

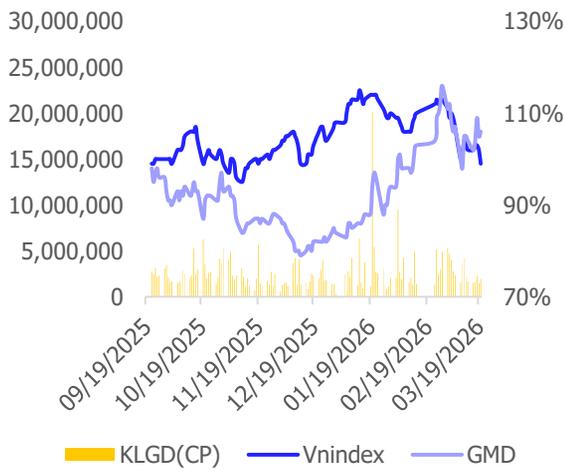
Ngày thực hiện	20/03/2026
Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại	77,200
Giá mục tiêu	86,400
Upside	11.92%
Thời gian nắm giữ	12 tháng
Tỷ suất cổ tức	2.60%

Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025
DT thuần	3,206.3	3,898.2	3,845.8	4,832.0	5,945.6
Tăng trưởng DT (yoy)	23.1%	21.6%	-1.3%	25.6%	23.1%
LNST	720.6	1,161.3	2,533.9	1,923.6	2,224.2
Tăng trưởng LNST (yoy)	63.6%	61.2%	118.2%	-24.1%	15.6%
Biên LNST	22.5%	29.8%	65.9%	39.8%	37.4%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Biến động giá GMD so với VN-Index 6 tháng



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Thông tin cơ bản của cổ phiếu

SLCP lưu hành	420,725,907
Vốn điều lệ (tỷ VND)	3,058.99
Vốn hóa (tỷ VND)	33,863.71
Khoảng giá 52 tuần	40841 - 84400
GT GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	237.28
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	41.49%

Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025
EPS (VND)	7,357	3,516	3,932
BVPS (VND)	28,050	29,909	30,680
P/E	8.69	19.48	19.46
ROE%	29.03%	13.89%	13.17%
ROA%	16.94%	9.23%	8.88%
Nợ/TTS	28.0%	23.0%	25.0%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Triển vọng đầu tư

Sản lượng khai thác container toàn quốc trong Q4/2025 đạt 9.02 triệu Teus (+1% yoy), trong đó sản lượng qua các cảng của Gemadept đạt 1.4 triệu Teus (+11% yoy) đưa thị phần khai thác của công ty lên 16%. Sản lượng khai thác tăng giúp doanh thu trong kỳ của GMD tăng 14.4% tương ứng đạt 1,614 nghìn tỷ. Lũy kế cả năm doanh thu đạt 5,945.57 tỷ (+23% yoy) là mức doanh thu cao nhất từ trước đến nay.

Biên lợi nhuận gộp trong năm tăng nhẹ từ 44.2% lên 45.7% tương ứng đạt 2,715.4 tỷ (+27.2% yoy) nhờ tối ưu các cảng sau khi thoái vốn khỏi Nam Hải Đình Vũ. Tuy thoái vốn cảng nằm sâu trong lòng sông Cấm nhưng lượng khách hàng vẫn thuộc về công ty và được chuyển ra khai thác tại cảng Nam Đình Vũ giúp sản lượng tại đây vượt công suất thiết kế.

Nam Đình Vũ giai đoạn 3 đưa vào thương mại trong 10/2025 giúp công suất khai thác tại đây tăng thêm 66.67% là động lực tăng trưởng trong năm 2026. Với sản lượng thiết kế 2 triệu Teus và khả năng đón được những tàu có trọng tải 48,000 DWT rất phù hợp để khai thác tuyến nội Á. Sản lượng vận tải Container giữa Việt Nam và Trung Quốc ngày càng được cải thiện, trong năm 2023 sản lượng vận tải Container từ Trung Quốc đến Việt Nam đạt 1.82 triệu Teus (đứng thứ 4 trong khu vực) đến năm 2025 tuyến vận tải từ Trung Quốc sang Việt Nam đã đạt sản lượng lớn nhất trong khu vực với 2.67 triệu Teus (tăng 46% so với 2023). Gemadept cũng hợp tác chặt chẽ với liên minh Ocean, trong đó nhiều thành viên là các hãng tàu Trung Quốc. Chúng tôi cho rằng, Nam Đình Vũ giai đoạn 3 có thể đạt được 80% công suất vào năm 2026 và vượt công suất vào năm 2027 nhờ vào 4 yếu tố (1) Vị trí thuận lợi ngay cửa sông Cấm (2) Hợp tác chặt chẽ với các hãng vận tải lớn từ Trung Quốc (3) Xu hướng vận tải nội Á giữa Việt Nam và Trung Quốc đang được đẩy mạnh (4) Tránh cạnh tranh trực tiếp với cảng Lạch Huyện.

