

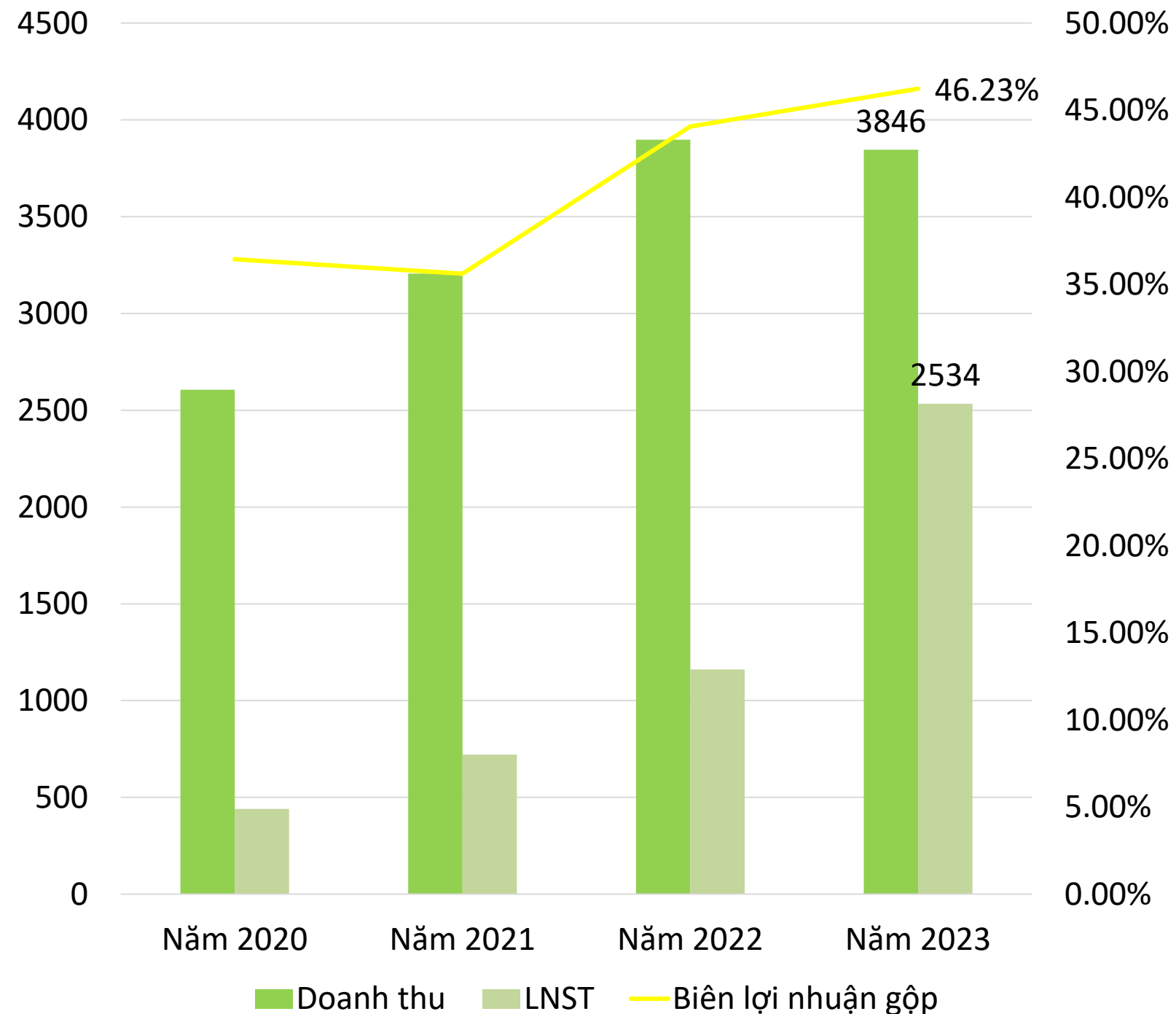
# Công ty Cổ phần Gemadept (MÃ CK: GMD)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH



# CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết quả kinh doanh



**Hoàn thành 98% kế hoạch doanh thu** đặt ra cho 2023 tổng sản lượng hàng qua cảng GMD đạt hơn 3 triệu Teu, giá các dịch vụ cảng tăng từ 5-10%. AAS cho rằng mảng logistics & các mảng kinh doanh khác tăng trưởng so với cùng kỳ là nhờ mảng vận tải biển cũng như mạng lưới cảng và logistics được phủ sóng trên khắp Việt Nam của GMD.

