

Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2025 và 1H2025

CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

Ngày 30/07/2025



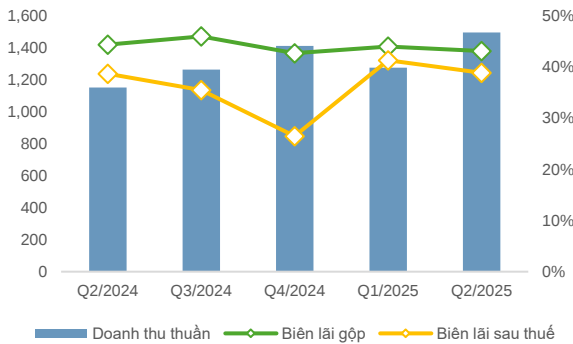
CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

DOANH THU TĂNG NHỜ FRONT-LOADING NGẮN HẠN

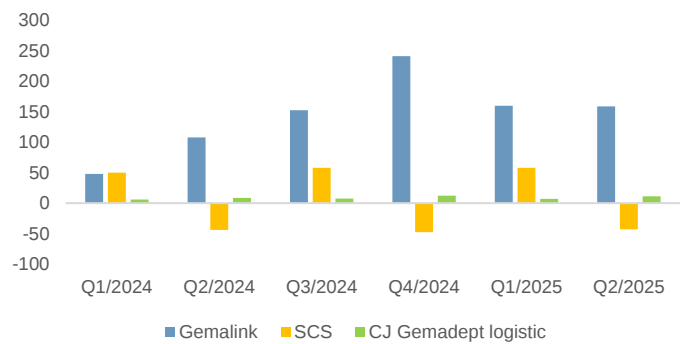
Front-loading là việc đẩy mạnh xuất/nhập khẩu hàng hóa trước khi các thay đổi chính sách có hiệu lực, như tăng thuế hoặc đình công. Mục đích là để tránh các tác động bất lợi từ những thay đổi này, đảm bảo hàng hóa được vận chuyển kịp thời và tối ưu chi phí.

- Doanh thu thuần** Q2/2025 tăng cao so với cùng kỳ năm trước +30.1%, đạt mức 1,496.96 tỷ đồng nhờ nhu cầu làm hàng tại Nội Á vẫn khả quan tại khu vực cảng Nam Đình Vũ và hiệu ứng font-loading ngắn hạn. Lợi nhuận sau thuế đạt 581.54 tỷ đồng, tăng 30.7% svck nhờ tăng cao thu nhập tài chính và tiết giảm được chi phí quản lý.
- Tính chung cho H1/2025, doanh thu thuần GMD tăng 28.6% svck lên mức 2,773.91 tỷ đồng, tương đương 57.2% kế hoạch doanh thu đăng ký của GMD. Biên lãi gộp giảm 59 đcb chủ yếu do tăng chi phí vận hành và máy móc trong giá vốn.
- Lãi từ Gemalink là điểm sáng với sức tăng mạnh mẽ 47% svck, hỗ trợ kéo lợi nhuận trước thuế của GMD tăng 2.7% svck. Lợi nhuận sau thuế GMD 6 tháng đầu năm đạt 1,109.21 tỷ đồng, chỉ tăng nhẹ 0.7% svck chủ yếu do năm ngoái doanh nghiệp thực hiện thoái vốn cảng Nam Hải khiến doanh thu tài chính tăng mạnh trong quý 1/2025. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng doanh thu của GMD trong 6 tháng đầu năm là phù hợp với nhận định song thấp hơn so với kỳ vọng ban đầu, trong bối cảnh tăng mạnh tàu addhoc trước thềm áp thuế đối ứng của Chính quyền Tổng thống Trump.