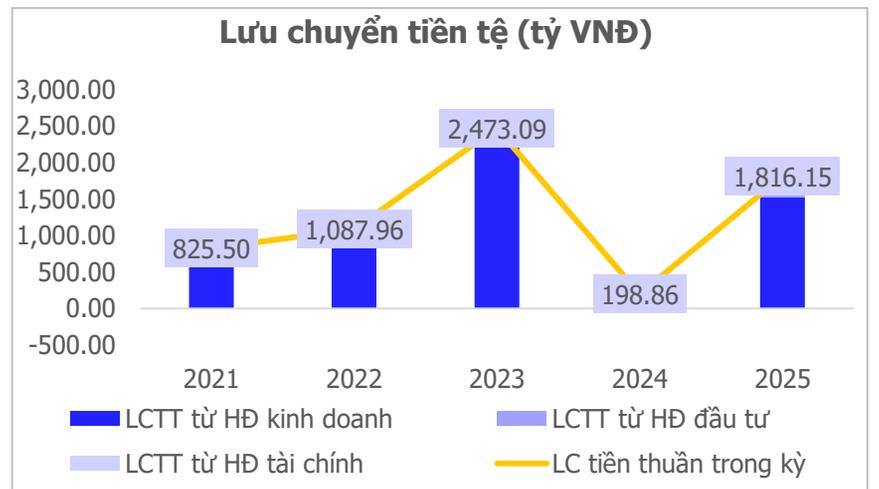
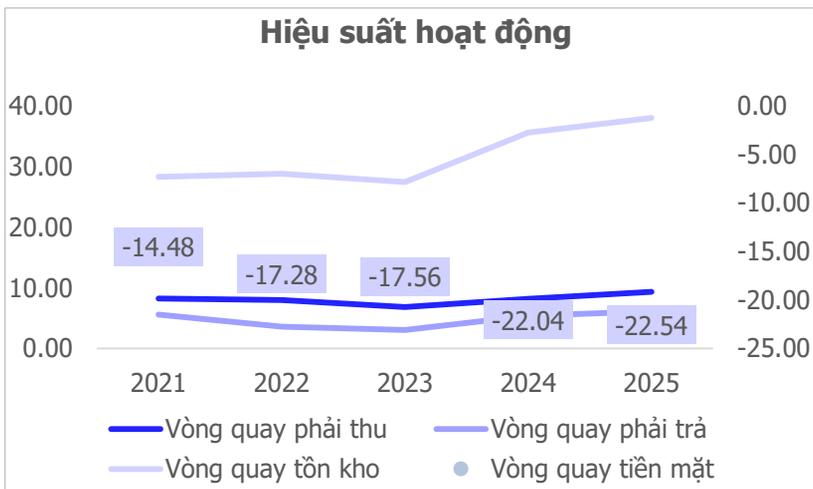
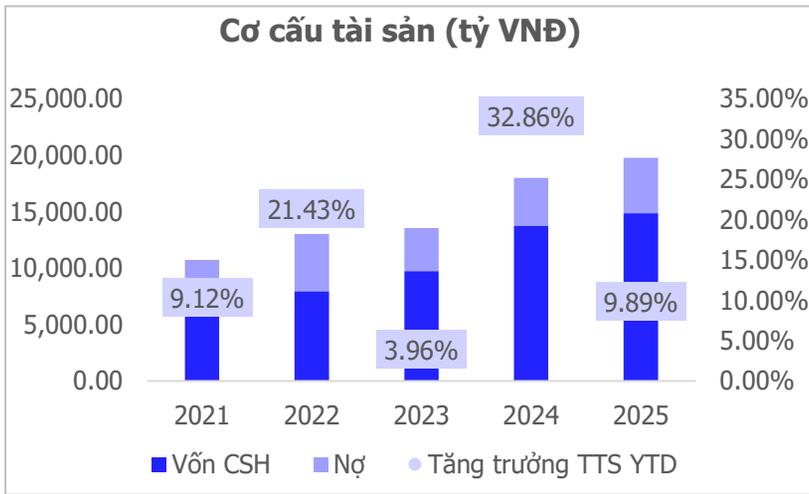
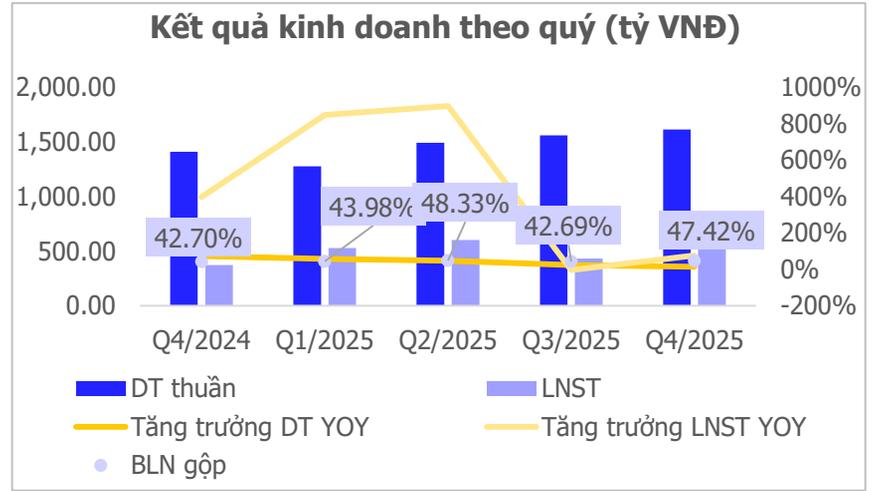
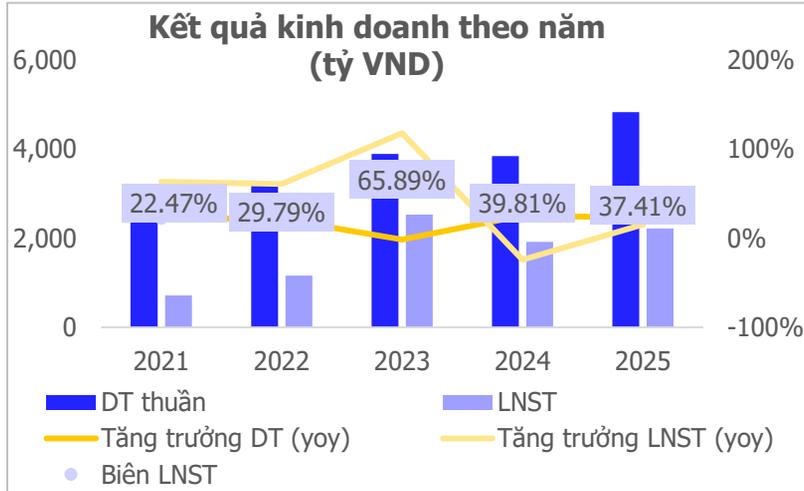
Ở khu vực phía Nam sản lượng khai thác cảng Gemalink và cụm cảng Phước Long ICD, Bình Dương đều vượt công suất thiết kế. Tại cảng nước sâu Gemalink trong năm 2025 đã đem về cho Gemadept lợi nhuận đạt 1.15 nghìn tỷ (+39.4% yoy) sẽ tiếp tục đóng góp tăng trưởng lợi nhuận cho GMD trong năm 2026 nhờ giá dịch vụ bốc dỡ container tại các cảng nước sâu được điều chỉnh tăng 10% theo quy định mới.

Rủi ro

Nhu cầu yếu dẫn tới sản lượng khai thác giảm sẽ ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận của doanh nghiệp.

Khuyến nghị

Cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 3 đưa vào khai thác ngay từ đầu năm 2026 cùng với giá dịch vụ bốc dỡ tăng sẽ tiếp tục thúc đẩy lợi nhuận của GMD. Chúng tôi dự phóng lợi nhuận của GMD trong năm 2026 đạt 2.79 nghìn tỷ (+25.3% yoy). Với mức PE là 17 lần, giá trị hợp lý của cổ phiếu đạt 86,400 VND/CP.



Mã CP 2025	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
GSP	2,032.54	797.46	37.65	1,436.00	8.19	0.87	5.20%	11.00%
PVT	22,313.05	4,480.28	344.93	2,210.00	11.22	1.34	4.92%	12.67%
HAH	8,713.61	1,299.59	359.98	7,209.00	7.98	2.37	15.08%	30.99%
VSC	12,962.91	872.31	152.24	915.00	28.18	1.78	3.29%	6.86%
VOS	3,907.35	955.89	216.61	2,176.73	6.57	0.95	8.96%	14.85%
PDV	2,234.03	529.30	40.98	1,129.27	8.86	0.76	4.07%	8.78%
PVG	1,532.99	1,874.19	5.74	367.23	18.79	0.55	0.92%	2.93%
GMD	19,777.42	1,614.39	659.97	3,985.69	19.92	2.59	8.88%	13.17%
TB ngành					15.25	1.64	6.4%	14.4%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

NGƯỜI THỰC HIỆN

Trung tâm nghiên cứu CSI

Email: csi.research@vncsi.com

Điện thoại: (+84) 24 3926 0099 (109)

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

LIÊN HỆ**Lưu Chí Kháng**

Giám đốc Trung tâm nghiên cứu

khanglc@vncsi.com.vn

Nguyễn Thị Vân

Trợ lý Trung tâm nghiên cứu

vannt@vncsi.com.vn

Lê Anh Tùng

Chuyên viên Phân tích Ngành và
Doanh nghiệp

tungla@vncsi.com.vn

Lê Đỗ Tuấn Minh

Chuyên viên Phân tích Kinh tế
Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

minhldt@vncsi.com.vn

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM CSI

Trụ sở: Tầng 12A, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng Thượng, Quận Đống Đa, Hà Nội

Chi nhánh: Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 – 192 Nguyễn Công Trứ, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: + 84 24 3926 0099 | Website: www.vncsi.com.vn

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI**
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM

Hà Nội: Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Láng Thượng, Đống Đa, Hà Nội
HCM: Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 – 192 Nguyễn Công Trứ, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí Minh



www.vncsi.com.vn



024 3926 0099



0886 998 288



online@vncsi.com.vn



0886 998 288