

07/05/2026

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	94,900
Giá hiện tại	78,400
Tiềm năng tăng/giảm	21%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	426.5
Free float (triệu)	405
Vốn hóa (tỷ VND)	34,034
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	2,071,796
Sở hữu nước ngoài (%)	20.5%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/04/2002

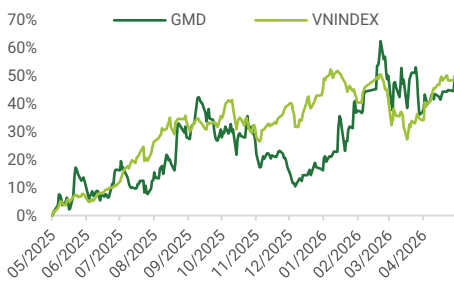
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Schroders PLC	3.8%
HSBC Holdings PLC	3.2%
VietFund Management Ltd	2.9%
Khác	90.1%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	4,095
BVPS (VND)	32,083
Nợ/VCSH (%)	15.43%
ROA (%)	9.86%
ROE (%)	13.17%
P/E	19.41
P/B	2.49
Tỷ suất cổ tức (%)	2.51%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Gemadep (GMD) là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực cảng biển và logistics, sở hữu hệ sinh thái từ Bắc vào Nam. Công ty nắm giữ cảng nước sâu Gemalink – cảng container lớn nhất Việt Nam và nhiều cảng chiến lược khác.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Tô Đình Hiền Viên
viento@phs.vn

CẬP NHẬT ĐẠI HỘI ĐỒNG CỔ ĐÔNG NĂM 2026 CỦA GMD

- Doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế Q1/2026 ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan lần lượt đạt 1,452 tỷ đồng (+14%yoy) và 716 tỷ đồng (+23%yoy), hoàn thành 21% và 25% so với dự phóng của chúng tôi cũng như hoàn thành 22% và 26% kế hoạch kinh doanh 2026 – được dẫn dắt chủ yếu bởi đóng góp chính nhờ (i) sản lượng duy trì đà hồi phục nhờ hoạt động xuất nhập khẩu tiếp tục duy trì đà hồi phục (ii) giá dịch vụ bình quân tại các cảng phía Nam có xu hướng cải thiện và (iii) đóng góp từ công ty liên kết Gemalink với lợi nhuận quý 1/2026 ước tính đạt khoảng 359 tỷ đồng (+46%yoy).
- Chúng tôi đưa ra quan điểm **KHẢ QUAN** trong trung hạn đối với GMD dựa trên (i) doanh nghiệp đầu ngành sở hữu lợi thế cạnh tranh bền vững và (ii) khả năng gia tăng năng lực khai thác nhờ vào mở rộng công suất. Theo đó, CAGR LNST-CĐTTS trong giai đoạn 2026 – 2028 ước tính đạt 20%/năm.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với GMD với giá mục tiêu 94,900 VND/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá 21% so với giá đóng cửa tại ngày 06/05/2026.

Kế hoạch kinh doanh trong ngắn hạn (2026)

Với kịch bản cơ sở trong năm 2026, GMD đưa ra kế hoạch kinh doanh với doanh thu thuần và LNTT lần lượt là 6.5 ngàn tỷ đồng (+9%yoy) và 2.8 ngàn tỷ đồng (+11%yoy), tương đương với khoảng 93% và 97% dự phóng của chúng tôi. Trong đó:

1. Hoạt động khai thác cảng:

- Sản lượng kế hoạch Nam Đình Vũ:** 1.9 triệu TEU (+25%yoy) với dự kiến tiếp nhận thêm 5 tuyến dịch vụ mới. Đồng thời dự kiến mở rộng CY nối dài dự kiến hoàn thành ngay trong quý 3/2026 nhằm gia tăng năng lực vận hành. Ban lãnh đạo tự tin cho biết kế hoạch sản lượng kế hoạch của Nam Đình Vũ sẽ hoàn thành trong năm nay.
- Sản lượng kế hoạch Gemalink:** 2 triệu TEU (+4%yoy) với dự kiến tiếp nhận thêm 1 tuyến dịch vụ mới. Hiện Gemalink giai đoạn 2 đã được khởi công vào 17/04/2026, dự kiến đi vào khai thác trong quý 3/2027.

