

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026:

83.200 VND

% tăng giá:

2%

Cập nhật:

2/26/2026

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Thông lượng hàng hóa qua cảng tăng trưởng tích cực cùng xu hướng xuất nhập khẩu.

Rủi ro: (1) Cạnh tranh cao tại khu vực Hải Phòng (2) Tăng trưởng thông lượng hàng hóa yếu hơn kì vọng.

Đơn vị : tỷ VND	Q4/24	Q4/25	2026F
DTT	1.411	1.614	6.594
% YoY	37%	14%	11%
LNTT	370	734	2.813
% YoY	46%	98%	12%

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:	81.400 VND
Vốn hóa:	34.717 tỷ VND
Số lượng CPLH:	426 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.986 VND
P/E:	20,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



GMD

CTCP Gemadept

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q4/2025, GMD ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.614 tỷ đồng (+14% YoY) và LNTT đạt 734 tỷ đồng (+98% YoY).

Lũy kế cả năm 2025, doanh thu thuần của GMD đạt 5.946 tỷ đồng (+23% YoY) và LNTT đạt 1.206 tỷ đồng (+19% YoY), hoàn thành lần lượt 123% và 125% kế hoạch kinh doanh cả năm. Năm 2026, DSC dự báo kết quả kinh doanh của GMD sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực với doanh thu thuần và LNTT đạt lần lượt 6.594 tỷ (+11% YoY) và 2.813 tỷ đồng (+12% YoY) nhờ thông lượng hàng hóa tiếp tục tăng trưởng ổn định cùng xu hướng xuất nhập khẩu và Nam Đình Vũ giai đoạn 3 đưa vào khai thác giúp gia tăng công suất.

Sử dụng kết hợp hai phương pháp FCFF và P/E với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2026 của GMD là 83.200 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

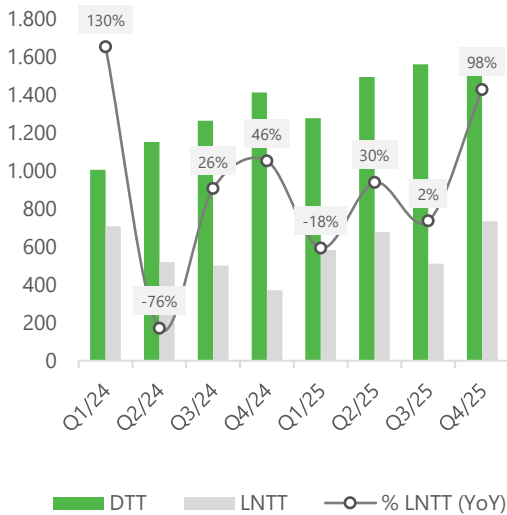
Khung giá mới tại cảng nước sâu

Ngày 31/12/2025, Bộ Xây dựng đã ban hành Quyết định số 2506/QĐ-BXD, sửa đổi Điều 7 của Quyết định 810/QĐ-BGTVT, điều chỉnh khung giá dịch vụ bốc dỡ container đối với hàng hóa nhập khẩu, xuất khẩu, tạm nhập – tái xuất, quá cảnh và trung chuyển tại bến cảng Lạch Huyện và khu vực Cái Mép – Thị Vải. Theo đó, quy định mới sẽ chính thức có hiệu lực từ ngày 1/2/2026, với mức khung giá dịch vụ bốc dỡ container tại hai bến cảng nước sâu này dự kiến tăng khoảng 10%.

Chúng tôi đánh giá GMD với cảng chủ lực Gemalink tại cửa ngõ sông Thị Vải, sẽ được hưởng lợi trực tiếp từ việc áp dụng khung giá mới nhờ: (1) Gemalink đã khai thác vượt công suất liên tục trong hai năm qua, với mặt bằng giá dịch vụ duy trì mức trần và (2) thông lượng hàng hóa tiếp tục tăng trưởng tích cực khi các cảng cạnh tranh cũng đã hoạt động vượt công suất, trong khi dư địa mở rộng bị hạn chế.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Tỷ VND



Nguồn: GMD, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Xu hướng duy trì

Q4/2025, kết quả kinh doanh của GMD duy trì tăng trưởng tích cực với doanh thu thuần đạt 1.614 tỷ đồng (+14% YoY) và LNTT tăng mạnh 98% YoY đạt 734 tỷ đồng.

