



GMD: HOSE

Công ty Cổ phần Gemadept

Cập nhật về cuộc họp công bố KQKD Q4/2024

Giá Mục tiêu

71.500 Đồng

KHẢ QUAN

Ngày báo cáo: 13/02/2025

Giá CP ngày 13/02/2025: 61.700 đồng

% Tăng giá: 15,9%

NGÀNH: VẬN TẢI

TPPT: Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Email: giangnh@ssi.com.vn

SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8703

Chi tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng): 25.542

KLGDTB 3 tháng (CP): 1.003.014

Giá Cao/Thấp nhất 52W: 72,1/57,9

Tỷ lệ SHNN(%): 44,87%

Tỷ lệ sở hữu NN (%): 0,00%

Biến động giá



	3M	YTD	1Y	2Y
VNIndex	2%	0%	7%	22%
GMD	-6%	-5%	-8%	48%

Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Vào thời điểm thành lập, Gemadept là một công ty nhà nước trực thuộc Vinalines, GMD trở thành một trong ba công ty đầu tiên được cổ phần hóa vào năm 1993. Các hoạt động kinh doanh chính bao gồm cảng, vận tải và logistics, bất động sản và công ty đã mở rộng thêm trông cao su từ năm 2011. Sau khi bán Gemadept Tower trong năm 2014 và thoái vốn một phần mảng logistics trong năm 2018, GMD tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi là vận hành cảng biển và mảng logistics có tỷ trọng nhỏ hơn. Năm 2021, GMD đưa vào vận hành Gemalink là cảng nước sâu lớn nhất khu vực Cái Mép – Thị Vải.

Hôm nay, chúng tôi đã tổ chức cuộc họp cập nhật KQKD Q4/2024 với GMD, với các nội dung chính như sau.

1. Tóm tắt KQKD Q4/2024

Q4/2024 ghi nhận kết quả vượt trội, với doanh thu hợp nhất đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (tăng 36% svck và 11,7% so với quý trước), đẩy doanh thu lên mức cao nhất từ trước đến nay. Lợi nhuận trước thuế cốt lõi (trước thu nhập/chi phí khác) đạt gần mức cao lịch sử là 684 tỷ đồng (tăng 137% svck và 19% so với quý trước). Các lý do chính cho mức tăng trưởng vượt bậc này như sau:

- **Tăng trưởng sản lượng mạnh mẽ svck và quý trước:** Sản lượng tại Hải Phòng tăng lên 433K TEU trong Q4/2024, tăng 28% so với quý trước và 61% svck, nhờ đối thủ cạnh tranh là HICT đang thực hiện nạo vét trong quý 4. Gemalink cũng được ước tính đạt công suất tối đa, khoảng 400K TEU trong Q4/2024, phù hợp với Q3/2024.
- **Giá cước cao hơn:** So với năm ngoái, GMD đã thành công trong việc tăng giá cước xếp dỡ cảng lên 10% svck, được hỗ trợ bởi quy định khung giá cước cao hơn từ Chính phủ, cũng như được hỗ trợ bởi thị trường vận tải container mạnh mẽ trong năm 2024.
- **Doanh thu trên mỗi TEU cải thiện, nhờ vào các nỗ lực tối ưu hóa doanh thu:** Công ty đã liên tục mở rộng doanh thu trên mỗi TEU bằng cách cung cấp nhiều dịch vụ giá trị gia tăng hơn cho khách hàng tại cảng.
- **Giảm chi phí bán hàng và quản lý (SG&A) so với doanh thu:** Chi phí SG&A trong Q4/2024 chỉ chiếm 19% doanh thu, so với 27% doanh thu trong Q4/2023.

Chi phí và thu nhập bất thường: GMD đã ghi nhận thu nhập bất thường là 226 tỷ đồng từ việc đảo ngược dự phòng phải trả, theo ban lãnh đạo, đây là hoạt động bình thường. Công ty cũng ghi nhận một khoản thu nhập bất thường khác là 458 tỷ đồng, là các khoản dự phòng cho sự cố tàu và chi phí trồng cao su, nhưng công ty không cung cấp chi tiết cho từng khoản mục.