2. Hoạt động logistics:

- Tập trung đầu tư 1-2 tàu container với tổng mức đầu tư tối đa khoảng 916 tỷ đồng. GMD sẽ trực tiếp quản lý, vận hành đội tàu.
- Đưa vào khai thác thêm 10 tàu sông với kích cỡ khoảng 248 đến 298 TEU.

Kế hoạch kinh doanh trong trung và dài hạn (giai đoạn 2026 – 2030)

Trong giai đoạn 2026 – 2030, GMD đề ra chiến lược kinh doanh dài hạn thông qua việc mở rộng mô hình kinh doanh, từ tập trung khai thác cảng sang tập trung khai thác cảng, vận tải biển và dịch vụ công nghiệp hàng hải. Cụ thể như sau:

1. **Hoạt động khai thác cảng:** Thực hiện kế hoạch mở rộng Gemalink với giai đoạn 2 và 3. Qua đó, nâng tổng công suất thiết kế từ 1.5 ngàn TEU lên 3 ngàn TEU, góp phần nâng cao năng lực khai thác. Đồng thời, xác định việc mở rộng ICD và cảng sông là bắt buộc và doanh nghiệp đang trong quá trình thực hiện đánh giá dự án phục vụ cho hoạt động đầu tư
2. **Hoạt động vận tải biển:** Thực hiện đẩy mạnh hoạt động đầu tư so với giai đoạn trước với mục tiêu quy mô đội tàu tới 2030 sẽ đạt gấp 2.5 lần so với 2025, chủ yếu là hoạt động tại nội địa nhằm kết nối các cảng sông của GMD đến các khu vực lân cận
3. **Hoạt động dịch vụ công nghiệp hàng hải:** Thực hiện các hoạt động gia tăng giá trị tăng thêm cho hoạt động kinh doanh chính như bảo hiểm hàng hải, tài chính hàng hải...

Tình hình hoạt động tại các công ty liên kết

1. **Gemalink:** Chiều dài cầu bến sau khi Gemalink được mở rộng thêm khoảng 360 mét, cho phép tiếp nhận tàu 250 ngàn tấn. Theo đó, tổng số chiều dài của cảng Gemalink sau khi quy hoạch là 1.883 mét và trong đó có 390 mét dành cho bến sà lan. Chúng tôi đánh giá đây là lợi thế đặc biệt lớn tại Gemalink, bởi các cảng tại khu vực Cái Mép - Thị Vải chỉ có Gemalink là có bến sà lan chuyên dụng để xếp dỡ và giải phóng các hàng hóa từ ICD
2. **SCSC:** Vẫn đang nỗ lực tối đa để có thể hiện diện tại Long Thành. Trường hợp SCSC không thể trực tiếp vận hành nhà ga hàng hóa tại Long Thành thì SCSC vẫn được kỳ vọng có thể đảm bảo năng lực doanh nhờ vào:
 - (i) Sân bay Tân Sơn Nhất vẫn là điểm trung chuyển cho hàng hóa quốc nội và một phần hàng hóa quốc tế tại TP. Hồ Chí Minh
 - (ii) Phát triển mô hình nhà ga hàng hóa kéo dài. Qua đó, việc này giúp giảm tải cho Long Thành và tận dụng tối đa năng lực hiện hữu của SCSC.
 - (iii) Ngoài ra, SCSC cũng đang mở rộng sang các mảng dịch vụ logistics hàng không khác, ví dụ như là chuyển phát nhanh và kho bãi chuyên dụng cho thương mại điện tử xuyên biên giới để bù đắp cho sản lượng nếu có sụt giảm.

