

Tập đoàn Gemadept (GMD)

Gemalink và lãi thoái vốn thúc đẩy KQKD 2Q26

Gemalink và hoạt động thoái vốn thúc đẩy lợi nhuận

- Trong 2Q26, GMD ghi nhận doanh thu ròng 1,762 tỷ đồng (+21% q/q, +18% n/n, Hình 1). Cụ thể:
 - **Khai thác cảng:** Doanh thu đạt 1,468 tỷ đồng (chiếm 83% tổng doanh thu, +14% q/q, +12% n/n). Tăng trưởng chủ yếu nhờ việc điều chỉnh tăng 10–22% phí xếp dỡ (THC) và phụ thu nhiên liệu, qua đó bù đắp hiệu quả cho sự sụt giảm sản lượng tại Nam Định Vũ (-12% n/n, Hình 5).
 - **Logistics:** Doanh thu tăng lên 294 tỷ đồng (chiếm 17% tổng doanh thu, +73% q/q, +56% n/n) chủ yếu nhờ các hợp đồng cho thuê lại đội tàu được gia hạn với mức cước cao hơn.
- LNG tăng 35% n/n lên 871 tỷ đồng, và Biên LNG mở rộng lên 49.4% (+5.6đpt q/q, +6.3đpt n/n). Đồng thời, chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (SG&A) tăng 76% n/n lên 361 tỷ đồng do chi phí bán hàng gia tăng, kéo Biên LNHD xuống 28.9% (+2.3đpt q/q, -0.5đpt n/n).
- Lãi từ công ty liên kết trong 2Q26 tăng vọt lên 382 tỷ đồng (+58% n/n), trong đó cảng Gemalink (GML) đóng góp ~299 tỷ đồng (+88% n/n, Hình 6). Kết quả tích cực của GML được thúc đẩy nhờ: (1) vận hành vượt công suất thiết kế với sản lượng tăng 22% n/n lên 577 nghìn TEU (Hình 5), và (2) biểu phí THC cao hơn.
- Doanh thu tài chính tăng đột biến lên 687 tỷ đồng (so với 62 tỷ đồng trong 2Q25) do GMD đã thoái vốn tại một số công ty liên kết, đồng thời nhận chuyển nhượng từ CJ và nâng tỷ lệ sở hữu để hợp nhất một số công ty liên doanh với CJ thành công ty con.
- LNST đạt 1,285 tỷ đồng (+98% q/q, +121% n/n, Hình 2).

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu (tỷ đồng)	3,206	3,898	3,846	4,832	5,956
Tăng trưởng (% n/n)	23.1	21.6	(1.3)	25.6	23.3
LN hoạt động (tỷ đồng)	861	1,309	3,177	2,419	2,914
LN ròng (tỷ đồng)	721	1,161	2,534	1,924	2,303
EPS (đồng)	1,912	3,298	7,357	3,516	4,116
Tăng trưởng (% n/n)	65.1	72.5	123.1	(52.2)	17.1
EBITDA (tỷ đồng)	1,072	1,445	1,513	1,719	2,062
PE (x)	25.0	21.1	8.7	19.5	19.2
EV/EBITDA (x)	15.3	15.7	14.0	16.3	17.6
PB (x)	2.28	3.02	2.28	2.29	2.56
ROE (%)	10.0	15.0	29.0	13.9	13.8
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.51	2.88	3.44	2.92	2.79

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ
Nguồn: Fiinpro, KIS Research

Khuyến nghị **Không xếp hạng**Giá mục tiêu **N.A**

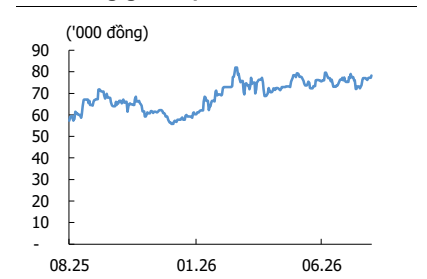
Thông kê

VNIndex (10/08, điểm)	1,777
Giá cp (10/08, đồng)	78,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	33,352
SLCP lưu hành (triệu)	426
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	82,017/55,779
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	125
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	96.0/40.6
Cổ đông lớn (%)	
DCVMVN DIAMOND ETF	5.4
Lê Thuỷ Hương	4.9
ReCollection Pte.Ltd	3.3

