

MUA

Giá mục tiêu 2025:

68.000 VND

% tăng giá:

23%

Cập nhật:

6/18/2025

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Xu hướng đẩy mạnh nhập khẩu, tích trữ hàng hóa trước khi chính sách thuế quan được áp dụng.

Tiêu cực: Cạnh tranh cao tại khu vực Hải Phòng.

Rủi ro: (1) Hàng hóa từ Việt Nam chịu mức thuế cao hơn các đối thủ (2) Các cảng chậm tiến độ.

	Q1/2024	Q1/2025	2025F
DTT	1.006	1.277	5.167
% YoY	11%	27%	7%
LNTT	708	583	2.209
% YoY	130%	-18%	5%

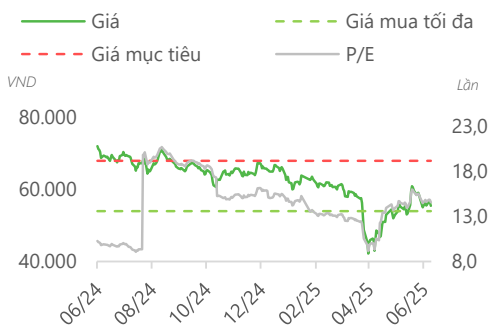
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty cổ phần Gemadept (GMD) là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực Cảng biển và logistics tại Việt Nam. Hoạt động khai thác cảng đóng vai trò chủ chốt trong cơ cấu doanh thu, đóng góp chủ yếu bởi các cảng nước sâu nằm trong khu vực trọng tâm phát triển của cả nước là Nam Đình Vũ (Hải Phòng) và Gemalink (Cái Mép - Thị Vải).

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng
Giá hiện tại:	55.500 VND
Vốn hóa:	23.321 tỷ VND
Số lượng CPLH:	420,2 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.800 VND
P/E:	14,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	20,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

GMD

CTCP Gemadept

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc Q1/2025, GMD ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.277 tỷ (+27% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 583 tỷ, giảm 18% YoY, hoàn thành lần lượt 26% và 29% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Năm 2025, dù đối mặt với áp lực từ chính sách thuế quan, GMD kỳ vọng vẫn duy trì đà tăng trưởng tích cực, nhờ (1) hưởng lợi từ xu hướng đẩy mạnh nhập khẩu và tích trữ hàng hóa từ thị trường Mỹ trước thời điểm các chính sách thuế đối ứng chính thức có hiệu lực (2) đóng góp từ các tuyến dịch vụ mới và thúc đẩy giao thương nội Á.

Sử dụng kết hợp phương pháp định giá FCFE và FCFF, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2025 cho GMD là 68.000 VND với vùng giải ngân an toàn quanh 54.000 - 55.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

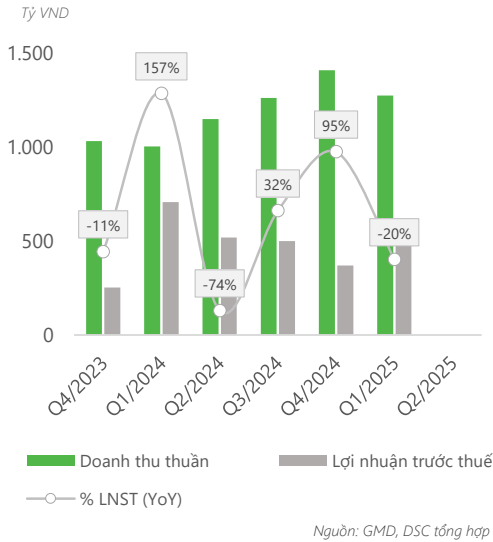
Tìm hướng đi mới

Việc Mỹ công bố chính sách thuế quan mới từ đầu tháng 4 dự báo sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam tại thị trường này, kéo theo nguy cơ sụt giảm thông lượng qua các cảng biển trong nước.

