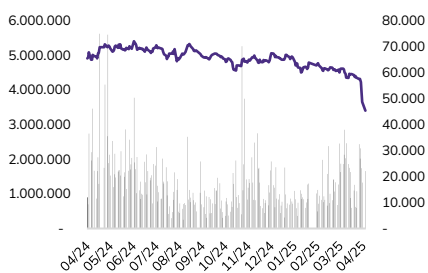


Nguyễn Thị Kỳ Duyên

 Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn
THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : Cảng biển
 Ngày báo cáo : 8/4/2025
 Giá hiện tại (VND/CP) : **45.350**
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 19.056
 SLCPLH (CP) : 420.192.309

DIỄN BIẾN GIÁ


Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	4Q23	4Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-3,0%	36,6%
Tăng trưởng LNST (%)	-39,2%	63,1%
Biên LNG (%)	41,2%	44,6%
Biên LNST (%)	11,1%	16,6%
ROA (%)	0,8%	1,3%
ROE (%)	1,2%	1,7%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,20	0,16
EPS (VND/CP)	375	567
BVPS (VND/CP)	31.731	33.222

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Chông gai phía trước

- **Hoạt động kinh doanh chính tích cực nhưng hoạt động khác kéo giảm lợi nhuận Q4/2024.**
 - ✓ Doanh thu thuần (DTT) tăng trưởng đạt 1.412 tỷ đồng (+36,6% svck), lợi nhuận gộp tăng 47,8% svck so với cùng kỳ đạt 629 tỷ đồng.
 - ✓ Hoạt động tài chính lãi ròng 13 tỷ đồng, tăng so với số âm cùng kỳ. Cụ thể, thu nhập tài chính tăng đạt 29 tỷ đồng (+21,3% svck) trong khi chi phí tài chính giảm đáng kể còn 16 tỷ đồng (-37,2% svck). Ngoài ra, công ty có khoản lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết tăng 1,24 lần so với cùng kỳ đạt 313 tỷ đồng, chủ yếu đến từ đóng góp của Gemalink và SCS.
 - ✓ Tuy nhiên, Công ty có khoản lỗ ròng bất thường đạt giá trị 334 tỷ đồng. Cụ thể, Công ty ghi nhận 123 tỷ đồng thu nhập khác (+432% svck) và 458 tỷ đồng chi phí khác mà không được thuyết minh trong báo cáo tài chính.
 - ✓ Kết quả lợi nhuận sau thuế (LNST) của Cổ đông Công ty mẹ quý 4 đạt 235 tỷ đồng (+63,1% svck). Biên lợi nhuận ròng cải thiện lên 16,6% (+2,7 điểm phần trăm svck).
- **LNST năm 2024 giảm so với cùng kỳ do không còn thu nhập từ chuyển nhượng vốn đầu tư cảng Nam Hải Đình Vũ.**
 - ✓ DTT năm 2024 đạt 4.832 tỷ đồng (+25,6% svck), lợi nhuận gộp tăng 20,1% svck đạt 2.135 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp giảm xuống 44,2% (-2,0 điểm phần trăm svck) do giá vốn hàng bán tăng 30,4% svck.

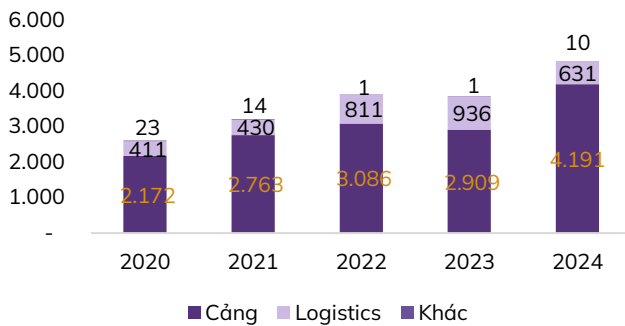
KẾT QUẢ KINH DOANH Q4/204 VÀ NĂM 2024

Chỉ tiêu	4Q24	4Q23	%YoY	2024	2023	%YoY
Doanh thu thuần	1.412	1.034	36,6%	4.832	3.846	25,6%
Lợi nhuận gộp	629	427	47,2%	2.135	1.778	20,1%
Biên lợi nhuận gộp (%)	44,6%	41,3%		44,2%	46,2%	
Lãi/lỗ từ công ty liên doanh, liên kết	313	142	120,6%	829	274	202,4%
Chi phí BH&QLDN	(270)	(277)	-2,4%	(822)	(661)	24,3%
Chi phí BH&QLDN/DTT (%)	-19,1%	-26,8%		-17,0%	-17,2%	
Doanh thu hoạt động tài chính	29	24	21,3%	426	1.941	-78,0%
Chi phí tài chính	(16)	(25)	48,4%	(150,3)	(155)	-2,8%
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	(33)	(38)	-12,9%	(139)	(135)	3,3%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	685	306	124,2%	2.419	3.177	-23,9%
Lãi/lỗ khác	(334)	(48)	590,2%	(320)	(30)	983,2%
Lợi nhuận trước thuế	351	257	36,5%	2.099	3.147	-33,3%
LNST cổ đông công ty mẹ	235	144	63,1%	1.455	2.251	-35,3%
Biên lợi nhuận ròng (%)	16,6%	13,9%		30,1%	58,5%	