Tình hình thoái vốn các dự án

- **Đối với việc thoái cổ phần tại CJ Logistics:** Vào cuối tháng 3/2026, GMD công bố thông tin về việc chuyển đổi cổ phần giữa CJ Logistics và CJ Shipping. Theo đó, Gemadept sẽ hoán đổi cổ phần như sau: CJ Logistics mua thêm 49.1% còn lại của mảng logistics, đồng thời chuyển nhượng 49% cổ phần tại mảng CJ Shipping cho Gemadept. Sau giao dịch, mỗi bên sẽ sở hữu toàn bộ một mảng và vận hành độc lập. GMD dự kiến thu nhập thặng dư từ việc hoán đổi này khoảng 700 tỷ.
- **Đối với việc thoái vốn cao su:** Trong những năm gần đây, GMD đã đẩy mạnh việc thoái vốn khỏi các dự án cao su tại Campuchia nhằm tái phân bổ nguồn lực về các mảng kinh doanh cốt lõi. Tuy nhiên, tính đến

hiện tại, quá trình thoái vốn tại các dự án này vẫn đang trong giai đoạn làm việc và chưa hoàn tất.

Kế hoạch phân phối lợi nhuận năm 2025

GMD dự kiến chi trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 22% mệnh giá, tương đương tỷ suất cổ tức khoảng 3%. Bên cạnh đó, doanh nghiệp dự kiến trích lập lần lượt khoảng 3% và 5% LNST vào quỹ Hội đồng quản trị và quỹ Khen thưởng, phúc lợi.

Các thông tin khác

- **Tình hình logistics tại khu vực Cái Mép – Thị Vải:** Tình trạng ùn tắc gia tăng trong cái giai đoạn Tết âm lịch là do tình trạng ùn tắc tại các cảng ở trước khi tàu đến cảng Gemalink. Tuy nhiên, ban lãnh đạo đánh giá là mọi việc tại Gemalink vẫn đang được kiểm soát.
- **Tình trạng cạnh tranh tại khu vực Lạch Huyện ở phía Bắc:** Ban lãnh đạo đánh giá Nam Đình Vũ vẫn có lợi thế riêng nhờ vào chi phí thấp và năng lực tiếp nhận tàu cao nhờ mớn nước sâu.

Bảng 1: Tổng hợp kế hoạch kinh doanh 2026 của GMD

Chỉ số tài chính	Kế hoạch 2025	Thực hiện 2025	Kế hoạch 2026	Dự phóng PHS 2026	% so với kế hoạch
Doanh thu thuần	4,850	5,956	6,500	6,979	107%
%yoy	21%	23%	34%	17%	
LNST	1,800	2,521	2,800	2,895	103%
%yoy	7%	20%	56%	15%	
Tỷ lệ chia cổ tức	20%		22%		

Nguồn: GMD, PHS tổng hợp

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi đưa ra quan điểm **KHẢ QUAN** trong trung hạn đối với GMD dựa trên (i) doanh nghiệp đầu ngành sở hữu lợi thế cạnh tranh bền vững và (ii) khả năng gia tăng năng lực khai thác nhờ vào mở rộng công suất. Theo đó, CAGR LNST-CĐTTS trong giai đoạn 2026 – 2028 ước tính đạt 20%/năm.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với GMD với giá mục tiêu 94,900 VND/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá 21% so với giá đóng cửa tại ngày 06/05/2026.

Rủi ro

- (1) Nhu cầu tiêu dùng suy yếu do ảnh hưởng từ chiến tranh Mỹ/Israel – Iran kéo dài
- (2) Các bất định từ chính sách thương mại Mỹ