Q4/2023 là quý thứ 4 liên tiếp sản lượng tăng trưởng dương so với quý trước và là quý ghi nhận sản lượng cao kỉ lục của GMD.

**Lãi tài chính bất thường** 1,8 nghìn tỷ đồng từ việc thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ.



# HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

## Đóng góp lợi nhuận tích cực từ công ty liên doanh liên kết Gemalink và SCS

### • Đối với Gemalink:

- Sở hữu công suất khai thác lớn (Giai đoạn 1 là 1.5 triệu TEU/năm và giai đoạn 2 là 3 triệu TEU/năm), tỷ lệ hấp thụ tốt và khả năng xếp dỡ cạnh tranh so với các cảng trong cùng khu vực.
- Điểm đến làm hàng hấp dẫn so với các cảng khác trong khu vực lân cận
- Dự kiến thời gian đưa vào khai thác tuyến đường Biên Hòa – Vũng Tàu trong 2026.

### • Đối với SCS:

- Từ tháng 2/2024, SCS đã ký hợp đồng bốc dỡ với khách hàng lớn Qatar Airway.
- Ước tính sản lượng cả năm +31%yoy. Lợi nhuận sau thuế +28%yoy nhờ cơ cấu chi phí không thay đổi nhiều.





# HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

## GMD tiếp tục triển khai kế hoạch thoái vốn cảng Nam Hải

Đầu tháng 11, GMD vừa công bố nghị quyết về việc sẽ chuyển nhượng toàn bộ cổ phần nắm giữ tại CTCP Cảng Nam Hải (tương đương 99.98% vốn cổ phần của CTCP Cảng Nam Hải). Công ty cho biết đang làm việc với đối tác tiềm năng và vẫn kì vọng sẽ hoàn thành thương vụ thoái vốn này trong năm nay.

Theo chúng tôi ước tính, việc chuyển nhượng vốn cảng Nam Hải và Nam Hải ICD sẽ đem về khoảng 200 tỷ VND lợi nhuận cho GMD, bổ sung nguồn tiền cho công ty tập trung đầu tư phát triển mở rộng các cảng lớn như các dự án mở rộng cảng Nam Đình Vũ và Gemalink.





# HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

## Tăng giá xếp dỡ container giúp cải thiện biên LN HĐKD cốt lõi

Bộ GTVT đã thực hiện ban hành Thông tư 39/2023/TT-BGTVT vào ngày 25/12/2023, chính thức điều chỉnh tăng giá dịch vụ xếp dỡ container tại cảng biển. Đây là lần điều chỉnh giá đầu tiên đối với dịch vụ này kể từ năm 2018. Mức tăng trung bình là 10%, có hiệu lực từ ngày 15/02/2024 đối với các khu vực cảng biển nước sâu.

Giá xếp dỡ container mới theo Thông tư 39/2023/TT-BGTVT						
	Hải Phòng		TP.HCM		Cái Mép - Lạch Huyện	
USD	20ft	40ft	20ft	40ft	20ft	40ft
<b>Khung giá cũ</b>	<b>33</b>	<b>50</b>	<b>41</b>	<b>62</b>	<b>52</b>	<b>77</b>
<b>Khung giá mới</b>	<b>36</b>	<b>55</b>	<b>45</b>	<b>68</b>	<b>57</b>	<b>85</b>
VN/SIN	32.7%	34.6%	40.6%	42.9%	51.5%	53.3%
VN/BKK	61.5%	60.4%	76.4%	74.9%	96.9%	93.1%
VN/HKG	27.9%	27.9%	34.7%	34.6%	44.0%	43.0%
VN/YTN	37.4%	36.9%	46.5%	45.8%	59.0%	56.8%
VN/PNH	64.8%	64.7%	80.5%	80.2%	102.1%	99.6%
VN/YGN	22.0%	16.7%	27.3%	20.7%	34.7%	25.7%
VN/ID	39.5%	33.8%	44.6%	41.9%	56.5%	52.0%
<b>VN/TB khu vực</b>	<b>35.8%</b>	<b>33.2%</b>	<b>44.5%</b>	<b>41.2%</b>	<b>56.4%</b>	<b>51.2%</b>

# HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

## Dự án nạo vét của Chính phủ mang lại lợi ích lớn cho cảng Nam Đình Vũ

Bộ GTVT đã phê duyệt dự án nạo vét kênh Hà Nam với kinh phí hơn 300 tỷ đồng, mục tiêu hoàn thành vào Q2/2024. Kênh đào này là mắt xích trọng điểm giữa luồng chính của hệ thống cảng Hải Phòng và cảng Nam Đình Vũ qua kênh Tráp, thúc đẩy kinh tế địa phương và khả năng cạnh tranh khu vực. Dự án tạo điều kiện cho tàu lớn hơn vào cảng, nâng cao hiệu quả vận tải và thu hút đầu tư. Dự án bắt đầu vào ngày cuối cùng T1/2024 và sẽ kết thúc vào T6/2024. Điều này sẽ mang lại nhiều lợi ích cho cảng NĐV và tăng khả năng cạnh tranh nhờ tiếp nhận các tàu lớn hơn.

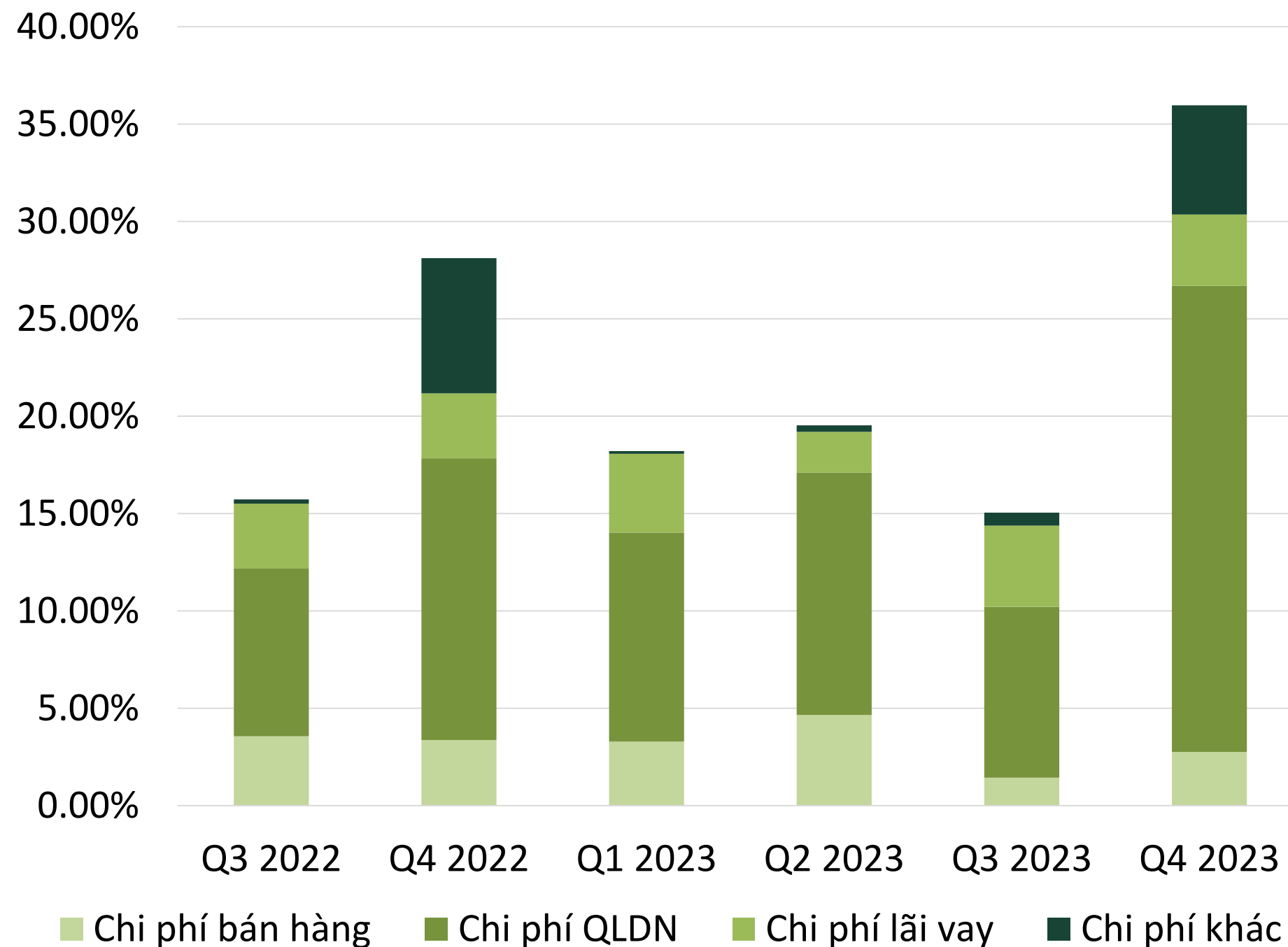
**AAS kỳ vọng giai đoạn 3 của dự án này có thể đi vào hoạt động từ cuối năm 2024.**

