

MUA

Giá mục tiêu 2025: **68.000 VND**
% tăng giá: **16%**
Cập nhật: **7/28/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Việt Nam đạt thỏa thuận thuế quan với Mỹ ở mức tốt hơn các đối thủ.

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

Rủi ro: Các cảng chậm tiến độ; hàng hóa trung chuyển (transhipping).

	Q2/2024	Q2/2025	2025F
DTT	1.151	1.497	5.167
% YoY	26%	30%	7%
LNTT	520	677	2.209
% YoY	-76%	30%	5%

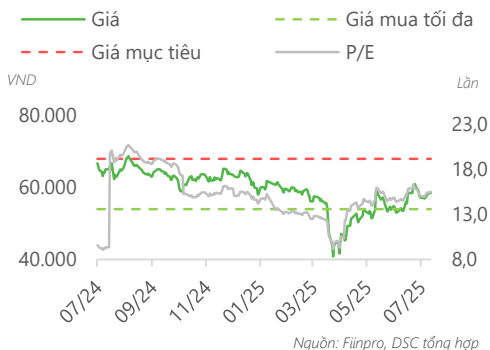
Đơn vị: tỷ VND

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:	58.500 VND
Vốn hóa:	24.581 tỷ VND
Số lượng CPLH:	420,2 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.768 VND
P/E:	15,5 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	20,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

GMD

CTCP Gemadept

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc Q2/2025, GMD ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.497 tỷ (+27% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 582 tỷ (+39% YoY), hoàn thành lần lượt 57% và 62% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Trong nửa cuối năm 2025, chúng tôi kỳ vọng GMD sẽ tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan nhờ xu hướng xuất nhập khẩu duy trì tích cực. Tuy vậy, đà tăng trưởng có thể chững lại khi hiện tượng "front-loading" kết thúc, kéo theo sản lượng hàng hóa xuất khẩu sang Mỹ giảm. DSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế năm 2025 của GMD đạt lần lượt 5.167 tỷ (+7% YoY) và 2.209 tỷ (+5% YoY).

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

Mức thuế cạnh tranh vào Mỹ nhưng vẫn tồn tại những rủi ro

Ngày 2/7, Việt Nam là một trong những quốc gia đầu tiên đạt được thỏa thuận thương mại với Mỹ, theo đó hàng xuất khẩu chịu thuế 20%, trong khi hàng trung chuyển bị áp thuế 40%. Đến ngày 9/7, mức thuế với nhiều quốc gia khác được công bố, phần lớn cao hơn đáng kể so với Việt Nam.

Dù thuế 20% tạo áp lực nhất định, mức thuế thấp hơn giúp hàng Việt duy trì lợi thế cạnh tranh. Tuy nhiên, rủi ro vẫn tồn tại khi (1) chưa có tuyên bố rõ về hàng trung chuyển và (2) các quốc gia khác đang tiếp tục đàm phán. Với khoảng 25% sản lượng Gemalink và 10% tại Nam Đình Vũ đi Mỹ, đây là yếu tố cần theo dõi chặt chẽ.

Giá cước cho thuê tàu định hạn neo ở mức cao

Căng thẳng kéo dài tại Biển Đỏ buộc các hãng tàu phải chuyển hướng qua mũi Hảo Vọng, kéo dài thời gian vận chuyển và gia tăng nhu cầu tàu bổ sung. Nhờ đó, phần lớn công suất dư thừa trong ngành vận tải container toàn cầu đã được hấp thụ trở lại. Bất chấp cước vận tải suy giảm, giá thuê tàu vẫn duy trì ở mức cao nhất trong vòng hai năm và chưa có dấu hiệu điều chỉnh. Diễn biến này được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng cho mảng logistics của GMD trong các quý tới, nhờ khả năng cho thuê tàu với mức giá cao hơn.

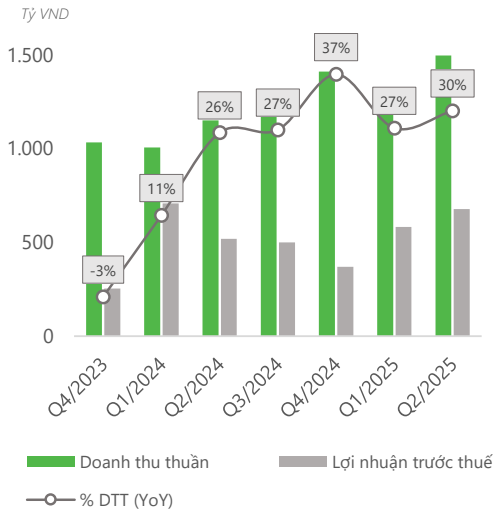
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH**Đi cùng xu hướng ngành**

Kết quả kinh doanh của GMD trong Q2/2025 tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ với doanh thu thuần đạt 1.497 tỷ (+30% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 677 tỷ, tăng 32% YoY.