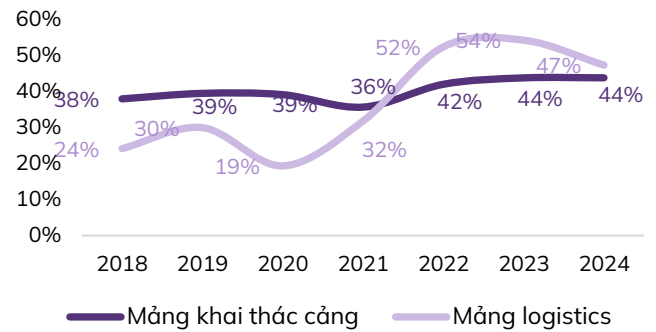
Nguồn: FiinPro, ABS Research

- Trong cơ cấu doanh thu, doanh thu khai thác cảng của Công ty có mức tăng trưởng vượt bậc đạt 4.191 tỷ đồng (+44,1% svck, chiếm 86,7% tổng doanh thu). Biên lợi nhuận gộp mảng này có sự tăng trưởng sự ổn định qua các năm, đạt 43,7% vào năm 2024, tăng nhẹ svck. Mảng cho thuê văn phòng ghi nhận doanh thu tăng đột biến lên 10 tỷ đồng (+611,8% svck), biên lợi nhuận gộp đạt 63,5%. Ngược lại, doanh thu hoạt động logistics sụt giảm đáng kể còn 631 tỷ đồng (-32,6% svck). Không những vậy, lợi nhuận gộp mảng này cũng suy giảm đáng kể xuống còn 47,2% so với 54,1% vào năm 2023. Nguyên nhân khiến kết quả mảng logistics kém khả quan hơn trong năm 2024 là do: (1) Hợp đồng cho thuê tàu của GMD hết hạn trong năm 2024, sau đó các tàu này được sử dụng cho các tuyến nội địa với giá thấp hơn và (2) Chi phí nhân công gia tăng.

Cơ cấu doanh thu theo lĩnh vực (tỷ đồng)



Biên lợi nhuận gộp theo lĩnh vực (%)



Nguồn: GMD, ABS Research

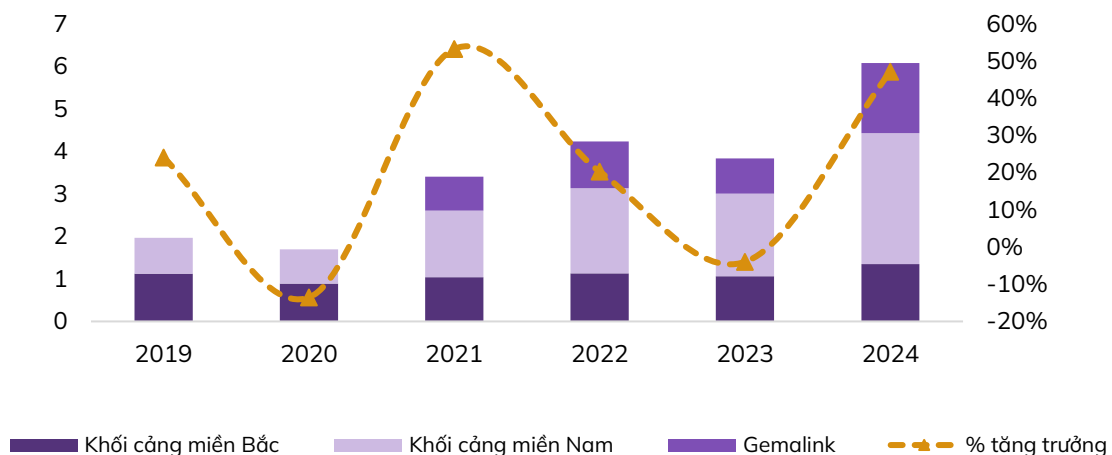
- Mảng khai thác cảng tăng trưởng tích cực trong năm 2024.** Tổng sản lượng hệ thống Cảng Gemadept trong năm 2024 tăng mạnh đạt 4.435 nghìn TEU (+47% svck). Hầu hết các cảng của Gemadept đều hoạt động vượt mức công suất thiết kế (CSTK) trong năm 2024. Tăng trưởng doanh thu đến từ gia tăng sản lượng, chủ yếu từ khối cảng miền Nam, chiếm 28% thị phần khu vực. Cụ thể:

Bảng thống kê sản lượng các cảng biển của GMD năm 2024

Khu vực	Cảng biển	CSTK	Hiệu suất năm 2024	Công suất năm 2024	Thị phần khu vực
Miền Bắc	Nam Đình Vũ, Nam Hải ICD	1,2 triệu TEU/năm	112%	1,36 triệu TEU	19%
Miền Trung	Dung Quất	2 triệu tấn/năm	110%	2,2 triệu tấn	34%
Miền Nam	Phước Long ICD	500.000 TEUs/năm	175%	~1,4 triệu TEU	28%
	Bình Dương	300.000 TEUs/năm			
Gemalink (cảng nước sâu)	Gemalink	1,5 triệu TEU/năm	110%	1,65 triệu TEU	