Visit SSI Research on Bloomberg at **RESP SSIV <GO>**

SSI Research Web Portal: <https://www.ssi.com.vn/khach-hang-ca-nhan/bao-cao-cong-ty>

Doanh thu và LNTT của GMD trong năm 2024 lần lượt đạt 4,8 nghìn tỷ đồng (tăng 25,6% svck) và 2,1 nghìn tỷ đồng (giảm 25% svck), thấp hơn một chút so với ước tính LNTT của chúng tôi là 2,2 nghìn tỷ đồng do dự phòng cao hơn dự kiến. Do đó có thể lợi nhuận sẽ hơn trong năm 2025 nếu các khoản dự phòng được đảo ngược.

2. Các mối quan tâm chính của nhà đầu tư và phản hồi của công ty:

- **Cạnh tranh cao hơn tại Hải Phòng từ nguồn cung mới:** GMD có lợi thế rõ ràng về vị trí và chi phí cho các tuyến vận tải, và dự án nạo vét Hà Nam gần đây đã đặt cảng Nam Đình Vũ lên vị thế tương đương với khu vực cảng nước sâu Lạch Huyện. **Gần đây, cảng Nam Đình Vũ vẫn có tuyến tàu mở mới ở cảng**, cho thấy khả năng cạnh tranh tốt của NDV.
- **Kế hoạch cho năm 2025: Kế hoạch cuối cùng sẽ được trình lên Đại hội đồng cổ đông để phê duyệt, nhưng vì năm 2025 là năm cuối cùng của kế hoạch 5 năm 2021-2025, nhà đầu tư có thể kỳ vọng mục tiêu tăng trưởng hai con số.** Chúng tôi cũng ước tính mức tăng trưởng LNTT cốt lõi là 16% cho năm 2025, phù hợp với kỳ vọng của ban lãnh đạo.
- **Thoái vốn trông cao su:** Có nhiều tin đồn trên thị trường về việc thoái vốn này. **Ban lãnh đạo nhấn mạnh mục tiêu của việc thoái vốn mảng cao su phải được hoàn thành vào năm 2025**, nhưng không có thông tin chi tiết về giá/lợi nhuận dự kiến từ giao dịch này.

3. Quan điểm của chúng tôi

Trong cuộc họp, chúng tôi nhận thấy sự lạc quan của đội ngũ ban lãnh đạo đang kỳ vọng vào các bước tiến tích cực trong các quý tới, và có quyết tâm mạnh mẽ để đạt được tăng trưởng mạnh mẽ vào năm 2025. Tuy nhiên, ban lãnh đạo cũng thừa nhận một số lo ngại về sự cạnh tranh ở miền Bắc trong năm nay. Với các dự án cảng hiện tại (NDV và GML) sẽ được phát triển và đạt hiệu suất tối đa vào khoảng năm 2030, kế hoạch 5 năm sắp tới là điểm mà chúng tôi cho rằng cần theo dõi chặt chẽ, vì sẽ thể hiện kế hoạch phát triển tiếp theo và có thể nhắm đến các dự án bổ sung trong 5 năm tới. Khả năng mua và mở rộng các dự án cảng mới là điều mà nhà đầu tư và thị trường yêu thích ở GMD, và chúng tôi cho rằng các thông tin liên quan đến dự án cảng mới sẽ là chất xúc tác tốt cho định giá cổ phiếu. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** cho GMD, với mục tiêu giá năm 2025 là **71.500 đồng/cổ phiếu**, và với sự điều chỉnh giá cổ phiếu gần đây, với tiềm năng tăng giá 16% là cơ hội tốt để tích lũy thêm cổ phiếu.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8711

Phân tích Ngành Vận tải

Nguyễn Hoàng Giang

Trưởng phòng Phân tích

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Hồ Hữu Tuấn Hiều

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737