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	3.9	13.4	36.5
Tương đối với VNI (%)	6.4	10.8	22.0

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích
researchdept@kisvn.vn

Gemalink đóng vai trò là trụ cột cốt lõi trong 3Q26F

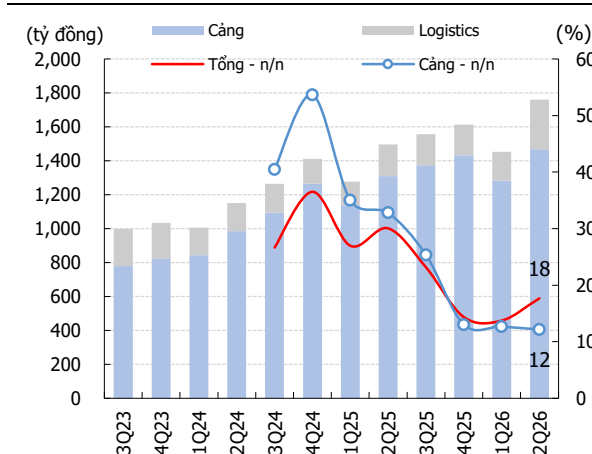
- LNST cốt lõi (loại trừ lợi nhuận từ thoái vốn) tăng ~31% n/n. Tuy nhiên, dự địa tăng trưởng từ phụ thu nhiên liệu kỳ vọng sẽ thu hẹp dần khi giá dầu thế giới hạ nhiệt (Cảng Bình Dương đã dỡ bỏ phụ thu nhiên liệu từ ngày 15/04). Nam Định Vũ tiếp tục đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt tại khu vực phía Bắc khi hãng tàu MSC điều chỉnh phân bổ sản lượng sang cảng HTIT, điều này có thể làm kéo dài tiến trình phục hồi sản lượng.
- Ngược lại, Gemalink ít chịu áp lực cạnh tranh hơn và đang vận hành vượt công suất thiết kế. Do đó, Gemalink sẽ đóng vai trò là động lực chính cho tăng trưởng LNST của GMD trong 3Q26F.

Bảng 1. Tóm tắt KQKD 2Q26 của GMD

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	q/q	n/n
Doanh thu	1,309	1,373	1,614	1,452	1,762	21	18
LNHĐ	440	423	411	387	510	32	16
Biên LNHĐ (%)	29.4	27.2	25.5	26.6	28.9	2.3	(0.5)
LNTT	677	511	734	716	1,550	116	129
LNST	582	432	660	650	1,285	98	121

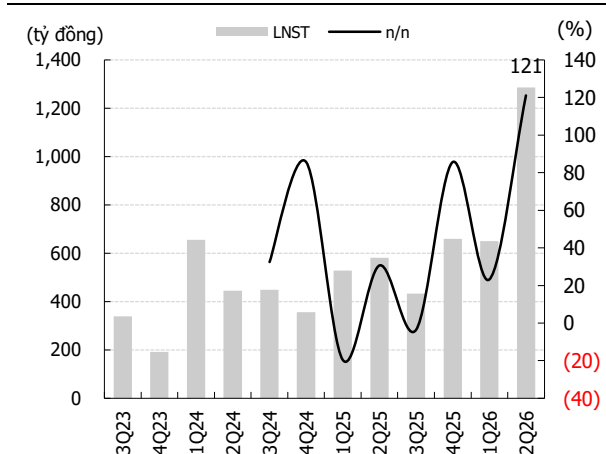
Nguồn: Dữ liệu công ty, FinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 2Q26 tăng 18% n/n



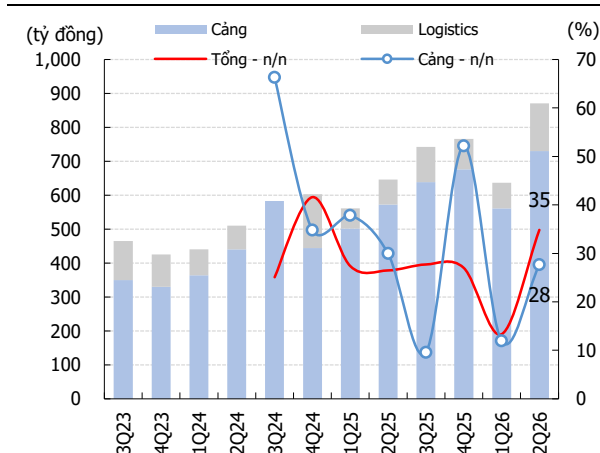
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LNST 2Q26 giảm 121% n/n



