.832 | 3.676 | 2.625 | 2.572 | 2.782 |
| Tăng trưởng           | 40%   | 101%  | -29%  | -2%   | 8%    |
| LNST (tỷ đồng)        | 1.161 | 2.505 | 1.905 | 1.768 | 1.859 |
| Tăng trưởng           | 61%   | 116%  | -24%  | -7%   | 5%    |
| EPS (hiệu chỉnh, VND) | 2.805 | 6.050 | 4.602 | 4.271 | 4.491 |
| Tăng trưởng           | 61%   | 116%  | -24%  | -7%   | 5%    |
| ROE (%)               | 15%   | 28%   | 16%   | 12%   | 12%   |
| ROA (%)               | 10%   | 19%   | 12%   | 10%   | 9%    |
| Nợ ròng/EBITDA (x)    | 1,1   | 0,5   | 0,8   | 0,7   | 0,5   |
| EV/EBITDA (x)         | 16,7  | 8,3   | 11,6  | 11,9  | 11,0  |
| P/B (lần)             | 2,4   | 2,0   | 2,1   | 1,7   | 1,5   |
| P/E (lần)             | 20,9  | 9,7   | 12,7  | 13,5  | 13,2  |
| Cổ tức (VND)          | 1.200 | 1.200 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |
| Suất sinh lợi cổ tức  | 3%    | 3%    | 1,6%  | 1,7%  | 1,7%  |

**Rủi ro cạnh tranh tại khu vực miền Bắc: hiện chưa đáng lo ngại trong ngắn hạn**

Trong 6T/2025, các bến 3-4 và 5-6 tại cụm cảng Lạch Huyện với tổng công suất 3 triệu TEU/năm đã đi vào hoạt động, trong khi bến 7-8 vừa khởi công vào tháng 4/2025 và dự kiến hoàn thành năm 2027. Dù nguồn cung mới có thể tạo áp lực lên giá cước và sản lượng tại các cảng hiện hữu, chúng tôi cho rằng mức độ ảnh hưởng trong ngắn hạn vẫn chưa đáng kể do sự khác biệt chức năng giữa các cụm cảng. Cụ thể, cảng Nam Đình Vũ vẫn chủ yếu phục vụ các tàu tải trọng trung bình (50.000-100.000 DWT) cho tuyến nội Á, trong khi các tàu đi tuyến đường dài có tải trọng lớn lên tới 200.000 DWT sẽ chủ yếu làm hàng tại bến Lạch Huyện.

**Rủi ro thuế quan từ Mỹ**

Tỷ trọng hàng xuất khẩu sang Mỹ tại cảng Gemalink đạt khoảng 30% trong năm 2024, trong khi tại Nam Đình Vũ chỉ khoảng 10%. Theo Ban lãnh đạo, các mặt hàng đi Mỹ chủ yếu là gỗ, nội thất, dệt may – nhóm hàng có tỷ trọng thấp trong tổng giá trị xuất khẩu và ít khả năng bị áp thuế cao như linh kiện điện tử, do đó ảnh hưởng dự kiến sẽ ở mức giới hạn. Ngoài ra, Công ty cũng đã chuẩn bị phương án bán vốn chiến lược tại Gemalink cho hãng tàu, giảm tỷ lệ sở hữu xuống 51%, nhằm đảm bảo sản lượng thông qua nếu rủi ro thuế quan diễn biến bất lợi.

**Nhận định nhanh:** GMD ghi nhận LNTT 6T/2025 tích cực, hoàn thành 63% dự phóng của chúng tôi. Động lực tăng trưởng đến từ sản lượng container tại các cảng chính duy trì ổn định, biên lợi nhuận gộp tiếp tục ở mức cao và đóng góp lợi nhuận đều đặn từ Gemalink. Dù đối mặt với rủi ro cạnh tranh tại khu vực Hải Phòng và thuế quan từ Mỹ, chúng tôi đánh giá ảnh hưởng hiện tại vẫn chưa đáng kể khi KQKD của GMD vẫn duy trì được đà tăng trưởng. Chúng tôi sẽ theo dõi diễn biến và cập nhật đánh giá trong các báo cáo tiếp theo nếu các rủi ro này có dấu hiệu gia tăng.

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM  
Tel: (+84 28) 7300 7000

#### Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: (+84 24) 3942 9395  
Fax: (+84 24) 3942 9407

### PHÒNG PHÂN TÍCH

#### Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

[trangdm@acbs.com.vn](mailto:trangdm@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

##### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

##### Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

##### Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT - Dầu khí

##### Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### CVPT - Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

##### Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT - Ngành Điện, nước

##### Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

#### CVPT - Vĩ mô & TT Tiến tệ

##### Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### CVPT - Xây dựng

##### Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

[datdt@acbs.com.vn](mailto:datdt@acbs.com.vn)

#### CVPT - Logistics

##### Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

#### NVPT - PTKT

##### Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

[huonggtk@acbs.com.vn](mailto:huonggtk@acbs.com.vn)

[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

##### Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**MUA:** nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%,  $E(R) \geq 20\%$

**KHẢ QUAN:** nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%,  $10\% \leq E(R) < 20\%$

**TRUNG LẬP:** nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%,  $-10\% \leq E(R) < 10\%$

**KÉM KHẢ QUAN:** nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%,  $-20\% \leq E(R) < -10\%$

**BÁN:** nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%,  $E(R) < -20\%$

### Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày ở đây.

### Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

### Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

**Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.