Dự án nạo vét kênh Hà Nam dự kiến hoàn thành vào Q2/2024 và thời gian thực hiện muộn nhất là 25/6/2024

STT	Số đăng ký	Chủng loại	Thời gian hoạt động thi công
1	HP-5591	Tàu đặt cầu	Từ ngày 31/01/2024 đến 25/06/2024
2	HP-3105	Sà lan	Từ ngày 31/01/2024 đến 25/06/2024
3	HP-4017	Sà lan	Từ ngày 31/01/2024 đến 25/06/2024
4	Chấn nam HB-09	Tàu nạo vét	Từ ngày 31/01/2024 đến 25/06/2024
5	HP-5727	Tàu hút	Từ ngày 31/01/2024 đến 25/06/2024

# Tình hình tài chính

## Cơ cấu chi phí/DTT



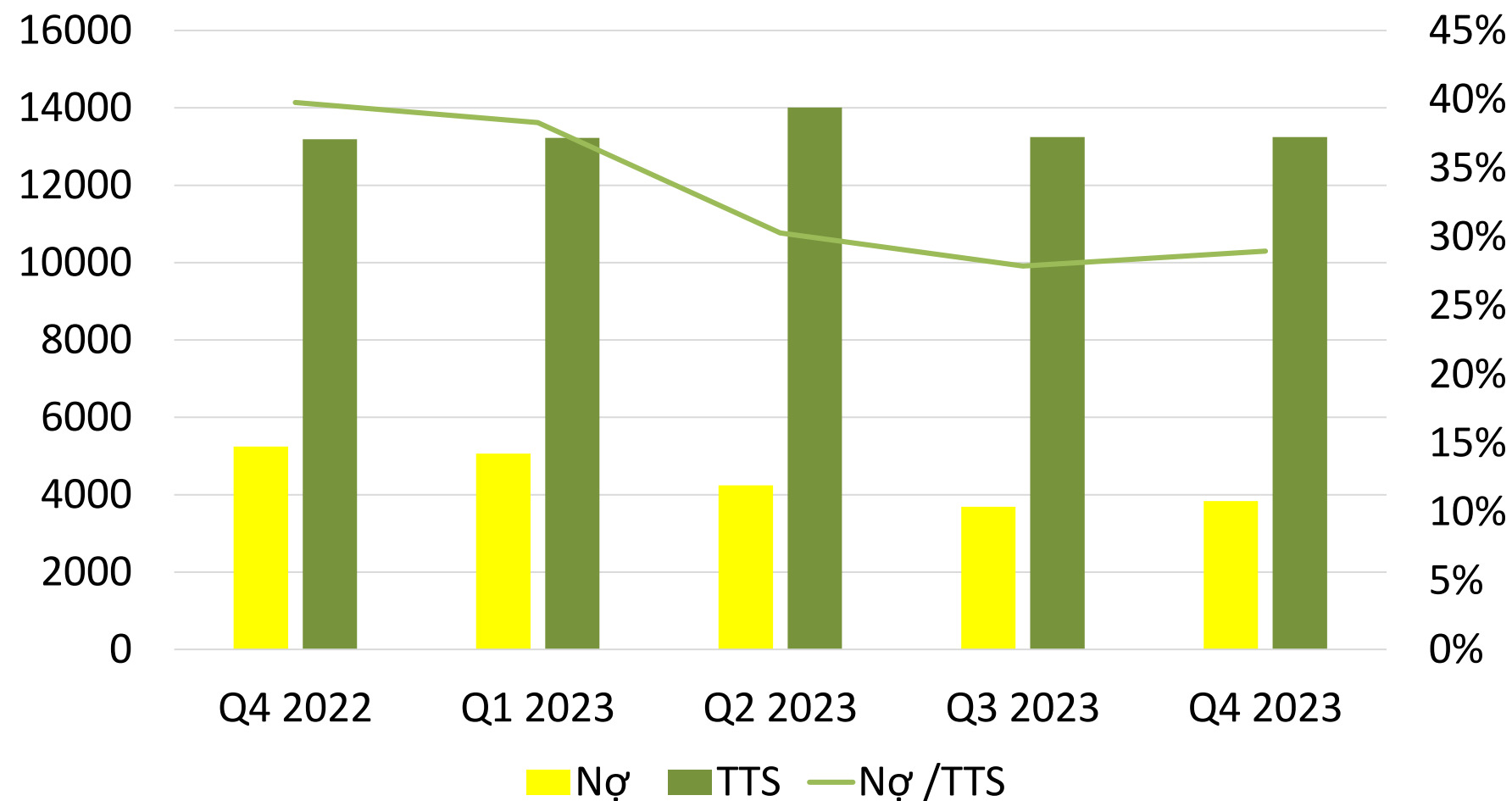
Chi phí SG&A cao hơn dự kiến (chủ yếu trong Q4/2023)

chủ yếu do:

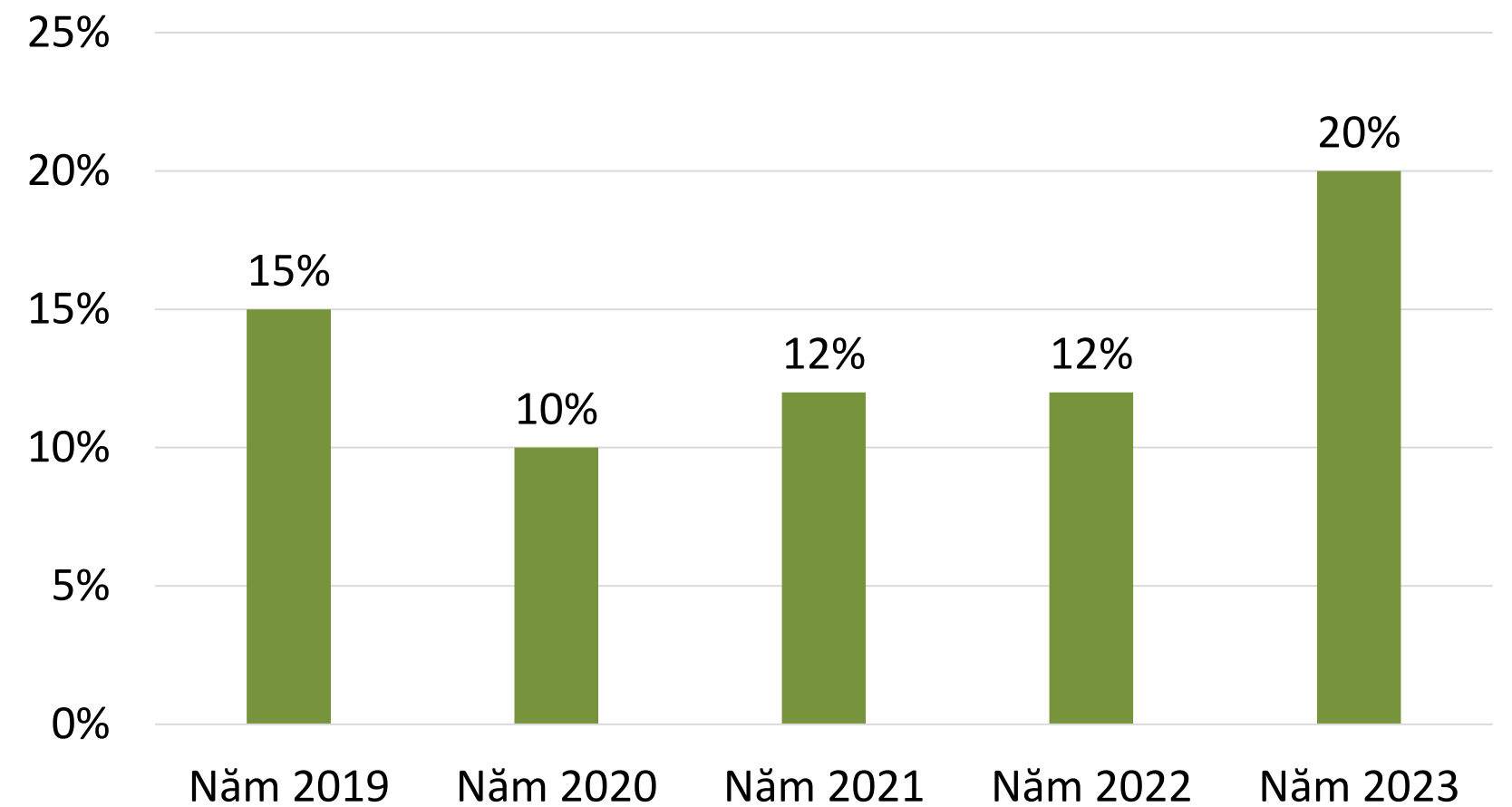
- Chi phí thu hút khách hàng cho hai dịch vụ GML mới
- Chi phí vận hành thử nghiệm cho cảng Nam Đình Vũ (giai đoạn 2).

# Tình hình tài chính

## Nợ/TTS



## Cổ tức tiền



Nợ/TTS của GMD có xu hướng giảm nhẹ trong kỳ vừa qua. Với chỉ số như hiện tại, GMD có Nợ/TTS nằm ở mức thấp so với mức trung bình ngành. Doanh nghiệp đảm bảo được các khoản nợ dài hạn của mình bằng nguồn tài sản của mình.

GMD trả cổ tức đều đặn bằng tiền trong liên tiếp 5 năm trở lại đây với tỷ lệ 10-15%, riêng năm nay, công ty trả cổ tức với tỷ lệ 20% cho năm 2022, tỷ suất cổ tức không quá hấp dẫn.