Lũy kế cả năm 2025, doanh thu thuần của GMD đạt 5.946 tỷ đồng (+23% YoY) và LNTT đạt 1.206 tỷ đồng (+19% YoY), hoàn thành lần lượt 123% và 125% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Động lực tăng trưởng tiếp tục đến từ mảng kinh doanh cốt lõi khai thác cảng với doanh thu đạt 1.432 tỷ đồng (+12% YoY) nhờ (1) thông lượng hàng hóa tích cực cùng xu hướng xuất nhập toàn quốc (2) ĐNV giai đoạn 3 đưa vào khai thác.

Cùng kỳ, mảng Logistics cũng duy trì hồi phục với doanh thu thuần đạt 182 tỷ đồng (+35% YoY), qua đó nâng mức lũy kế cả năm đạt 692 tỷ (+8% YoY).

Bước sang năm 2026, DSC dự báo kết quả kinh doanh của GMD sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực, với động lực chính đến từ mảng kinh doanh cốt lõi khai thác cảng. Triển vọng này được củng cố bởi xu hướng tích cực của hoạt động xuất nhập khẩu và Nam Đình Vũ giai đoạn 3 đi vào khai thác, qua đó giúp gia tăng đáng kể công suất khai thác.

Công ty liên doanh liên kết duy trì tăng trưởng

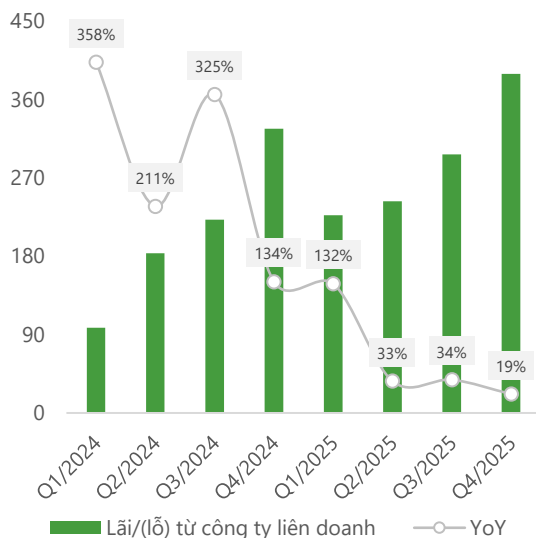
Q4/2025, lãi lỗ từ công ty liên doanh liên kết tiếp tục tăng trưởng tích cực 19% YoY lên mức kỷ lục 389 tỷ đồng với đóng góp chính vẫn đến từ 2 cái tên quen thuộc Gemalink và SCS.

Cụ thể, lợi nhuận từ SCS đạt 63 tỷ đồng (+11% YoY), được dẫn dắt nhờ thông lượng hàng hóa quốc tế duy trì tăng trưởng ổn định. Mặc dù xu thế này dự báo sẽ tiếp tục diễn ra trong nửa đầu 2026 nhưng kết quả kinh doanh của SCS sẽ kém khả trong nửa cuối năm khi LTIA giai đoạn 1 được đưa vào khai thác thương mại.

Cùng kỳ, Gemalink đóng góp 300 tỷ (+25% YoY) trong lợi nhuận từ công ty LDLK của GMD nhờ thông lượng hàng hóa qua cảng tăng mạnh 26% YoY. Đà tăng trưởng này diễn ra trong bối cảnh hoạt động xuất nhập khẩu nhìn chung không chịu tác động đáng kể, ngay cả khi thuế đối ứng đã chính thức có hiệu lực.