Nguồn: GMD, ABS Research tổng hợp

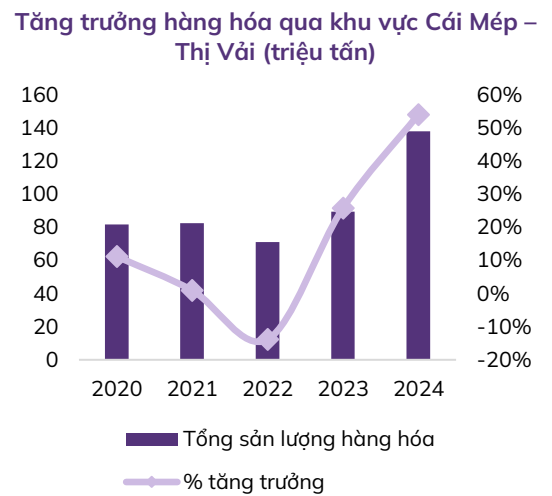
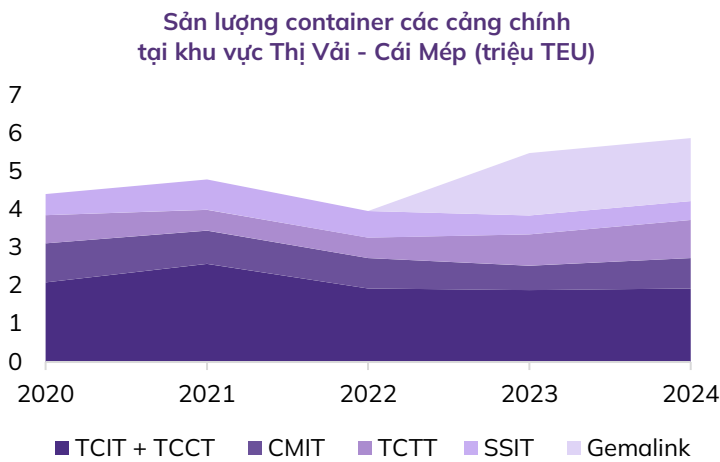
Sản lượng container các khối cảng của GMD



Nguồn: GMD, ABS Research tổng hợp

➤ **Khu vực phía Nam:**

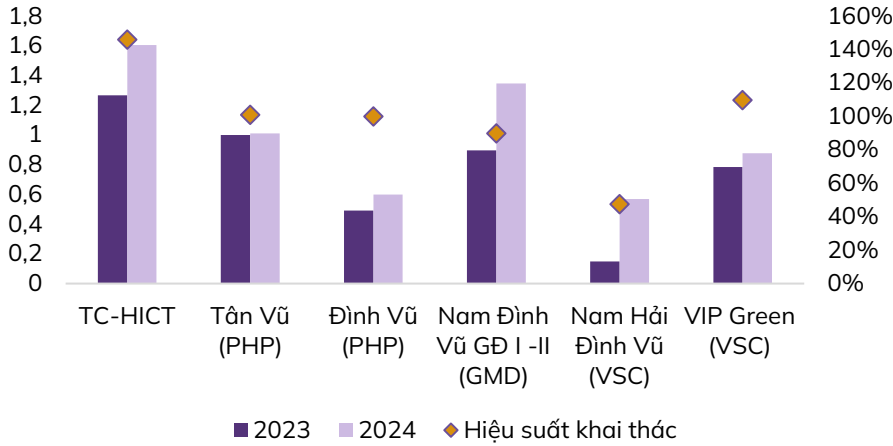
- **Cảng nước sâu Gemalink:** Trong năm 2024, sản lượng qua cụm cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải lập kỷ lục mới, đạt tổng sản lượng hàng hóa 10,8 triệu TEU (+34% svck) nhờ các yếu tố: (1) Tăng trưởng xuất nhập khẩu với kim ngạch xuất khẩu khu vực trong năm 2024 đạt 5,32 tỷ USD (+12,4% svck), nhập khẩu đạt 6,5 tỷ USD (+7,7% svck); (2) Chuyển dịch chuỗi cung ứng, đặc biệt việc gia tăng dự trữ hàng hóa do lo ngại chính sách thuế quan của tổng thống Donald Trump lên hàng hóa nhập khẩu; (3) Xu hướng tăng tải trọng tàu vận chuyển trên thế giới để tiết kiệm chi phí; (4) Tắc nghẽn tại cảng Singapore khiến các tàu phải di chuyển qua Việt Nam làm hàng. Hưởng lợi từ các yếu tố trên, sản lượng của Gemalink cũng tăng mạnh đạt 1,65 triệu TEU (+50% svck) và vận hành ở mức 110% công suất thiết kế. Ngoài ra, sản lượng gia tăng còn nhờ các thế mạnh chiến lược của cảng bao gồm: (1) Vị thế cảng nước sâu lớn nhất tại cụm cảng Cái Mép - Thị Vải với khả năng tiếp nhận tàu container siêu lớn lên đến 200.000 DWT; (2) Hợp tác trực tiếp với hãng tàu quốc tế CMA-CGM; (3) Việc đầu tư mạnh mẽ vào cơ sở hạ tầng, giúp nâng cao năng lực tiếp nhận và xử lý hàng hóa.