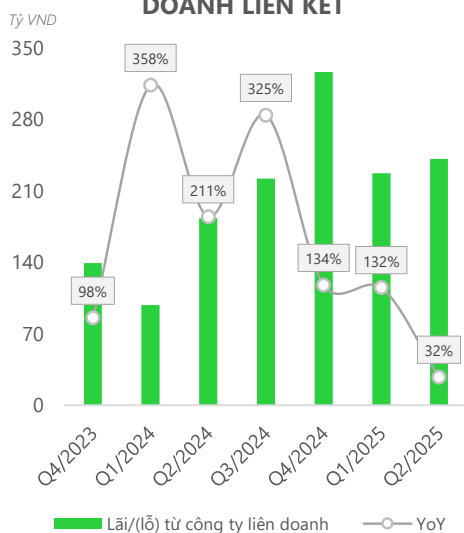
Đà tăng trưởng ấn tượng tiếp tục được dẫn dắt bởi mảng kinh doanh cốt lõi khai thác cảng với doanh thu tăng 33% YoY, đạt 1.309 tỷ đồng nhờ sản lượng hàng hóa qua các cảng của GMD tăng trưởng tích cực với Nam Đình Vũ tăng 28% YoY, đạt 388.000 TEU trong khi các cảng phía Nam (không kể Gemalink) cũng ghi nhận mức tăng 2 chữ số vượt 400.000 TEU.

Song song với đà tăng của mảng khai thác cảng, mảng logistics ghi nhận mức phục hồi khi doanh thu đạt 188 tỷ đồng, tăng 14% YoY sau hai quý trầm lắng. Tuy nhiên, đà hồi phục vẫn chậm khi cả doanh thu và lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm đều thấp hơn cùng kỳ.

Trong nửa cuối năm 2025, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của GMD tăng trưởng chậm lại do (1) nhu cầu nhập khẩu từ Mỹ giảm sau khi hoạt động front-loading kết thúc, và (2) áp lực cạnh tranh tại Hải Phòng gia tăng khi MSC bắt đầu rút bớt tuyến dịch vụ khỏi Nam Đình Vũ.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Nguồn: GMD, DSC tổng hợp

LÃI/LỖ TỪ CÔNG TY LIÊN DOANH LIÊN KẾT

Nguồn: GMD, DSC tổng hợp

Lợi nhuận liên doanh liên kết duy trì tăng trưởng tích cực

Lợi nhuận từ các công ty liên doanh, liên kết tiếp tục tăng mạnh trong Q2/2025, đạt 241 tỷ đồng (+32% YoY). Trong đó, Gemalink và SCS vẫn là hai đầu tàu đóng góp lớn nhất, lần lượt đạt 159 tỷ đồng (+47% YoY) và 63 tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ).

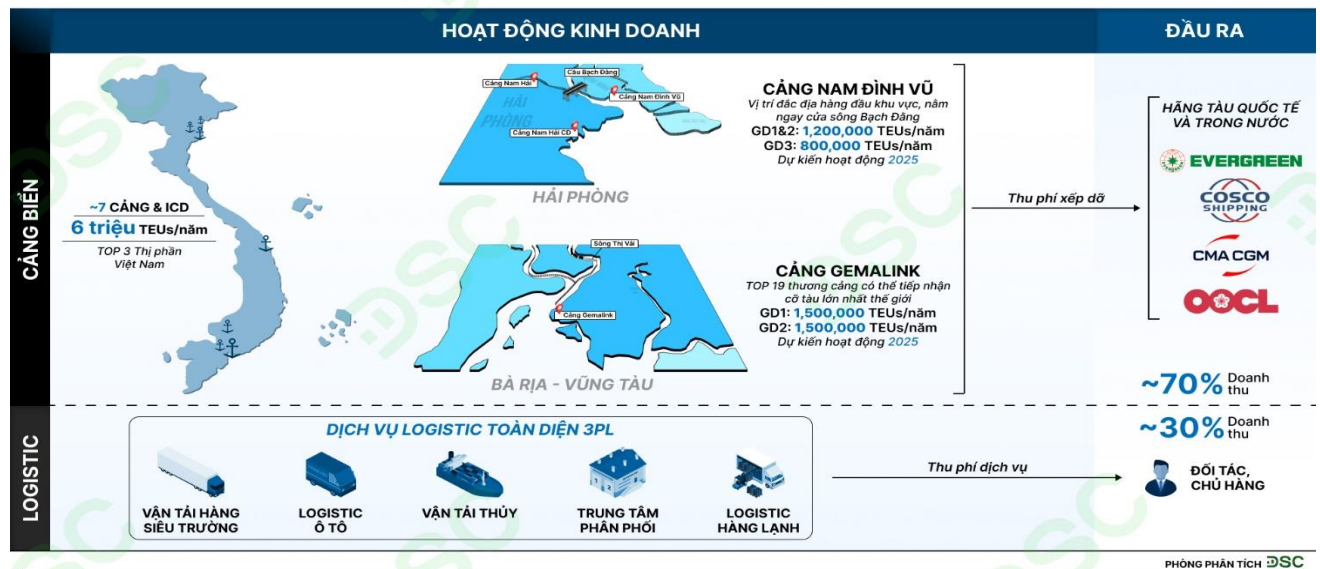
Gemalink duy trì đà tăng trưởng ấn tượng nhờ thông lượng hàng hóa cải thiện và hoạt động front-loading trong thời gian hoãn áp thuế. Dù vậy, kết quả nửa cuối năm có thể chậm lại khi nhu cầu nhập khẩu từ Mỹ yếu hơn và mức nền cao cùng kỳ.

SCS tiếp tục duy trì tăng trưởng với lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh tăng 10% YoY. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng đi ngang do tác động từ mức thuế suất cao hơn kể từ năm 2025, khi doanh nghiệp không còn được hưởng ưu đãi thuế 10%.

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

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