KQKD theo quý của GMD

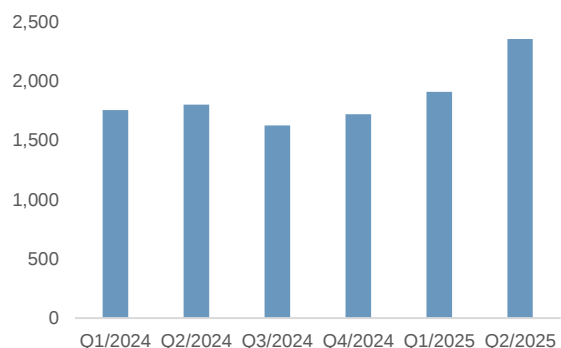


Khoản mục chính trong lãi từ công ty liên kết



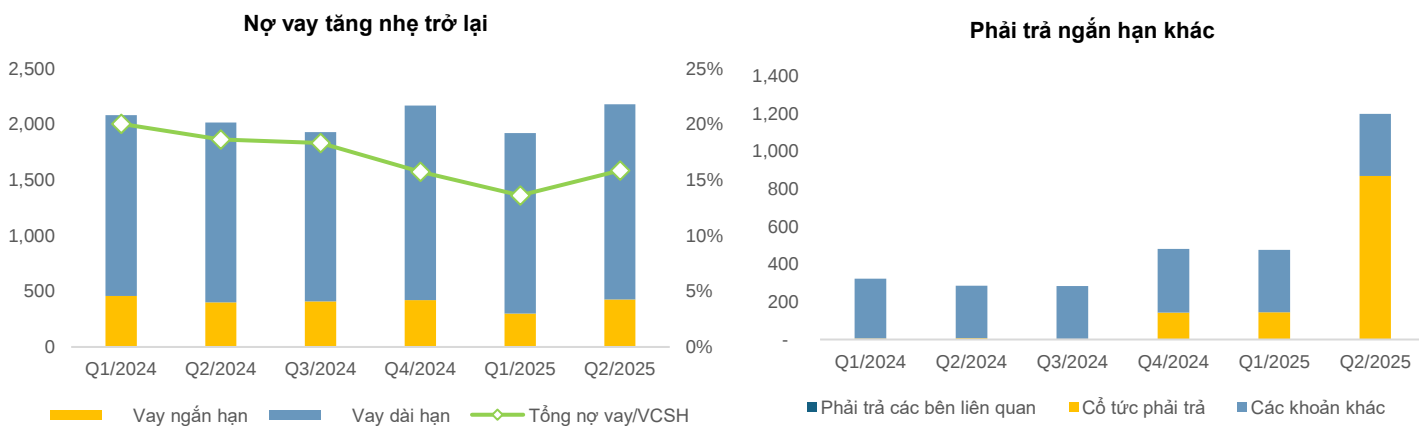
- Xây dựng cơ bản dở dang tăng cao trong giai đoạn GMD đang tiến hành mở rộng Nam Đình Vũ giai đoạn 3:** Giá trị xây dựng cơ bản dở dang tính đến hết quý 2/2025 đạt 2,352.8 tỷ đồng, tăng 23.45% svqt do doanh nghiệp đang đẩy mạnh tiến độ xây dựng cảng Nam Đình Vũ GĐ 3, dự kiến hoàn thành vào quý 4/2025, đồng thời nâng tổng công suất cảng này lên mức 2 triệu TEU/năm. Với cảng Gemalink, GMD dự kiến triển khai dự án Gemalink 2A vào quý 4/2025 và dự kiến khai thác trong năm 2027, là động lực tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của GMD trong trung và dài hạn.

Xây dựng cơ bản dở dang



CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

- **Nợ vay tăng trở lại.** Tính đến hết Q2/2025, tổng nợ vay tăng 13.6% svqt, phục vụ cho hoạt động xây dựng dự án Nam Đình Vũ GD3.
- **Phải trả ngắn hạn khác tăng cao đột biến do khoản cổ tức phải trả.** Theo tài liệu ĐHCĐ 2025, GMD dự kiến trả cổ tức bằng tiền mặt theo tỷ lệ 20% mệnh giá (tương đương 2,000 đồng/cổ phiếu). Ước tính số tiền chi trả cổ tức đợt này lên tới trên 840 tỷ đồng. Ngoài ra, để đảm bảo lợi ích của cổ đông, GMD cũng lên phương án mua lại 21 triệu cổ phiếu, tương đương 5% số lượng cổ phiếu lưu hành hiện tại trong trường hợp giá cổ phiếu giảm thấp hơn 1.5 lần giá trị sổ sách của mỗi cổ phiếu.