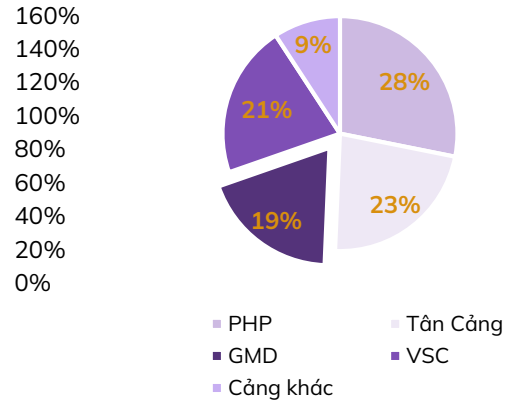
Nguồn: VPA, ABS Research tổng hợp

- **Cảng cạn Phước Long ICD:** Sản lượng thông cảng ICD Phước Long ước tính đạt hơn 900 nghìn TEU trong năm 2024 (+21% svck). ICD Phước Long có lợi thế lớn nhờ là cảng lâu đời và có hệ thống vận chuyển đường thủy trực tiếp bằng sà lan kết nối với cảng biển Cát Lái và Cái Mép – Thị Vải, giúp giảm áp lực giao thông đường bộ, tối ưu chi phí vận chuyển.
 - **Cảng Bình Dương:** Năm 2024, sản lượng container qua cảng tổng hợp Bình Dương tăng đạt 463.000 TEU (+50% svck) nhờ: (1) Bình Dương là trung tâm công nghiệp lớn với nhiều khu công nghiệp và nhà máy sản xuất hàng xuất khẩu; (2) Vị trí chiến lược, thuận lợi kết nối với TP.HCM, Đồng Nai, Bà Rịa – Vũng Tàu; (3) Khu vực Cái Mép – Thị Vải vẫn thiếu cảng cạn (ICD), khiến hàng hóa phải trung chuyển qua Bình Dương.
- **Khu vực phía Bắc:** Tại quý 1/2024, GMD đã hoàn tất thoái vốn toàn bộ vốn góp cổ phần tại cảng Nam Hải. Do đó, chỉ còn sở hữu cảng Nam Đình Vũ tại khu vực này. Sản lượng của Nam Đình Vũ năm 2024 đạt 1,35 triệu TEU (+50,1% svck), vận hành tại khoảng 112% công suất thiết kế. Tăng trưởng sản lượng container khai thác của Nam Đình Vũ trong năm 2024 một phần là nhờ chuyển giao khách hàng từ cảng Nam Hải và Nam Đình Vũ trước đó. Tại khu vực Hải Phòng, Gemadept hiện đang chiếm thị phần khoảng 19%, thấp hơn so với các công ty cạnh tranh.

Sản lượng các cảng tại khu vực Hải Phòng (triệu TEU)



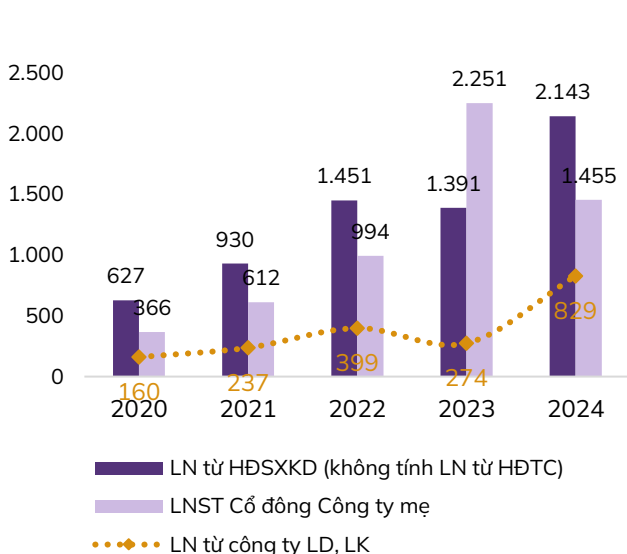
Thị phần khai thác container tại khu vực Hải Phòng (%)



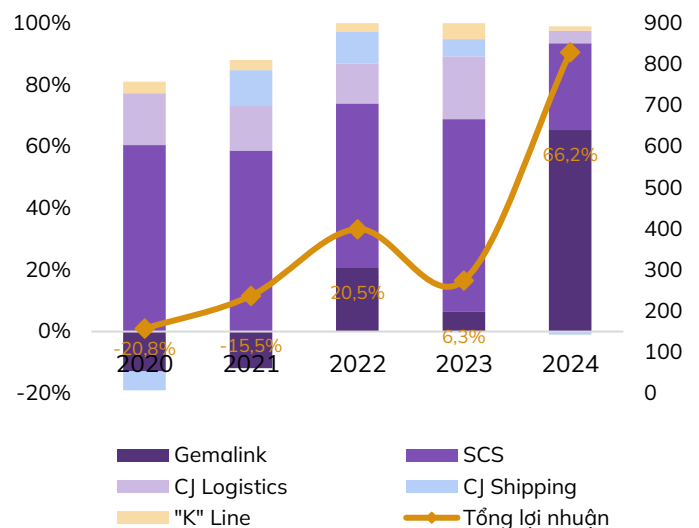
Nguồn: VPA, ABS Research tổng hợp

- Hoạt động tài chính lãi ròng 275 tỷ đồng (-84,6% svck). Cụ thể, doanh thu hoạt động tài chính giảm còn 426 tỷ đồng (-78,0% svck), trong đó có hơn 337 tỷ đồng tới từ việc thoái vốn tại cảng Nam Hải. Sự sụt giảm này là do trong quý 02/2025, công ty ghi nhận khoản lãi chuyển nhượng vốn đầu tư cảng Nam Hải Đình Vũ 1.840 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí tài chính giảm nhẹ 2,8% svck còn 150 tỷ đồng.
- Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết của GMD tăng trưởng ấn tượng, đạt 829 tỷ đồng (+202,4% svck). Đáng chú ý năm 2024 chứng kiến sự đóng góp lợi nhuận đáng kể từ Gemalink, ước tính chiếm 66% tổng khoản lợi nhuận từ Công ty liên doanh, liên kết. Bên cạnh đó, lợi nhuận từ công ty liên kết khác là SCS trong năm 2024 cũng khả quan.
- Thu nhập khác lũy kế cả năm lỗ ròng 319 tỷ đồng. Trong năm, công ty đã thu về nguồn thu nhập khác đạt tổng giá trị 262 tỷ đồng (+377% svck), chủ yếu do khoản hoàn nhập nợ phải trả đạt 226 tỷ đồng trong khi cùng kỳ không có khoản này. Trong khi đó, chi phí khác tăng bất thường lên 582 tỷ đồng, gấp gần 7 lần cùng kỳ. Khoản tăng bất thường này là do 412 tỷ đồng chi phí đầu tư không hiệu quả và 147 tỷ đồng chi phí dự phòng bồi thường trong quá trình vận chuyển.
- Kết thúc năm, LNST của Cổ đông Công ty mẹ đạt 1.459 tỷ đồng (-35,3% svck). Với kết quả như vậy, Công ty đã hoàn thành 121% kế hoạch doanh thu và 123% kế hoạch lợi nhuận.