# DỰ PHÓNG VÀ RỦI RO

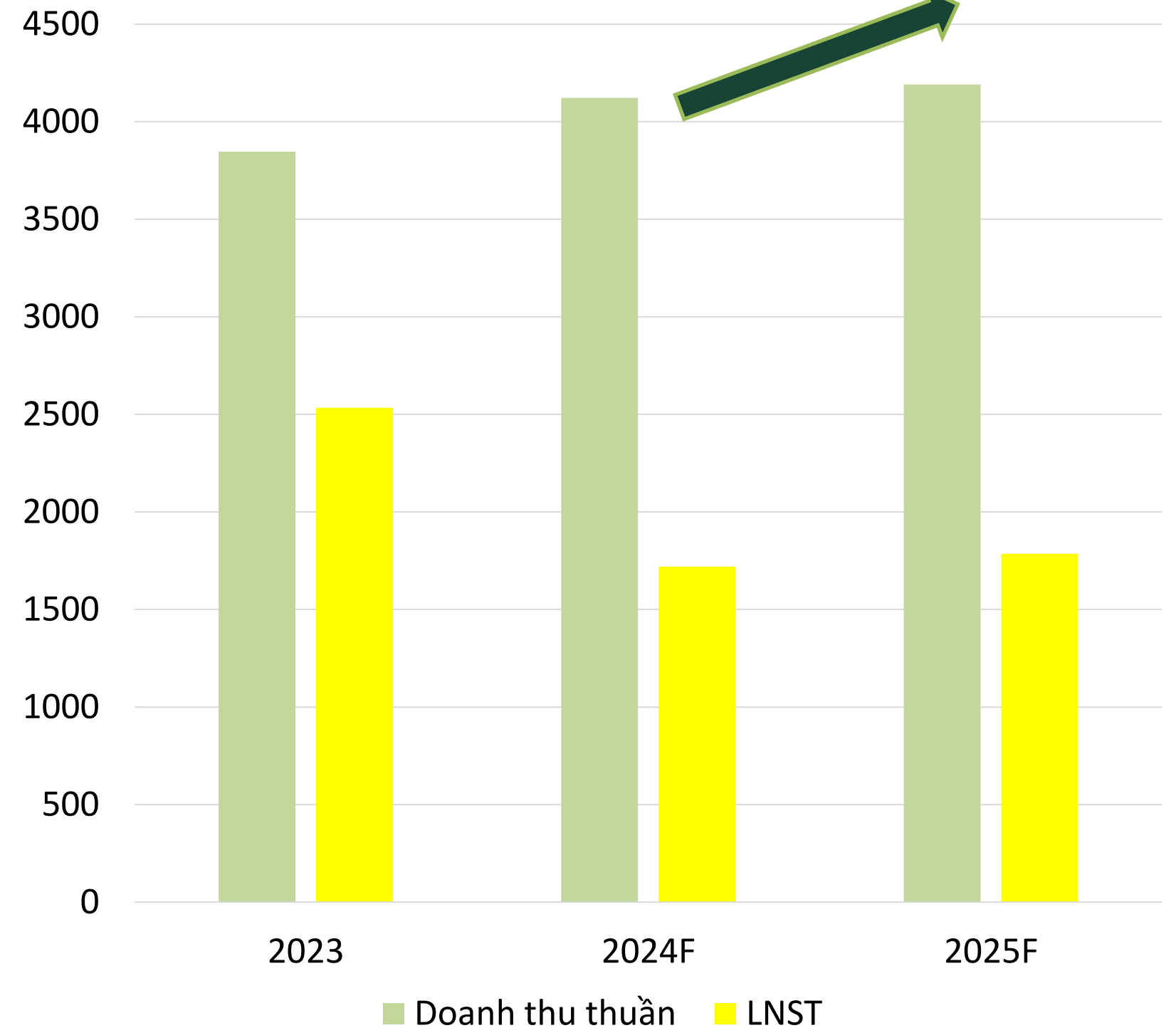
## Dự phóng

- Đóng góp lợi nhuận tích cực từ công ty liên doanh liên kết Gemalink và SCS
- GMD tiếp tục triển khai kế hoạch thoái vốn cảng Nam Hải
- Phí xếp dỡ tăng sẽ cải thiện biên LN gộp hoạt động khai thác cảng
- Dự án nạo vét của Chính phủ mang lại lợi ích lớn cho cảng Nam Đình Vũ

## Rủi ro

Lạm phát và lãi suất tăng ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu dùng và tình hình sản xuất

## DỰ PHÓNG GIAI ĐOẠN 2023-2025



# ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	94.600	50%	47.300
P/B	92.000	50%	46.000
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>93.200</b>

Chúng tôi định giá GMD dựa trên 2 phương pháp là P/B và P/E với tỷ lệ 50:50. Giá trị cổ phiếu theo 2 phương pháp có giá trị bình quân là 93.200 VNĐ/CP, cao hơn 20.2% so với mức giá 77.500 đóng cửa ngày 05/04/2024. Do đó chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI & MUA VÀO** đối với cổ phiếu GMD cho mục tiêu dài hạn.

AAS Research đưa ra khuyến nghị

**THEO DÕI & MUA VÀO**

**Đối với cổ phiếu GMD**

**GIÁ MỤC TIÊU: 93.200VNĐ/CP**







Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

## CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 [trungtamcskh@aas.com.vn](mailto:trungtamcskh@aas.com.vn)

Mở tài khoản ngay