- **Kỳ vọng nửa sau năm 2025:**
 - Theo thông tin công bố mới nhất từ Mỹ, mức thuế đối ứng dành cho hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam là 20% và 40% đối với hàng hóa trung chuyển. Với các mặt hàng xuất khẩu sang Mỹ chủ đạo là linh kiện điện tử, máy móc và dệt may, chúng tôi cho rằng đây là mức thuế tương đối cạnh tranh so với các nước cùng khu vực như Indonesia, Philippines (19%). Với sản lượng hàng hóa đi Mỹ tại cảng Gemalink là 20-25%, dự kiến trong nửa sau 2025, sản lượng thông qua tại cảng Gemalink sẽ giảm nhẹ so với nửa đầu năm do không còn ảnh hưởng bởi hiệu ứng front-loading. Ngoài ra, kết quả kinh doanh của Nam Đình Vũ dự kiến khá ổn định do nhu cầu khu vực Nội Á vẫn tích cực, sản lượng thông qua sẽ tăng trong quý 4/2025 khi Nam Đình Vũ giai đoạn 3 bắt đầu được đưa vào khai thác.
 - Giá dịch vụ bốc dỡ tại cảng nước sâu Gemalink dự kiến vẫn tăng trong thời gian tới do hiện tại, mức giá được áp dụng ở Việt Nam chỉ bằng 60% giá bốc dỡ trung bình tại các nước lân cận.
- **Yếu tố cần theo dõi:**
 - Tình hình xuất, nhập khẩu và sản lượng thông qua hàng hóa tại cảng
 - Mức độ cạnh tranh giữa các cảng trong khu vực
 - Giá dịch vụ bốc dỡ

CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

Với bối cảnh vĩ mô thay đổi và kết quả kinh doanh 1H2025 chưa đạt kỳ vọng ban đầu, chúng tôi quyết định hạ nhẹ dự báo về kết quả kinh doanh và điều chỉnh định giá theo bảng dưới đây:

Chi tiêu	2023	2024	2025 F	2026 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	3,846	4,832	4,912	5,248	Doanh thu thuần dự kiến chỉ tăng nhẹ trong năm 2025 nhờ hiệu ứng front-loading nửa đầu năm 2025 và nhu cầu tại khu vực Nội Á được kỳ vọng khả quan
Giá vốn hàng bán	(2,068)	(2,697)	(2,769)	(2,935)	
Lợi nhuận gộp	1,778	2,135	2,142	2,313	
Chi phí bán hàng	(110)	(247)	(300)	(289)	
Chi phí QLDN	(552)	(575)	(565)	(630)	Chi phí quản lý giảm nhẹ do doanh nghiệp đang có xu hướng tiết giảm chi phí khi giá vốn và lãi vay tăng, chúng tôi cũng cho rằng chi phí quản lý Nam Đình Vũ 3 sẽ ghi nhận vào năm 2026
Lợi nhuận sau thuế	2,534	1,924	1,910	2,065	
Tổng tài sản	13,546	17,998	18,769	21,156	
Tổng nợ	3,814	4,226	3,712	4,675	
Vốn chủ sở hữu	9,732	13,772	15,057	16,480	
Tăng trưởng doanh thu	-1.3%	25.6%	1.7%	6.8%	
Biên lợi nhuận gộp	46.2%	44.2%	43.6%	44.1%	Chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp năm 2025 giảm nhẹ do việc mở rộng công suất khiến nhu cầu thuê dịch vụ ngoài và nhân công tăng cao để phục vụ cho nhu cầu tăng đột biến trong H1 và bắt đầu vận hành dự án.
Biên lợi nhuận sau thuế	65.9%	39.8%	38.9%	39.3%	
ROE	26.0%	14.0%	12.7%	12.5%	
ROA	18.7%	10.7%	10.2%	9.8%	

Chiết khấu FCFF				Giá trị
Lãi suất chiết khấu				11.7%
Ước tính tốc độ tăng trưởng dòng tiền dài hạn				5.0%
Giá trị doanh nghiệp (tỷ VNĐ)				20,980
(+ Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn (tỷ VNĐ)				4,986
(+ Đầu tư vào công liên liên doanh, liên kết (tỷ VNĐ)				3,854
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ VNĐ)				(2,167)
(-) Cổ đông không kiểm soát				(1,390)
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VNĐ)				26,263
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)				420

Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)

~62,500

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá
1	P/E	50%	61,830
2	FCFF	50%	62,500

Trung bình giá

62,200

Cổ tức/cp (VNĐ/cp)

2,000

Giá mục tiêu

60,200 (+6.9% giá 56,300 ngày 29/7/2025)

CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 2/2025 VÀ 1H/2025

	Q2-2025	Q1-2025	Q2-2024	QoQ	YoY	1H2025	1H2024	YoY	% KH 2025	%2025E (*)
Doanh thu thuần	1,497	1,277	1,181	17%	30%	2,774	2,156	29%	57%	56%
Doanh thu khai thác cảng	1,309	1,138	985	15%	33%	2,447	1,828	34%		
Doanh thu logistics, cho thuê văn phòng	188	139	165	36%	14%	327	328	-0%		
Giá vốn dịch vụ	(851)	(715)	(640)	19%	33%	(1,567)	(1,205)	30%		
Lợi nhuận gộp	646	562	542	15%	26%	1,207	951	27%		
Doanh thu tài chính	62	29	28	113%	108%	91	384	-76%		
Chi phí tài chính	(54)	(29)	(46)	88%	17%	(82)	(85)	-3%		
Lãi/ lỗ từ công ty liên kết	241	227	183	6%	32%	468	281	67%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(205)	(212)	(201)	-3%	-4%	(417)	(364)	15%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	690	578	506	19%	36%	1,268	1,168	9%		
Thu nhập trước thuế	677	583	511	16%	32%	1,261	1,228	3%	70%	59%
Lợi nhuận sau thuế	582	528	418	10%	39%	1,109	1,101	1%		
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	423	403	303	5%	39%	826	890	-7%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q2-2025	Q1-2025	Q2-2024	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	19,184	18,089	14,831	6%	29%
Tài sản ngắn hạn	6,743	6,267	3,901	8%	72%
Tiền và ĐTNH	5,012	4,808	2,238	4%	124%
Khoản phải thu	1,366	1,129	1,283	21%	6%
Hàng tồn kho	93	75	63	23%	46%
Tài sản dài hạn	12,441	11,823	10,900	5%	14%
Tài sản cố định	4,025	4,068	4,146	-1%	-3%
Đầu tư dài hạn	4,358	4,145	3,279	5%	33%
Tài sản dở dang dài hạn	2,353	1,906	1,871	23%	26%
TỔNG NGUỒN VỐN	19,184	18,089	14,831	6%	29%
Nợ ngắn hạn	3,289	1,988	2,042	65%	61%
Phải trả người bán	621	540	598	15%	4%
Nợ vay ngắn hạn	426	299	401	42%	6%
Nợ dài hạn	2,136	2,000	1,995	7%	7%
Vay dài hạn	1,754	1,621	1,613	8%	9%
Vốn chủ sở hữu	13,759	14,101	10,795	-2%	27%
Vốn cổ phần	4,202	4,202	3,105	0%	35%
Lãi chưa phân phối	3,328	3,842	3,709	-13%	-10%

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q2-2025	Q1-2025	Q2-2024	QoQ	YoY	1H2025	1H2024	YoY
Biên lợi nhuận gộp	43.1%	44.0%	44.4%	-84đcb	-122đcb	43.5%	44.1%	-59đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	46.1%	45.2%	44.0%	87đcb	215đcb	45.7%	54.2%	-844đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	38.8%	41.3%	36.3%	-247đcb	253đcb	40.0%	51.1%	-1107đcb
Nợ vay ròng/VCSH	15.8%	13.6%	18.7%	223đcb	-282đcb	15.8%	18.7%	-282đcb

Trụ sở chính

Tầng 9, Tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, 54 Liễu Giai, phường Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa nhà Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5, Tòa tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, Phường Cửa Nam, TP Hà Nội

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh.

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.