Biến động lợi nhuận qua các năm (tỷ đồng)



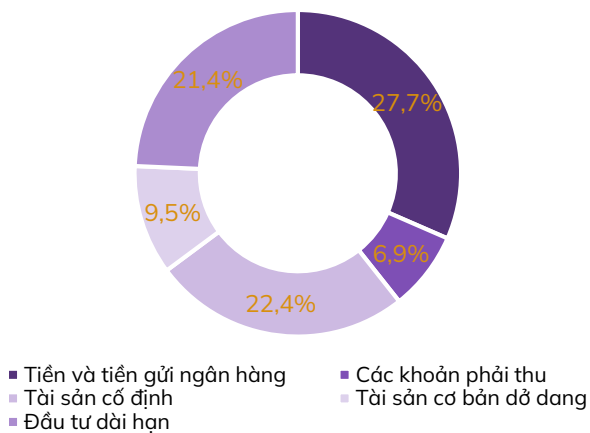
Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết



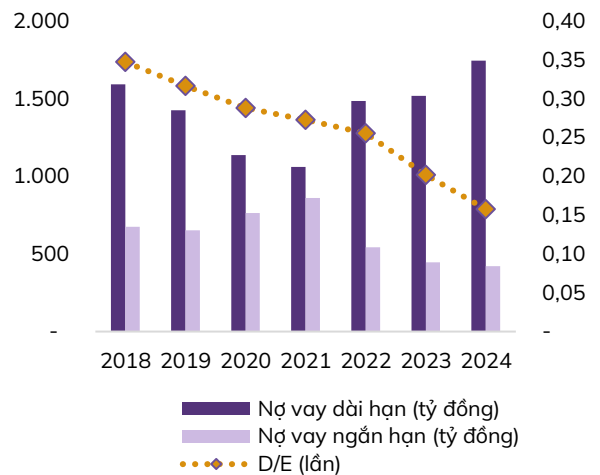
Nguồn: GMD, ABS Research

- Công ty có tình hình tài chính lành mạnh với đòn bẩy tài chính thấp.
- ✓ **Lượng tiền và tiền gửi ngân hàng dồi dào.** Tại ngày 31/12/2024, tổng tài sản của GMD đạt 17.997 tỷ đồng (+32,8% so với cuối năm 2023). Giá trị các khoản tiền và tiền gửi ngân hàng tăng mạnh đạt 4.977 tỷ đồng (tăng 2,7 lần so với cuối năm 2023, chiếm 27,7% tổng tài sản), một phần do đợt phát hành tăng vốn trong năm của Công ty. Tháng 10/2024, GMD đã thực hiện phát hành thành công quyền mua cổ phiếu với tỷ lệ thực hiện là 3:1, giá phát hành là 29.000 đ/cp. Qua đó, Công ty đã thu về 3.012 tỷ đồng nhằm phục vụ mục đích đầu tư mở rộng kinh doanh, góp vốn và CTCP Nam Đình Vũ và trả nợ ngân hàng.
- ✓ Công ty có lịch sử trả cổ tức bằng tiền rất đều đặn qua các năm. Tỷ lệ trả cổ tức cho Cổ đông năm giữ năm 2023 cũng ở mức cao là 22%/mệnh giá.
- ✓ **Đầu tư tài chính dài hạn có xu hướng tăng.** Giá trị đầu tư dài hạn tại ngày 31/12/2024 đạt 3.854 tỷ đồng, chiếm 21,4% tổng tài sản). Tăng trưởng đến từ khoản đầu tư tại công ty liên kết đạt 3.805 tỷ đồng (+23,3% svck), trong đó giá trị gốc đầu tư tại 3 công ty CTCP Cảng Cái Mép Gemadept – Terminal Link; CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn và Công ty TNHH CJ Gemadept Logistics Holdings lần lượt là 1.477 tỷ đồng, 405 tỷ đồng và 131 tỷ đồng. Giá trị lợi nhuận của khoản đầu tư tại Gemalink tính từ đầu năm là 549 tỷ đồng, trong khi giá trị tại CTCP Dịch vụ hàng hóa Sài Gòn và Công ty TNHH CJ Gemadept Logistics Holdings lần lượt là 16 tỷ đồng và 34 tỷ đồng.
- ✓ **Công ty có tỷ lệ vay nợ thấp và giảm dần qua các năm.**
 - Tại 31/12/2024, tổng nợ vay của GMD là 2.167 tỷ đồng (+10,4% so với cuối năm 2023), trong đó vay nợ ngắn hạn là 422 tỷ đồng (-5% so với cuối năm 2023), vay nợ dài hạn là 1.745 tỷ đồng (+25% so với cuối năm 2023), chủ yếu tăng do khoản vay với ngân hàng BIDV nhằm mục tiêu phát triển xanh.
 - Tỷ lệ nợ vay/VSCH của GMD ở mức thấp đạt 0,16 lần, giảm so với mức 0,2 lần cuối năm 2023.