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	3,846	4,832	5,956	6,979	7,376
Giá vốn hàng bán	(2,068)	(2,697)	(3,217)	(3,671)	(3,919)
Lợi nhuận gộp	1,778	2,135	2,739	3,309	3,457
Chi phí bán hàng và QLDN	(552)	(575)	(611)	(715)	(756)
Lợi nhuận từ HĐKD	1,117	1,313	1,647	2,028	2,104
Lợi nhuận tài chính	1,941	426	228	187	232
Chi phí tài chính	(155)	(150)	(119)	(128)	(107)
Lãi (lỗ) từ công ty liên kết	274	829	1,158	1,201	1,488
Thu nhập khác, ròng	(30)	(320)	(394)	(394)	(394)
Lợi nhuận trước thuế	3,147	2,099	2,521	2,895	3,322
Lợi nhuận sau thuế	2,534	1,924	2,303	2,644	3,034
Lợi nhuận sau thuế Công ty mẹ	2,251	1,455	1,756	2,016	2,314
Cân đối kế toán	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Tài Sản Ngắn Hạn	3,380	6,674	6,206	7,587	9,792
Tiền và tương đương tiền	1,472	3,964	1,622	2,317	4,378
Đầu tư tài chính ngắn hạn	359	1,021	2,739	2,739	2,739
Phải thu ngắn hạn	1,193	1,236	1,399	1,735	1,833
Hàng tồn kho	68	83	92	191	202
Tài sản ngắn hạn khác	288	369	354	415	439
Tài Sản Dài Hạn	10,166	11,324	13,620	14,187	13,722
Phải thu dài hạn	40	45	47	47	47
Tài sản cố định	4,166	4,033	5,584	6,028	5,563
Chi phí xây dựng dở dang	1,759	1,718	1,270	1,393	1,393
Đầu tư tài chính dài hạn	3,125	3,854	4,867	4,867	4,867
Tài sản dài hạn khác	1,076	1,674	1,852	1,852	1,852
Tổng cộng tài sản	13,546	17,998	19,826	21,774	23,514
Nợ phải trả	3,814	4,226	4,908	5,076	4,928
Nợ ngắn hạn	1,915	2,101	2,343	2,891	3,123
Nợ dài hạn	1,898	2,125	2,566	2,185	1,805
Vốn chủ sở hữu	9,732	13,772	14,918	16,699	18,586
Vốn góp và lợi nhuận giữ lại	6,022	7,757	8,478	9,460	10,432
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,152	1,390	1,778	2,407	3,127
Khác	2,558	4,625	4,662	4,832	5,027
Tổng nguồn vốn	13,546	17,998	19,826	21,774	23,514

Lưu chuyển tiền tệ	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(3)	1,527	2,142	2,684	3,456
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	915	(1,376)	(3,384)	(785)	(56)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(808)	2,339	(1,104)	(1,209)	(1,344)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	105	2,490	(2,346)	691	2,057
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1,364	1,472	3,964	1,622	2,317
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,469	3,961	1,618	2,313	4,374
Chỉ số tài chính	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Tăng trưởng					
Doanh thu	-1%	26%	23%	17%	6%
Lợi nhuận sau thuế	118%	-24%	20%	15%	15%
Tổng tài sản	4%	33%	10%	10%	8%
Tổng vốn chủ sở hữu	22%	42%	8%	12%	11%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	46%	44%	46%	47%	47%
Tỷ suất EBIT	29%	27%	28%	29%	29%
Tỷ suất lãi ròng	59%	30%	29%	29%	31%
ROA	19%	11%	12%	12%	13%
ROE	26%	14%	15%	16%	16%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	98	92	81	91	91
Số ngày tồn kho	13	10	10	10	10
Số ngày phải trả	120	68	67	77	77
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.8	3.2	2.6	2.6	3.1
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.6	3.0	2.5	2.3	2.9
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	14%	12%	12%	10%	8%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	20%	16%	16%	13%	10%
Vay ngắn hạn/VCSH	5%	3%	2%	3%	3%
Vay dài hạn/VCSH	16%	13%	14%	10%	7%

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Tô Đình Hiền Viên, Chuyên viên phân tích** - Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

MUA: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng
Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

P. Bến Thành, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,

458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường Bàn Cờ,

Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,

251 Hoàng Văn Thụ, Phường Tân Sơn Hòa,

Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,

N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Yên Hòa, Hà

Nội

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,

18 Trần Hưng Đạo, Phường Hồng Bàng, Hải

Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801