Theo chia sẻ từ doanh nghiệp, tỷ trọng hàng hóa xuất khẩu sang Mỹ hiện chiếm dưới 10% tại cảng Nam Đình Vũ và khoảng 20–25% tại Gemalink, phản ánh mức độ phụ thuộc không quá lớn vào thị trường này. Tuy nhiên, ngay sau khi chính sách thuế mới được công bố, GMD đã nhanh chóng triển khai các giải pháp ứng phó, bao gồm việc mở thêm 4 tuyến dịch vụ mới kết nối tới châu Phi, châu Âu, Canada và Brazil. Đồng thời, với định hướng đẩy mạnh giao thương tại các thị trường thay thế, đặc biệt là khu vực nội Á, GMD kỳ vọng có thể giảm thiểu đáng kể những tác động bất lợi từ chính sách thuế quan của Mỹ.

Bên cạnh đó, ban lãnh đạo cũng tiết lộ chiến lược hợp tác dài hạn thông qua việc chủ động tìm kiếm đối tác phù hợp để chuyển nhượng 24% vốn tại Gemalink, qua đó điều chỉnh tỷ lệ sở hữu về mức 51%. Động thái này không chỉ nhằm tối ưu hóa công suất khai thác mà còn mở ra những cơ hội hợp tác và tăng trưởng mới trong tương lai.

KẾT QUẢ KINH DOANH



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

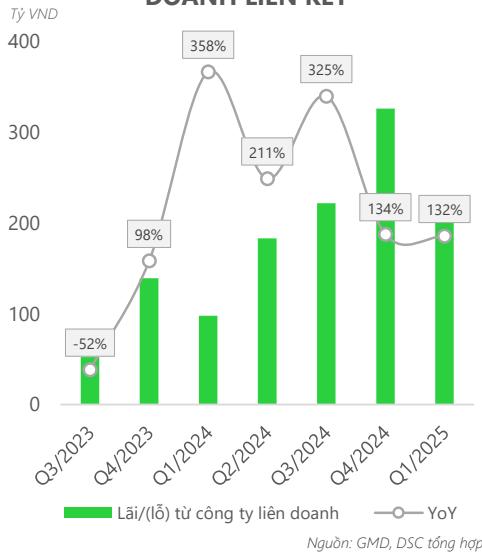
Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ

GMD tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong quý đầu năm 2025 với doanh thu thuần đạt 1.277 tỷ (+27% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 583 tỷ, giảm 18% YoY do không còn ghi nhận lợi nhuận đột biến 336 tỷ từ thoái vốn cảng Nam Hải.

Động lực tăng trưởng chủ yếu trong quý tiếp tục đến từ mảng kinh doanh cốt lõi khai thác cảng với doanh thu đạt 1.138 tỷ đồng, tăng 35% YoY. Kết quả này được thúc đẩy bởi sản lượng hàng hóa qua cảng duy trì mức tăng trưởng hai chữ số, nhờ xu hướng đẩy mạnh nhập khẩu và tích trữ hàng hóa trước lo ngại về các chính sách thuế quan do tổng thống Trump công bố hồi tháng 4. Ở chiều ngược lại, mảng logistic tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng âm với doanh thu đạt 139 tỷ (-15% YoY).

Chúng tôi kỳ vọng GMD sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong Q2/2025, nhờ hiệu ứng từ làn sóng nhập khẩu sớm và tích trữ hàng hóa trong giai đoạn 90 ngày hoãn áp thuế. Tuy nhiên, thông lượng hàng hóa qua các cảng của GMD dự báo sẽ tăng trưởng chậm hơn trong nửa cuối năm khi chính sách thuế có hiệu lực.

LÃI/LỖ TỪ CÔNG TY LIÊN DOANH LIÊN KẾT



Lợi nhuận liên doanh liên kết tiếp tục tăng bằng lần

Q1/2025, lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết tiếp tục duy trì mức tăng trưởng 3 chữ số với đóng góp chính từ Gemalink và SCS.