LÃI/LỖ TỪ CÔNG TY LDLK

Tỷ VND



Nguồn: GMD, DSC tổng hợp

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng kết hợp hai phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền tự do (FCFF) và so sánh P/E với tỷ trọng tương đương, để xác định giá mục tiêu năm 2026 cho GMD ở mức 83.200 VND/cổ phiếu. Mức định giá này cao hơn so với báo cáo trước do chúng tôi điều chỉnh tăng lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết khi Gemalink được tăng mức giá cước dịch vụ bốc dỡ container.

Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
DCF	82.156	50%	41.078
P/E	84.283	50%	42.142
Giá mục tiêu			83.200
Giá hiện tại			81.400
Upside			2,2%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Hiện cổ phiếu GMD đang giao dịch ở mức P/E khoảng 20,3 lần, cao hơn mức trung bình 5 năm là 18,4 lần và trung bình ngành (15 lần). Mặc dù triển vọng kết quả kinh doanh trong năm 2026 và trung và dài hạn vẫn tích cực, chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu đã phần nào phản ánh triển vọng này và thận trọng đưa ra khuyến nghị THEO DÕI với giá mục tiêu năm 2026 ở mức 83.200 VND/cp.

Lần

P/E LTM



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

GMD
CTCP Gemadept

DSC

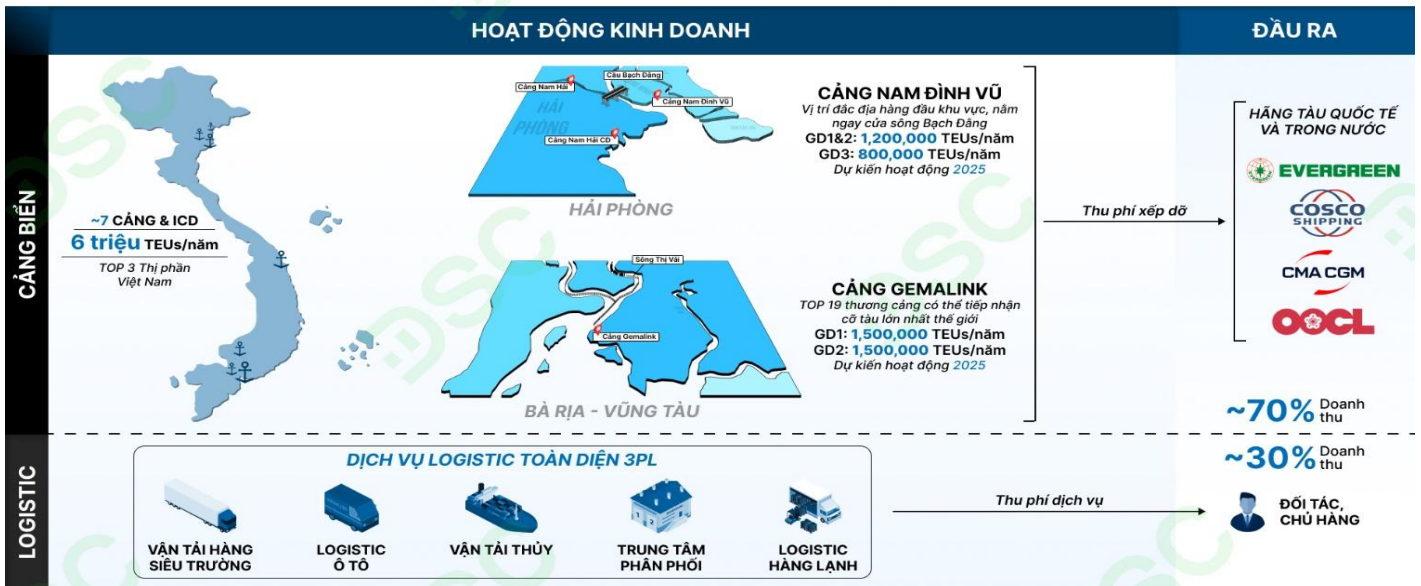
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP GEMADEPT (GMD)

GEMADEPT
GEMADEPT CORPORATION



Nguồn: GMD, DSC tổng hợp

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 CHẼNH 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

HỘI SỞ CHÍNH

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

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Đào Đức Anh

Chuyên viên Phân tích

anh.dd@dsc.com.vn