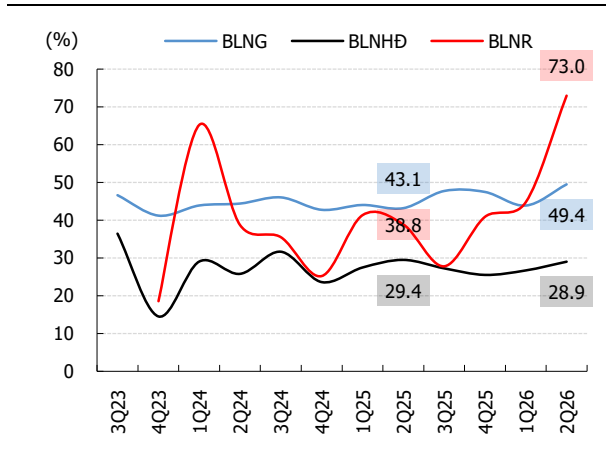
Ghi chú: LNST đã loại trừ thu nhập từ bán cảng
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Phí tăng đẩy LNG tăng 35% n/n

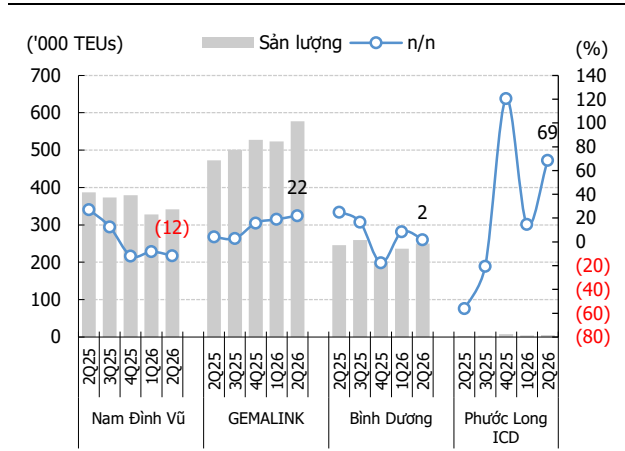


Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. Biên LNG mở rộng, trong khi biên LNHĐ thu hẹp

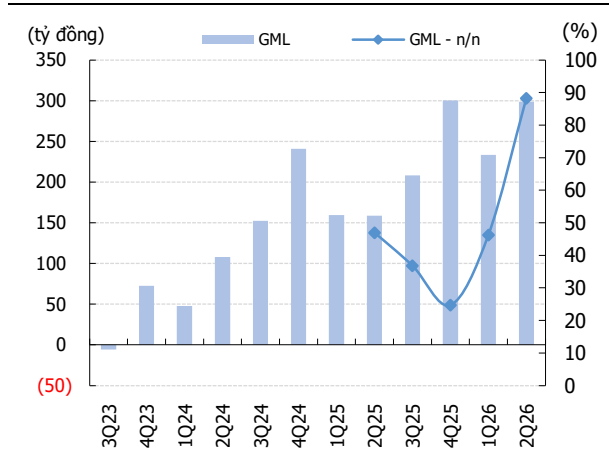


Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. GML tăng tốt, NDV đối mặt cạnh tranh

Nguồn: VPA, KIS Research

Note: Sản lượng của Gemalink bao gồm bốc xếp qua sà lan

Hình 6. GML đóng góp 299 tỷ lợi nhuận

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Ghi chú: ước tính dựa trên số liệu trong thuyết minh BCTC

■ Tổng quan công ty

Công ty cổ phần Gemadept (GMD), tiền thân là CTCP Đại lý Liên hiệp Vận chuyển, được thành lập vào năm 1990. Hoạt động của công ty chuyên về mảng khai thác cảng và các dịch vụ logistics. GMD là một trong những công ty khai thác cảng hàng đầu và đang vận hành một trong những cảng nước sâu lớn nhất Việt Nam.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 10/08/2026.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 10/08/2026.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Tập đoàn Gemadept (GMD) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2026 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.