Cơ cấu tài sản của GMD tại ngày 31/12/2024



Cơ cấu nợ vay của GMD



Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng đầu tư

Chúng tôi nhận định trong năm 2025, hoạt động kinh doanh của GMD sẽ đối mặt với nhiều thách thức do các yếu tố: (1) Sản lượng container thông cảng suy giảm; (2) Gia tăng nguồn cung từ khu vực bến Lạch Huyện; (3) Giá dịch vụ xếp dỡ tại khu vực Hải Phòng có xu hướng giảm do áp lực cạnh tranh cao.

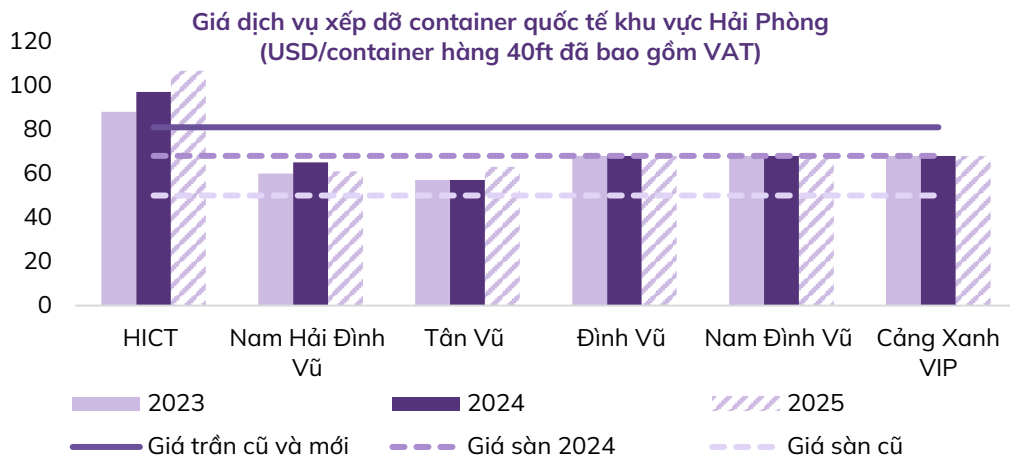
- ✓ Trong năm 2025, chúng tôi dự báo triển vọng hoạt động khai thác cảng của GMD là kém tích cực do sản lượng hàng hóa xuất nhập khẩu suy giảm dưới ảnh hưởng của chiến tranh thương mại.
- **Mức thuế đối ứng cao sẽ làm suy giảm đáng kể sản lượng hàng hóa xuất khẩu từ Việt Nam nếu được áp dụng.** Ngày 02/04/2025, tổng thống Donald Trump đã công bố mức thuế đối ứng với tất cả các quốc gia, được tính dựa trên các khác biệt thuế quan và thâm hụt thương mại của các nước đối với Mỹ. Theo đó, mức thuế đối ứng tính cho Việt Nam lên đến 46%. Đây là mức thuế cao hơn nhiều so với kỳ vọng của thị trường, và dự kiến sẽ gây ra tác động tiêu cực đối với thương mại của Việt Nam nếu chính thức được áp dụng. Cụ thể, mức thuế quan này sẽ làm giảm đáng kể sức cạnh tranh của các mặt hàng Việt Nam tại thị trường Mỹ như linh kiện điện tử, máy tính; thủy hải sản; gỗ và các sản phẩm gỗ...
- Tổng Bí thư Tô Lâm đã có cuộc điện đàm với tổng thống Mỹ và thể hiện thiện chí đàm phán và sẵn sàng giảm thuế đối với các mặt hàng nhập khẩu từ Mỹ về 0%. Theo đó, tổng thống Donald Trump cũng thể hiện thái độ tương đối tích cực. Với các động thái từ hai phía, chúng tôi cho rằng mức thuế 46% là mức cao nhất mà hàng hóa từ Việt Nam có thể phải chịu áp thuế lần này. Chúng tôi kỳ vọng mức thuế cuối cùng Việt Nam phải chịu sẽ nằm trong khoảng 20-30%, tuy nhiên quá trình đàm phán có thể kéo dài đến tháng 5 mới có thể hoàn tất.
- **Sản lượng hàng hóa thế giới bị ảnh hưởng do các bất ổn từ chiến tranh thương mại ngày một leo thang.** Ngày 4/4, Trung Quốc tuyên bố áp thuế nhập khẩu bổ sung 34% lên toàn bộ hàng Mỹ từ 10/4, nhằm đáp trả việc Mỹ áp thuế 34% từ 9/4. Mỹ cũng cảnh báo sẽ nâng thuế lên thêm 50% và hủy đàm phán nếu Trung Quốc không gỡ bỏ thuế trả đũa. Ủy ban châu Âu cũng đưa ra đề xuất áp thuế đáp trả 25% lên hàng Mỹ, song ưu tiên hàng đầu là đàm phán thay vì đối đầu trực diện. Chiến tranh thương mại leo thang không chỉ gây thiệt hại đến nền kinh tế các nước mà còn gây ảnh hưởng tiêu cực đến thương mại toàn cầu do gia tăng sự bất ổn, ảnh hưởng đến tâm lý nhà sản xuất. Việt Nam là một trong những mắt xích quan trọng trong nhiều chuỗi sản xuất, cung ứng, do đó có thể chịu ảnh hưởng từ việc đơn hàng sụt giảm và dòng vốn FDI trở nên thận trọng trong các quyết định mở rộng đầu tư, sản xuất.
- ✓ **Gia tăng nguồn cung từ khu vực bến Lạch Huyện.** Các dự án bến Lạch Huyện số 3 và số 4 của PHP và số 5 và số 6 của Hateco đã đi vào khai thác cuối quý 1/2025, dự kiến cung cấp thêm 2,9 triệu TEU công suất cho khu vực cảng Hải Phòng nói chung. Theo đó, chúng tôi cho rằng một lượng hàng hóa từ khu vực hạ nguồn sông Cấm sẽ được dịch chuyển sang khu bến nước sâu Lạch Huyện, đặc biệt khi các hãng tàu quốc tế có xu hướng sử dụng tàu cỡ lớn để tiết kiệm chi phí.

Danh sách dự án cảng nước sâu tại Lạch Huyện

Tên dự án	Công ty	Khai thác	Công suất (TEU/năm)	Cỡ tàu tiếp nhận (DWT)	Hãng tàu hợp tác
Lạch Huyện 3 & 4	PHP	28/02/2025	1,1 triệu	100.000 - 160.000	MSC
Lạch Huyện 5 & 6	Hateco	31/03/2025	1,8 triệu	165.000 - 200.000	Maersk
Lạch Huyện 7 & 8	Tân Cảng Sài Gòn	Q2/2026	1,5 triệu	N/A	N/A

Nguồn: ABS Research tổng hợp

- ✓ **Giá dịch vụ xếp dỡ tại khu vực cảng Hải Phòng có xu hướng giảm do áp lực cạnh tranh lớn.** Hầu hết các công ty tại khu vực hạ nguồn sông Cấm đang niêm yết mức giá năm 2025 ngang bằng hoặc thấp hơn so với năm 2024, phản ánh áp lực cạnh tranh ngày càng gay gắt. Hiện tại, nhờ vào lợi thế vị trí địa lý thuận lợi (như đã trình bày ở trên), mức giá dịch vụ xếp dỡ tại cảng Nam Đình Vũ vẫn thuộc nhóm cao so với các cảng khác trong khu vực. Chúng tôi nhận định rằng trong giai đoạn tiếp theo, trước bối cảnh chung chưa tích cực và áp lực cạnh tranh ngày một lớn, mức giá dịch vụ xếp dỡ có thể phải điều chỉnh giảm để duy trì lợi thế cạnh tranh và thu hút khách hàng.



Nguồn: ABS Research tổng hợp

✓ **Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng Nam Đình Vũ vẫn giữ được các yếu tố cạnh tranh hơn so với các cảng khác tại hạ nguồn sông Cấm nhờ các yếu tố:**

- (1) Vị trí địa lý thuận lợi, tiếp giáp đất liền và các khu công nghiệp giúp giảm chi phí logistics và thời gian vận chuyển
- (2) Cơ sở hạ tầng được cải thiện khi GMD đã hoàn thành nạo vét kênh Hà Nam cho tàu 48.000 DWT, giúp thu hút nhiều hãng tàu vào khu vực Đình Vũ – Hải Phòng.

Ngoài ra, trong bối cảnh nhu cầu vận chuyển quốc tế đường dài (như tuyến Châu Á – Châu Mỹ, Châu Á – châu Âu) đang có dấu hiệu suy giảm, Nam Đình Vũ có thể tiếp tục được hưởng lợi nhờ định vị là trung tâm phục vụ các tuyến Nội Á, vốn đang tăng trưởng tích cực khi các quốc gia trong khu vực đẩy mạnh trao đổi thương mại để bù đắp cho sự sụt giảm từ các thị trường xa.

✓ **Trong dài hạn, triển vọng gia tăng sản lượng của Công ty có thể đến từ các dự án đầu tư mở rộng công suất bao gồm Nam Đình Vũ GĐ 3 và Gemalink GĐ 2.** Trong dài hạn, lần lượt các dự án mở rộng công suất của GMD sẽ được đi vào khai thác, qua đó hỗ trợ nâng công suất của GMD tăng 48,6% so với hiện tại sau khi hoàn thành. Cảng Nam Đình Vũ 3 theo dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào cuối năm 2026 và Gemalink 2A dự kiến vào quý 3/2025. Tuy nhiên với tình hình hiện tại, các dự án này có thể chịu rủi ro chậm tiến độ và hoạt động dưới công suất. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi sát và cập nhật diễn biến mới nhất trong các báo cáo sau.

Bảng thống kê các dự án mở rộng công suất của GMD

Dự án	Thời gian khởi công	Thời gian khai thác	Công suất gia tăng (TEU)	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)
Nam Đình Vũ 3	10/2024	Cuối 2026	650.000	2.800
Gemalink 2A	Q2/2025	Quý 3/2025	600.000	3.800
Gemalink 2B	2028 (dự kiến)	2029	900.000	5.100

Nguồn: ABS Research tổng hợp

✓ **Cập nhật từ việc tái cấu trúc các hãng tàu.** Từ tháng 2/2025, liên minh 2M và THE Alliance đã tan rã, tái cấu trúc thành ba liên minh mới gồm Gemini Cooperation, Ocean Alliance, Premier Alliance, cùng với MSC hoạt động độc lập. Hiện GMD chủ yếu hợp tác với CMA-CGM, thành viên của Ocean Alliance – liên minh chiếm thị phần vận tải lớn nhất với 28,5% tổng TEUs. Ngoài ra, các hãng trong Ocean Alliance như CMA-CGM và Evergreen cũng có tỷ lệ đặt tàu mới cao, lần lượt đạt 40,7% và 43,3% (theo Alphaliner, tính đến tháng 3/2025). Việc duy trì quan hệ hợp tác tốt với các hãng này có thể giúp GMD hưởng lợi từ lưu lượng hàng hóa ổn định hơn trong thời gian tới.

✓ Chúng tôi đang rà soát lại dự phóng, định giá đối với GMD và sẽ cập nhật trong các báo cáo tới.

PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA GMD

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	3.206	3.898	3.846	4.832
Giá vốn hàng bán	-2.064	-2.180	-2.068	-2.697
Lợi nhuận gộp	1.142	1.718	1.778	2.135
Doanh thu tài chính	40	24	1.941	426
Lãi/lỗ từ công ty LD/LK	237	399	274	829
Chi phí tài chính	-108	-166	-155	-150
Chi phí bán hàng	-154	-142	-110	-247
Chi phí QLDN	-295	-524	-552	-575
Lợi nhuận từ HĐKD	861	1.309	3.177	2.419
Lãi/Lỗ khác	-55	0	-30	-320
Lợi nhuận trước thuế	806	1.308	3.147	2.099
Lợi nhuận sau thuế	721	1.161	2.534	1.924
LNST cổ đông Công ty mẹ	612	994	2.251	1.455

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
LCT thuần từ HĐKD	2.299	-3	1.647	2.229
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-1.235	915	-1.495	-3.000
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-338	-808	2.337	-848
LCT thuần trong kỳ	727	105	2.489	-1.619
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	637	1.364	1.472	3.106
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1.364	1.472	3.964	1.487

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023	2024
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	0,82	1,76	3,18	2,10
Khả năng thanh toán nhanh	0,72	1,58	2,96	1,88
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,45	0,96	2,37	1,29
Khả năng thanh toán lãi vay	0,53	0,18	-0,29	-0,29

Cơ cấu vốn	2021	2022	2023	2024
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,61	0,72	0,77	0,83
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,39	0,28	0,23	0,17
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,26	0,20	0,16	0,10

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2021	2022	2023	2024
Số ngày phải thu	45,81	53,46	44,69	44,05
Số ngày phải trả	102,05	119,71	67,99	61,73
Số ngày tồn kho	12,66	13,30	10,26	10,71

Khả năng sinh lời	2021	2022	2023	2024
Tỷ suất lợi nhuận gộp	35,6%	44,1%	46,2%	44,2%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	30,4%	36,7%	84,4%	51,7%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	22,5%	29,8%	65,9%	39,8%
ROE	10,6%	15,5%	28,7%	16,4%
ROA	7,0%	9,8%	19,1%	12,2%
ROIC	9,5%	13,5%	24,4%	14,8%

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1.364	1.472	3.964	3.227
+ Đầu tư ngắn hạn	82	359	1.021	612
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	868	1.193	1.236	984
+ Hàng tồn kho	83	68	83	64
+ Tài sản ngắn hạn khác	222	288	369	296
Tài sản ngắn hạn	2.619	3.380	6.674	5.184
+ Các khoản phải thu dài hạn	45	40	45	36
+ Tài sản cố định	3.262	4.166	4.033	5.080
+ Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
+ Tài sản dở dang dài hạn	2.790	1.759	1.718	1.718
Tổng tài sản	3.065	3.125	3.854	4.363
+ Vay ngắn hạn	543	445	422	292
+ Phải trả người bán	381	838	518	487
+ Nợ ngắn hạn khác	2.287	632	1.161	844
Nợ ngắn hạn	3.211	1.915	2.101	1.622
+ Vay dài hạn	1.486	1.518	1.745	1.216
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	386	380	380	297
Nợ dài hạn	1.872	1.898	2.125	1.512
Tổng nợ phải trả	5.083	3.814	4.226	3.135
+ Vốn cổ phần	3.014	3.059	4.140	4.202
+ Thặng dư vốn cổ phần	1.942	1.942	3.920	3.920
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	1.227	2.964	3.617	4.039
+ Quỹ khác	1.765	1.768	2.095	2.808
Vốn chủ sở hữu	7.948	9.732	13.772	14.969
Tổng cộng nguồn vốn	13.031	13.546	17.998	18.104

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023	2024
Tăng trưởng doanh thu	23,1%	21,6%	-1,3%	25,6%
Tăng trưởng LNNT	22,3%	40,4%	79,1%	-31,8%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	40,4%	55,5%	128,1%	-31,8%
Tăng trưởng EPS	64,7%	61,2%	118,2%	-24,1%
Tăng trưởng VCSH	6,8%	12,8%	22,5%	41,5%
Tăng trưởng Tổng tài sản	0,0%	0,0%	1,5%	35,3%

Định giá (lần)	2021	2022	2023	2024
P/E	17,4	19,3	6,8	14,3
P/B	1,6	2,5	1,6	1,5
EV/EBITDA	6,3	5,7	4,9	7,3
EV/Sales	2,6	2,7	4,2	3,4
EPS	1.869	3.034	6.622	3.164
BVPS	20.967	22.981	28.050	29.909

Nguồn: GMD, ABS Research

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Phòng Phân tích Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lenthikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyensexuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên – Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư – Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG



BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây