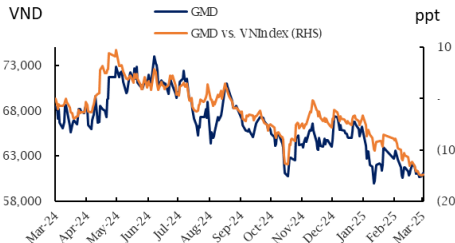


KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Đóng cửa: 04/03/2025
 Giá hiện tại: 61.100 đồng
 Giá mục tiêu 12T: N/A

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Vốn hóa thị trường	1,0 tỷ USD
GTGD BQ 6T	2,8 triệu USD
SLCP đang lưu hành	414mn
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	85%
Sở hữu nước ngoài	43,9%
Cổ đông lớn	12,6%
TTM P/E	13,1x
P/B hiện tại	2,0x
Sàn giao dịch	HOSE
Room ngoại còn lại	5,1%

Tình hình tài chính (tỷ đồng)

Năm tài chính	2021A	2022A	2023A	2024A
Doanh thu	3.206	3.898	3.846	4.832
Lợi nhuận hoạt động	861	1.309	3.177	2.429
PATMI	612	994	2.251	1.459
EPS (đồng)	1.869	3.034	7.207	4.285
EPS +/- (%)		62%	138%	-41%
P/E (x)	25,0	21,1	8,7	17,3

Nguồn: GMD, Fiipro-X, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Ngân Hoài An

+84 28 3622 6868 ext 3958

An.nguyen@yuanta.com.vn

Trương Quang Bình

+84 28 3622 6868 ext 3845

Binh.truong@yuanta.com.vn

<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

CTCP Gemadept (GMD)

Điểm nhấn trong cuộc họp KQKD Q4/2024

Triển vọng thận trọng cho năm 2025. Chúng tôi đã tham dự cuộc họp chuyên viên phân tích Q4/2024 của GMD vào ngày 04/03. Ban lãnh đạo đã trình bày về KQKD cả năm, giải đáp lo ngại của nhà đầu tư về môi trường cạnh tranh và đưa ra kỳ vọng tương đối thận trọng cho năm 2025.

Tiêu điểm

Doanh thu thuần năm 2024 tăng +26% YoY lên 4,8 nghìn tỷ đồng, vượt kế hoạch năm +21%, chủ yếu nhờ: 1) Mức giá tối thiểu cho dịch vụ bốc dỡ container quốc tế tăng +10% YoY kể từ giữa tháng 02/2024, và 2) tổng sản lượng hàng hóa thông qua cảng tăng +32% YoY. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp giảm -1,5 điểm phần trăm YoY xuống còn 44,7%.

Tuy nhiên, lợi nhuận trước thuế (LNTT) 2024 giảm -34% YoY xuống 2,1 nghìn tỷ đồng, nhưng vẫn vượt kế hoạch năm +23%. Mức giảm chủ yếu do mức nền cao của 2023 đến từ khoản lợi nhuận đột biến khi bán Cảng Nam Hải Đình Vũ. Nếu loại trừ khoản này, LNTT thực chất tăng +59,5% YoY. Tuy nhiên, chi phí khác tăng vọt lên 349 tỷ đồng (+12x YoY) trong năm 2024.

Chi phí tăng mạnh trong năm 2024 chủ yếu do: 1) trích lập dự phòng cho sự cố tàu hàng trong Q3/2023, hiện GMD đang làm việc với công ty bảo hiểm; và 2) trích lập dự phòng cho dự án trồng rừng tại Campuchia, dự kiến sẽ thoái vốn trong năm 2025. Ban lãnh đạo cho biết tất cả thủ tục pháp lý đã hoàn tất, công ty đang nỗ lực tìm kiếm đối tác mua lại.

4 bến cảng mới tại Lạch Huyện sẽ không tạo ra áp lực cạnh tranh lớn đối với hoạt động của cảng Nam Đình Vũ, theo ban lãnh đạo, do Lạch Huyện chủ yếu phục vụ các tuyến hàng hải đi Châu Âu và Châu Mỹ, trong khi Nam Đình Vũ tập trung vào khai thác các chuyến tàu trung chuyển nội Á. Thêm vào đó, chi phí bốc dỡ container tại Lạch Huyện cũng cao hơn Nam Đình Vũ, giúp Nam Đình Vũ duy trì lợi thế cạnh tranh.

Giai đoạn 3 của cảng Nam Đình Vũ (NDV) dự kiến đi vào hoạt động thương mại từ tháng 10/2025 (hoặc quanh khoảng thời gian đó). Giai đoạn 3 sẽ bao gồm cảng dành riêng cho hàng dự án. Theo ban lãnh đạo, đây là lợi thế đặc biệt của NDV so với các cảng khác tại Hải Phòng, khi giai đoạn 3 đi vào hoạt động, NDV sẽ gần như độc quyền trong việc xử lý hàng dự án cho các tập đoàn lớn tại KCN NDV. Ngoài ra, theo quan điểm của chúng tôi, việc đầu tư công vào cơ sở hạ tầng ngày càng tăng sẽ tiếp tục nâng cao giá trị của tài sản này.

Sản lượng hàng hóa qua cảng Gemalink có thể giảm -10% YoY xuống còn 1,6 - 1,7 triệu TEU so với mức nền cao của năm 2024, vốn được thúc đẩy bởi các yếu tố như xung đột Biển Đỏ và tình trạng tắc nghẽn tại cảng Singapore. GMD cũng dự kiến sản lượng hàng hóa qua cảng Nam Đình Vũ sẽ đi ngang YoY ở mức 1,3 - 1,35 triệu TEU.

GMD không nằm trong danh mục khuyến nghị của chúng tôi. Cổ phiếu GMD đang giao dịch với P/E TTM ở mức 13,2x, thấp hơn nhiều so với mức trung vị trong khu vực là 29,0x. ROE năm 2024 đạt 13,9%, cao hơn mức trung vị trong khu vực là 11,3%. Tỷ lệ đòn bẩy thấp, GMD đang có vị thế tiền mặt rủng rỉnh tính đến cuối năm 2024.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu

Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

For U.S. persons only: This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext.3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

An Nguyen

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3958)

an.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)

lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Hien Le

Sales Trader

hien.le@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader

dat.bui@yuanta.com.vn

Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader

vi.truong@yuanta.com.vn