Gemalink ghi nhận kết quả tăng trưởng ấn tượng trong bối cảnh xu hướng nhập khẩu và tích trữ hàng hóa gia tăng mạnh từ Q4/2024 nhằm phòng ngừa rủi ro thuế quan. Nhờ đó, thông lượng hàng hóa qua cảng tăng mạnh 24% YoY, đóng góp 160 tỷ đồng lợi nhuận cho GMD – tăng vọt 233% YoY.

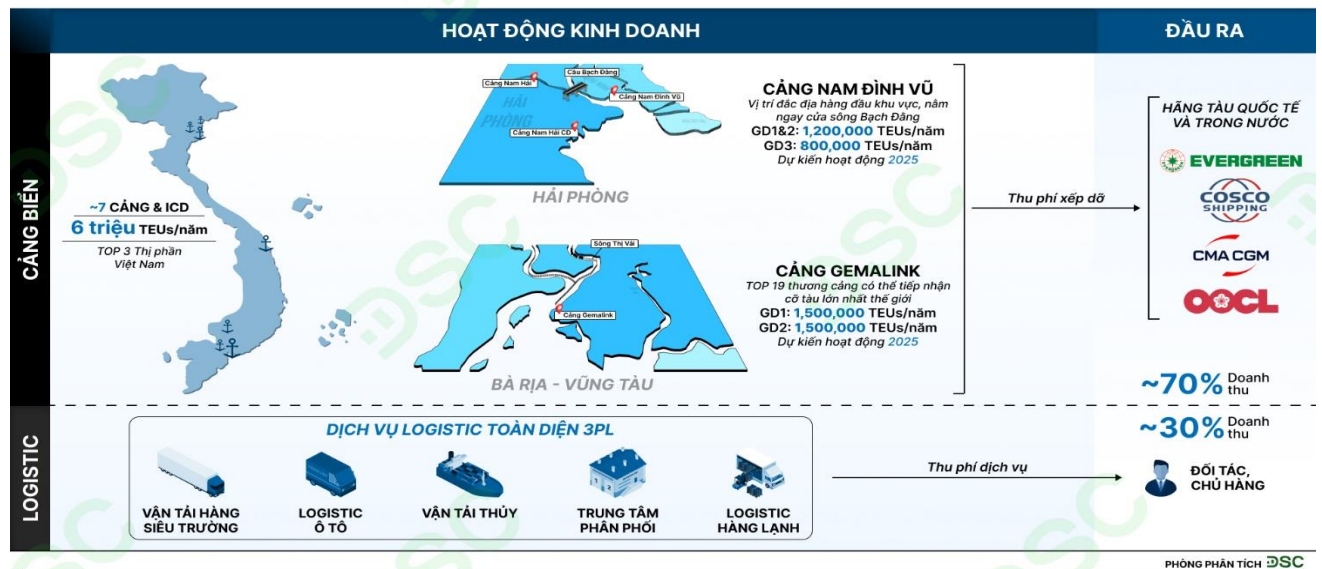
Tuy nhiên, tương tự xu hướng chung của toàn ngành, Gemalink dự báo sẽ đối mặt với không ít thách thức trong giai đoạn cuối năm 2025, khi chính sách thuế mới của ông Trump chính thức có hiệu lực, làm gián đoạn hoạt động thương mại toàn cầu và tạo sức ép không nhỏ lên đà tăng trưởng của GMD.

Để ứng phó với tác động này, doanh nghiệp đã chủ động mở rộng thêm 4 tuyến dịch vụ mới kết nối tới các thị trường ngoài Mỹ. Qua đó, chúng tôi kỳ vọng thông lượng hàng hóa sụt giảm trong nửa cuối năm có thể phần nào được bù đắp.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP GEMADEPT (GMD)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đào Đức Anh,

Chuyên viên Phân tích
Anh.dd@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn