

Công ty Cổ phần Gemadept

Báo cáo cập nhật Q4/2025

Quét mã QR tham gia
Zalo Eldian Capital



Nghiên cứu bởi
Đội ngũ phân tích đầu tư Eldian Capital

Ngành: Cảng biển

CTCP Gemadep (HOSE:GMD)

Khuyến nghị	Tích cực
Giá mục tiêu	81,200
UPSIDE	10.7%
Ngành	Cảng biển
Thông tin	Giá trị
Giá thị trường (4/2/2025)	73,300
Vốn hóa thị trường	29,087 tỷ
KLCP Lưu hành	426,495,109
P/E	17.3
P/B	2.2
Beta (12M)	1.05

Diễn biến giá



Luận điểm đầu tư:

- **KQKD Quý 4/2025:** GMD đã công bố kết quả kinh doanh năm 2025 đầy ấn tượng với doanh thu đạt 5,945 tỷ đồng, LNST đạt 2,224 tăng trưởng lần lượt 23% và 15% so với năm 2024. Động lực tăng trưởng chính đến từ mảng cảng biển của GMD khi sản lượng qua cảng biển Hải Phòng và Gemalink vẫn duy trì ở mức cao. Tính tới số liệu Q3/2025, sản lượng qua cảng biển của GMD đạt 3,671 TEUs, và 1,811 tấn, tăng trưởng 16% so với cùng kỳ 2024. Bên cạnh đó, giá dịch vụ cụm cảng miền Nam tăng trưởng 10% trong năm nay. Ngoài ra mảng Logistic cũng tăng trưởng 8% so với năm 2024.
- **Giá dịch vụ cảng Gemalink sẽ được điều chỉnh tăng 10%: từ ngày 1/2/2026:** Hiện tại giá dịch vụ bốc dỡ của Việt Nam hiện nay vẫn thấp hơn so với các nước trong khu vực. Với lợi thế giá rẻ cũng như việc tăng giá các dịch vụ bốc dỡ, cùng với đánh giá khá quan tình hình thương mại Việt Nam trong 2026, Gemalink được kỳ vọng sẽ đóng góp lợi nhuận lớn tới GMD.

Rủi ro đầu tư:

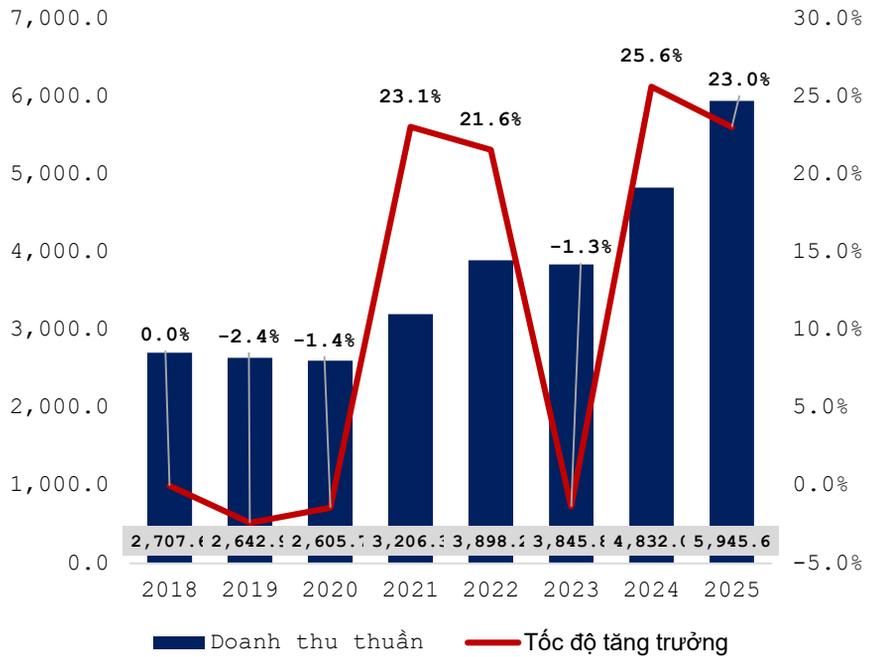
- Cảng Nam Đình Vũ 3 hoạt động kém hơn so với kỳ vọng
- Xuất nhập khẩu và FDI kém khả qua
- Rủi ro về địa chính trị ảnh hưởng đến giá cước và sản lượng qua cảng

Tình hình KQKD

- GMD duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2025 với doanh thu thuần kỳ vọng đạt 5,945.6 tỷ đồng, tăng 23.0% so với cùng kỳ. Đáng chú ý, ngoài năm 2023 khi tình hình thương mại Việt Nam gặp khó khăn do cầu thế giới suy yếu khi các thị trường xuất khẩu chủ lực như Hoa Kỳ và EU cắt giảm chi tiêu do lạm phát cao và thắt chặt tiền tệ, giai đoạn 2022-2025, GMD chứng kiến sự tăng trưởng mạnh mẽ về doanh thu khi các năm liên tục tăng trưởng trên 20%.

Doanh thu thuần GMD

Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: GMD

Tóm tắt KQKD GMD Q4/2025

- Đối với kết quả kinh doanh Q4/2025, doanh thu đạt 1,614 tỷ đồng (+14.4% YoY). Trong đó mảng Cảng biển tiếp tục là động lực chính khi thu về 1,432 tỷ đồng (+12.1% YoY) nhờ vào sản lượng qua các cảng GMD tăng trưởng mạnh mẽ. Đặc biệt Q4 ghi nhận sự đóng góp doanh thu từ cảng biển Nam Đình Vũ 3. Đây sẽ là cảng chủ lực ở phía Bắc đem về nguồn doanh thu khổng lồ các năm tới.

Tỷ đồng	Q4/2025	%YOY	% sv quý trước	2025E	%YOY
Doanh thu	1,614	14.4%	3.5%	5,945	23.0%
Cảng biển	1432	12.1%	4.3%	5252	25.3%
Logistics	182	34.8%	-2.7%	692	8.0%
Lợi nhuận gộp	765	21.6%	14.9%	2,715	27.2%
Cảng biển	676	17.0%	-13.9%	2388	30.4%
Logistics	89	71.2%	-19.1%	327	7.2%
LNST	660	85.9%	52.8%	2,224	15.7%

Nguồn: GMD

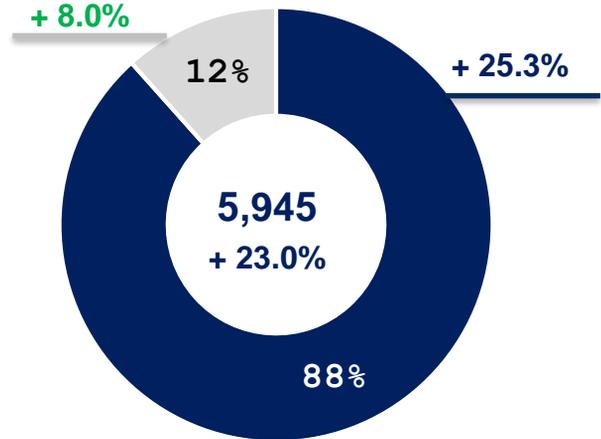
Tình hình KQKD

- Cảng biển tiếp tục là động lực tăng trưởng cốt lõi, chiếm tới 88% tổng doanh thu của GMD. Mảng này đạt mức tăng trưởng ấn tượng +25.3% cao hơn mức tăng trưởng doanh thu hợp nhất +23.0%. Ngoài ra các mảng khác của GMD vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng 8.0%. Điều này vẫn cho thấy, GMD vận hành chuỗi giá trị vận tải khép kín với mảng dịch vụ cảng biển là chủ lực chính.

- Ngoài năm 2023 khi GMD ghi nhận doanh thu từ việc thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ, GMD duy trì biên lợi nhuận ổn định. Trong giai đoạn 2024-2025, GMD thiết lập một mức biên lãi gộp khoảng 44-46% cùng với đó là LNST khoảng 37-40% nhờ vào doanh thu ổn định tới từ SCS và Gemalink.

Cơ cấu doanh thu GMD

Đơn vị: %

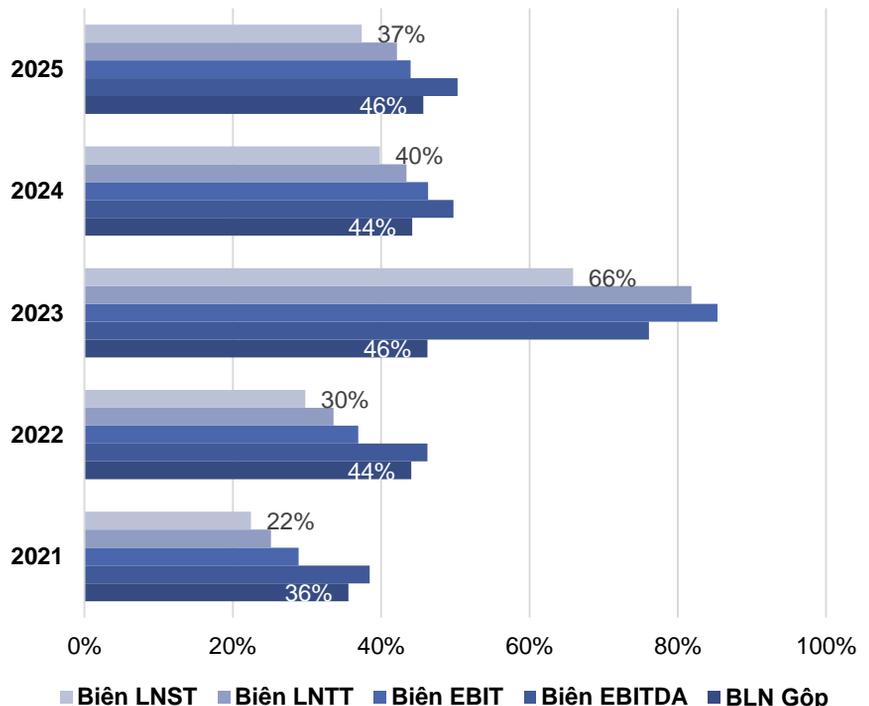


- Cảng biển
- Logistic, thuê văn phòng, khác

Nguồn: GMD

Biên lợi nhuận của GMD

Đơn vị: %



Nguồn: GMD, Eldian tổng hợp

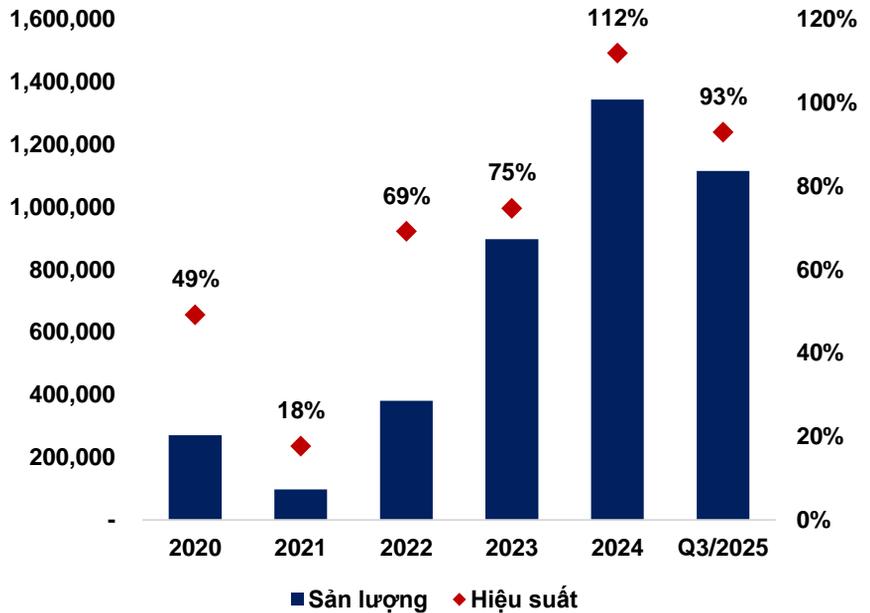
Tình hình KQKD

- Hiệu suất của Nam Đình Vũ 1 và 2 trong Q3/2025 đạt khoảng 93%, điều này cho thấy cụm cảng phía Bắc của Nam Đình Vũ đã hoạt động quá công suất thiết kế. Điều này sẽ thúc đẩy doanh nghiệp tăng hiệu quả Nam Đình Vũ 3 (mới được đưa vào vận hành thử trong Q4/2025). Với kết quả kinh doanh tích cực trong 2025, chúng tôi kỳ vọng cụm cảng phía Bắc của GMD sẽ tiếp tục hoạt động hiệu quả và đạt trần công suất trong giai đoạn 2028-2030.

- Sản lượng của Gemalink liên tục tăng trưởng kể từ khi đi vào hoạt động năm 2021, ước tính đạt 1,8 triệu TEUs trong giai đoạn 2024-2025. Gemalink dự kiến vẫn sẽ vượt công suất trong năm 2026 trước khi giai đoạn 2A của Gemalink được đưa vào hoạt động trong năm 2027.

Sản lượng thông qua cảng biển Nam Đình Vũ

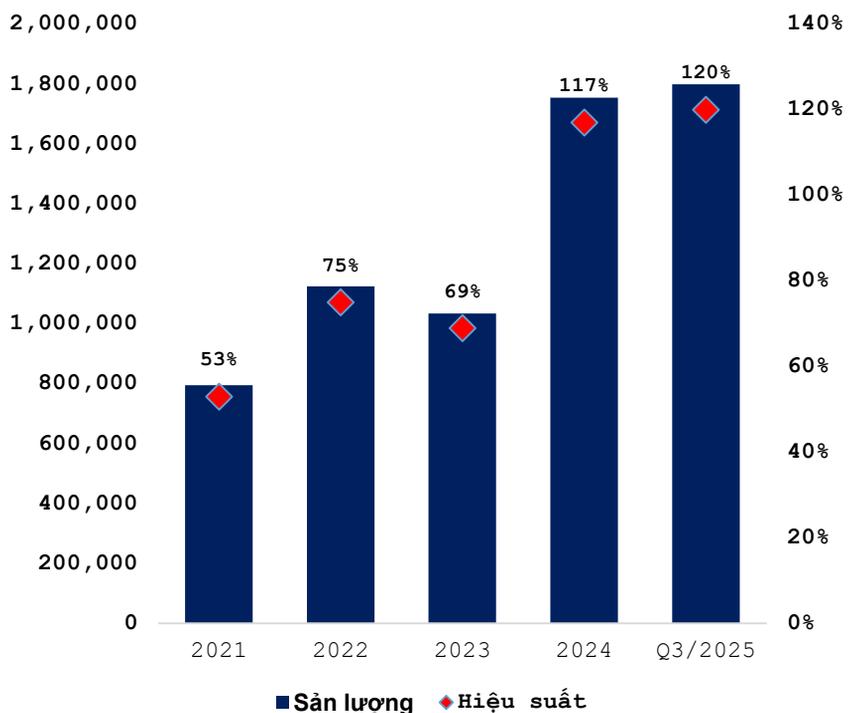
Đơn vị: nghìn TEUs



Nguồn: GMD

Sản lượng thông qua cảng biển Gemalink

Đơn vị: nghìn TEUs



Nguồn: GMD, Eldian tổng hợp

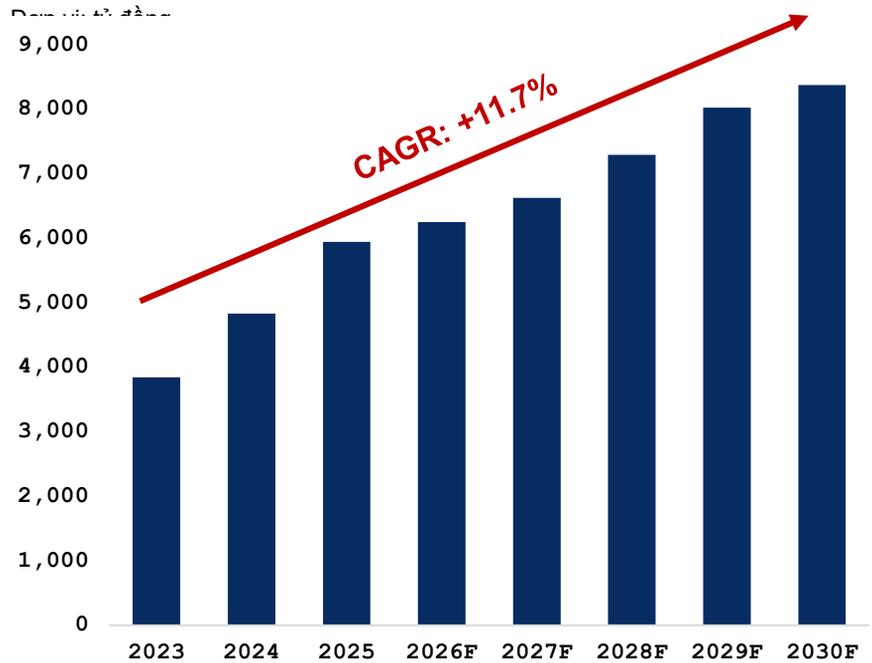
Triển vọng doanh nghiệp

- Doanh thu của GMD được chúng tôi dự báo duy trì tăng trưởng kép đạt 11.7% trong giai đoạn 2026-2030 với sự hồi phục của sản lượng container toàn cầu từ sau 2021. Bên cạnh đó, con số 11.7% còn khá thận trọng do chúng tôi lo ngại về các yếu tố thương mại có thể ảnh hưởng tới tình hình xuất nhập khẩu Việt Nam do dịch vụ cảng biển chiếm hơn 80% doanh thu của GMD; ngoài ra Gemadept vẫn phải cạnh tranh từ các cụm cảng nước sâu Lạch Huyện cũng như các cảng trong khu vực Cái Mép – Thị Vải.

- Dựa vào các cập nhật mới nhất từ Bộ GTVT (thông qua việc sửa đổi Điều 7 Quyết định số 810/QĐ-BGTVT), khung giá dịch vụ bốc dỡ container tại hai khu vực cảng nước sâu trọng điểm là Lạch Huyện (Hải Phòng) và Cái Mép - Thị Vải (bao gồm Gemalink) được điều chỉnh tăng khoảng 10% so với mức hiện hành. Với việc khung giá mới có hiệu lực từ tháng 02/2026, Gemalink dự kiến sẽ tiếp tục đẩy giá dịch vụ lên mức trần mới để tối ưu hóa biên lợi nhuận, bù đắp chi phí đầu tư hạ tầng xanh và số hóa.

- Lợi nhuận ròng GMD năm 2026 có thể tiếp tục vượt 2,000 tỷ đồng hưởng lợi từ mặt bằng giá mới này.

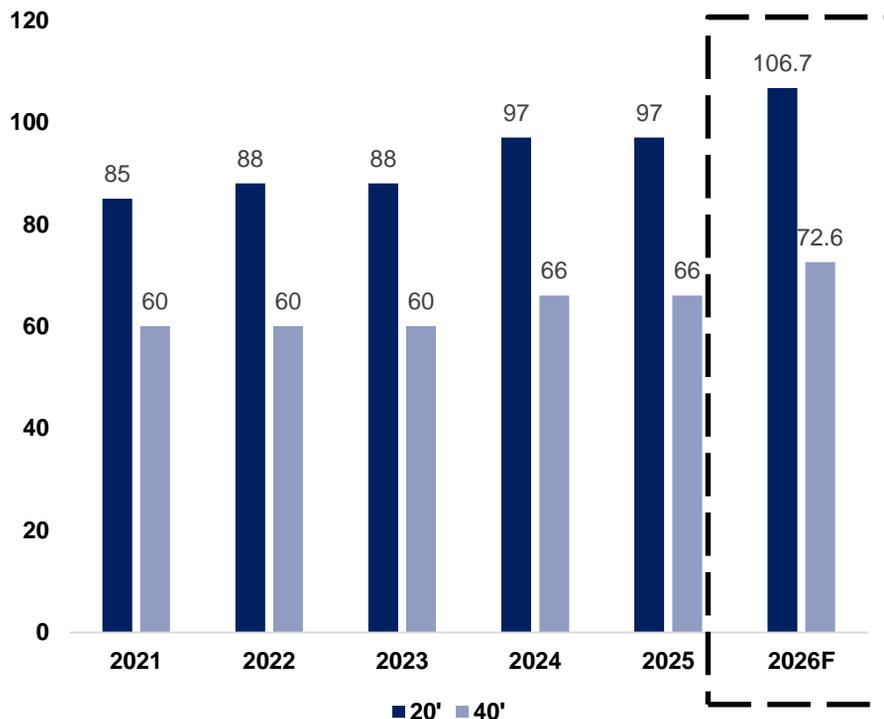
Dự báo doanh thu GMD tăng trưởng 11.7% trong giai đoạn 2023 - 2030



Nguồn: GMD, Eldian tổng hợp

Giá cước dịch vụ cảng Gemalink tăng 10% từ ngày 1/2/2025

Đơn vị: USD/TEU



Nguồn: GMD, Eldian tổng hợp

Dự phóng và định giá

- Dựa trên phân tích chuyên sâu bằng phương pháp định giá từng phần (SOTP) cho cổ phiếu GMD, với giá trị tổng doanh nghiệp là 34,630 tỷ đồng với giá trị mỗi cổ phiếu là 81,200 VND, upside 10.7% so với kết quả giá ngày (04/02/2025). Chúng tôi khuyến nghị **TÍCH CỰC** đối với cổ phiếu GMD.

Kết hợp định giá theo SOTP

Định giá	Phương pháp	Giá trị	Giá trị	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị góp GMD
1.Hoạt động cốt lõi	FCFF		25,690	100%	25,690
2.SCS	P/E	7	4,823	36.24%	1,759
3.Gemalink	FCFF		9,555	65.13%	6,223
4.Cao su bất động sản	P/B	1	958	100%	958
Tổng giá trị			34,630 tỷ đồng		
Số lượng cổ phiếu			426,495,109		
Giá mục tiêu			81,197 VND		
UPSIDE			10.7%		

1. Phân tích độ nhạy về giá của mảng kinh doanh cốt lõi

	60,236	10.10%	10.60%	11.10%	11.60%	12.10%	12.60%	13.10%
1.0%	65,045	61,960	59,177	56,655	54,358	52,258	50,329	50,329
1.5%	67,667	64,277	61,237	58,496	56,011	53,747	51,677	51,677
2.0%	70,612	66,864	63,523	60,528	57,827	55,378	53,147	53,147
2.5%	73,946	69,770	66,075	62,784	59,832	57,170	54,756	54,756
3.0%	77,749	73,058	68,942	65,301	62,057	59,148	56,525	56,525

2. Phân tích độ nhạy về giá của SCS theo phương pháp P/E

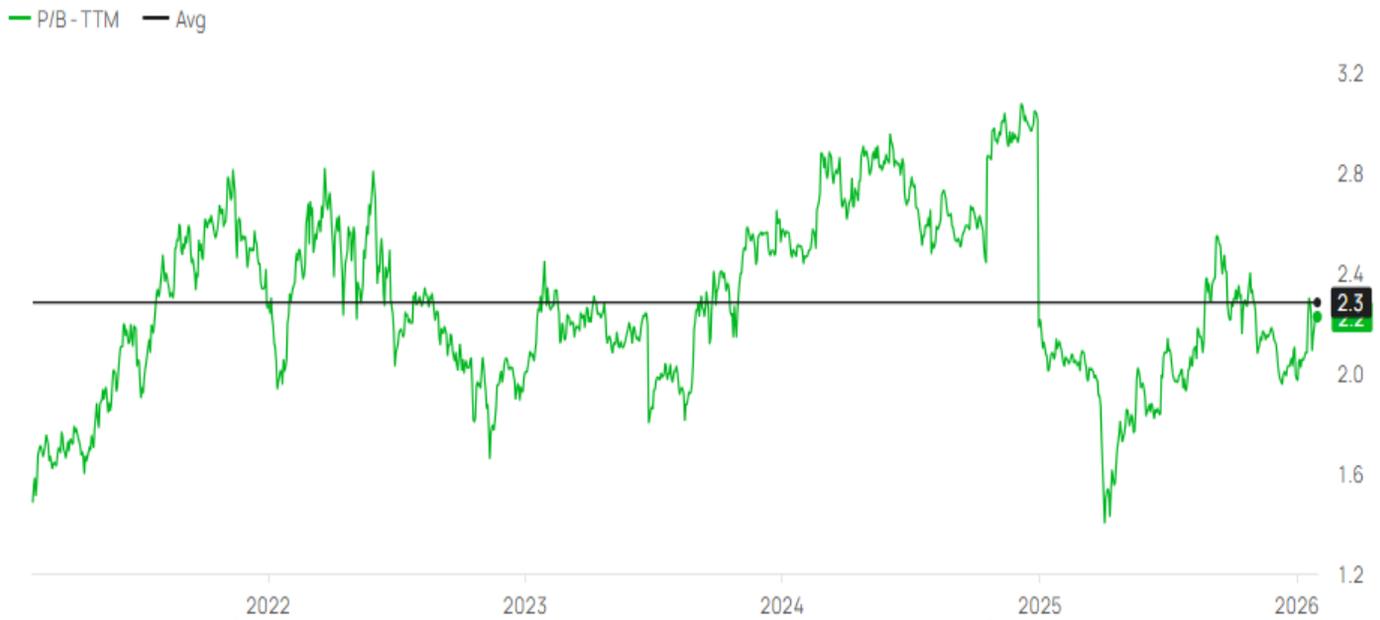
	4,124	5.50	6.00	6.50	7.00	7.50	8.00	8.50
80%	2,592	2,828	3,063	3,299	3,535	3,770	4,006	4,006
90%	2,916	3,181	3,446	3,711	3,976	4,241	4,507	4,507
100%	3,240	3,535	3,829	4,124	4,418	4,713	5,007	5,007
110%	3,564	3,888	4,212	4,536	4,860	5,184	5,508	5,508
120%	3,888	4,241	4,595	4,948	5,302	5,655	6,009	6,009

3. Phân tích độ nhạy về giá của Gemalink

	14,563	13.5%	14.0%	14.5%	15.0%	15.5%	16.0%	16.5%
1.0%	15,534	14,964	14,437	13,948	13,493	13,069	12,673	12,673
1.5%	15,927	15,321	14,762	14,244	13,764	13,318	12,901	12,901
2.0%	16,354	15,707	15,112	14,563	14,055	13,584	13,145	13,145
2.5%	16,820	16,127	15,491	14,907	14,368	13,869	13,407	13,407
3.0%	17,331	16,584	15,903	15,280	14,706	14,177	13,688	13,688

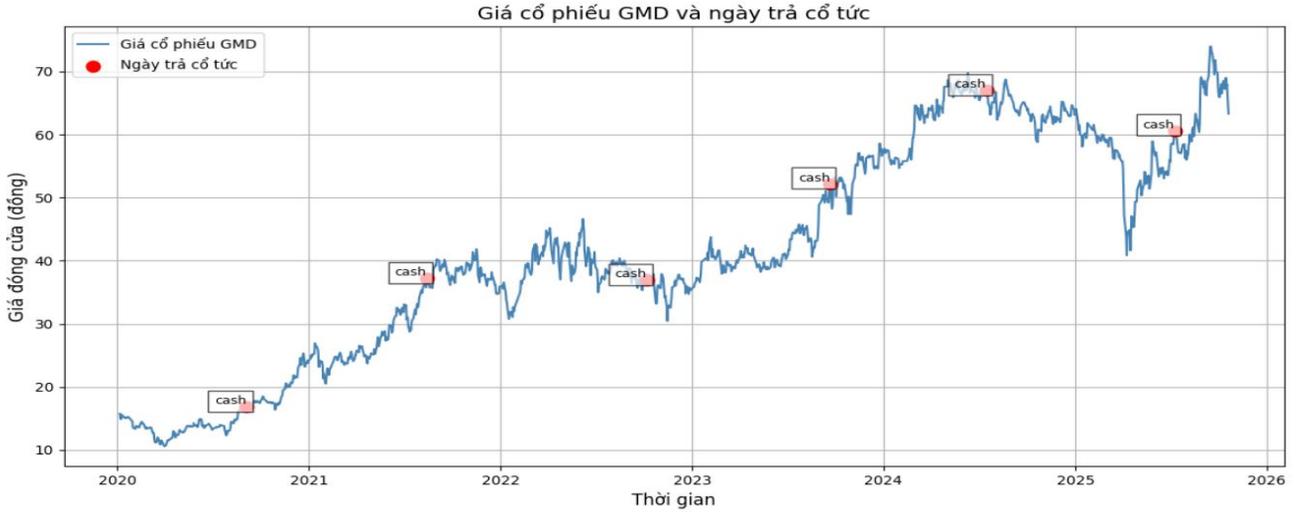
Dự phóng và định giá

P/E GMD đang bằng mức trung bình 5 năm



Đặc tính cổ phiếu

Hiệu suất GMD sau ngày trả cổ tức



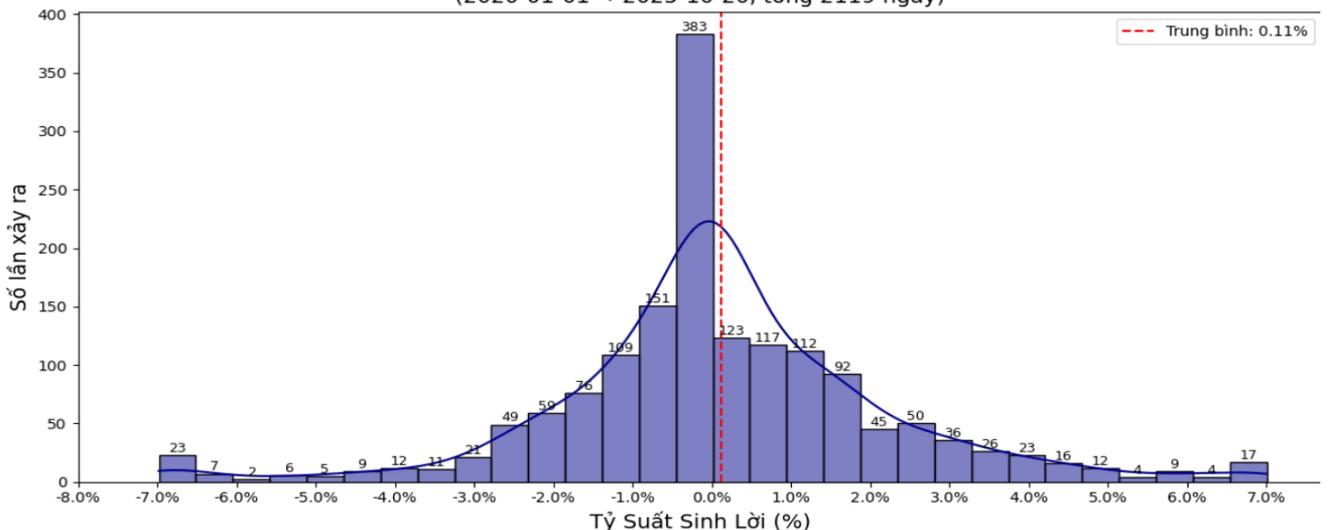
Thông tin về các chỉ số danh mục của GMD – 3 năm

	VNINDEX	GMD
Beta	1.00	1.24
Độ lệch chuẩn (năm)	19.87%	36.65%
Tương quan	1.00	0.6

Mức tin cậy	VaR lịch sử
80%	1.481%
90%	2.714%
95%	3.840%
98%	5.439%

Phân phối chuẩn mức biến thiên của GMD

Phân phối chuẩn mức biến thiên giá cổ phiếu GMD
(2020-01-01 → 2025-10-20, tổng 2119 ngày)



Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về Eldian Capital.

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi Eldian Capital dựa vào các nguồn thông tin mà Eldian Capital coi là đáng tin cậy, có sẵn và hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích của Eldian Capital. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Eldian Capital có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc pháp lý nào đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của Eldian Capital. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Nhân sự thực hiện

Hoàng Minh Thu

Investment Director

Thuhm@eldiancap.com

Nguyễn Gia Huy

Chairman

Huyng@eldiancap.com

Lương Minh Hải

Business Development

Hailm@eldiancap.com

Nguyễn Vũ Hoàng Long

Head of Research

Longnvh@eldiancap.com

Trịnh Nam Phong

Deputy Director of Private Equity

Phongtn@eldiancap.com

Nguyễn Ngọc Linh

Analyst

Linhnn@eldiancap.com

Nguyễn Thế Anh Dũng

Analyst

Dnguyen@eldiancap.com

Mai Nguyễn Ngọc Huy

Analyst

Huymnn@eldiancap.com



eldiancapm@gmail.com



@Eldiancapital



0914432592



Eldiancap.com



@Eldian Capital Management



Eldiancapital.substack.com/



Số 3/2, Giảng võ, Hà Nội, Việt Nam

Quét mã QR

