

Báo cáo cập nhật KQKD Q3/2025

CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

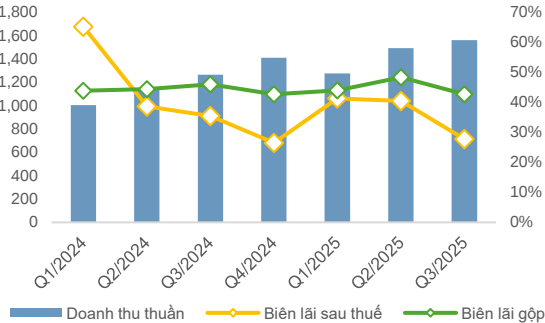
Ngày 24/11/2025



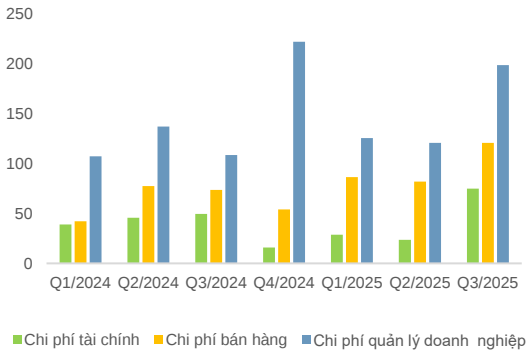
CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

DOANH THU TĂNG KHẢ QUAN SONG CHI PHÍ
TĂNG CAO LÀM THU HỢP BIÊN LỢI NHUẬN

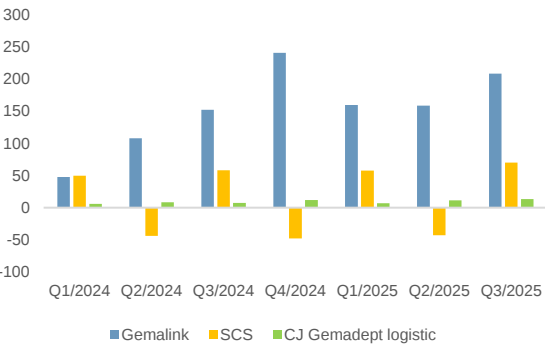
KQKD theo quý



Chi phí tăng trong Q3/2025



Khoản mục chính trong lãi từ công ty liên kết

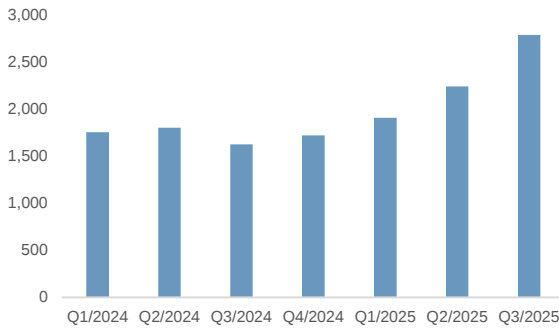


- Doanh thu thuần Q3/2025 tăng tốt so với cùng kỳ năm trước +23.4%, đạt mức 1,560.5 tỷ đồng nhờ nhu cầu vận chuyển hàng hóa mạnh mẽ đối với tuyến xuyên Thái Bình Dương trong Q3 bất chấp rủi ro về thuế quan. Mặc dù vậy, chi phí khai thác cảng, quản lý và bán hàng tăng cao khiến biên lãi gộp và biên lãi sau thuế của GMD bị thu hẹp svck. Biên lãi gộp giảm 3.3% svck xuống mức 42.7%, biên lãi sau thuế giảm 7.7% svck xuống mức 27.7%.
- Tính chung cho 9T/2025, doanh thu thuần GMD tăng 26.6% svck lên mức 4,331.2 tỷ đồng, tương đương 87.5% kế hoạch doanh thu phần đầu của GMD. Biên lãi gộp tăng nhẹ 21 đcb lên mức 45%, trong khi biên lãi sau thuế 9T/2025 giảm mạnh 9.2% svck do tăng mạnh chi phí hoạt động.
- Lãi từ Gemalink trong Q3 tiếp tục là điểm sáng với sức tăng khoảng 36.8% svck, hỗ trợ thúc đẩy lợi nhuận trước thuế của GMD tăng 2.2% svck. Mặc dù sức tăng này đã giảm nhẹ so với hai quý đầu năm (tăng mạnh nhờ hiệu ứng front-loading trước thêm áp thuế đối ứng) song vẫn khả quan bất chấp các rủi ro về thuế quan và chiến tranh thương mại như ban đầu chúng tôi nhận định. Thực tế, dù thuế đối ứng được đưa ra là 20% cho Việt Nam và 40% cho các mặt hàng trung chuyển, thị trường Việt Nam vẫn nhận hiệu ứng tích cực nhờ dòng chảy thương mại từ Trung Quốc sang các nước lân cận, nhu cầu đi tuyến xuyên Thái Bình Dương vẫn nhộn nhịp trong quý 3, kéo theo việc gia tăng nhu cầu đối với các cảng nước sâu..

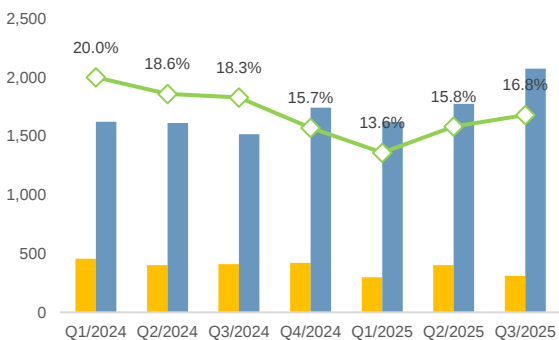


CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

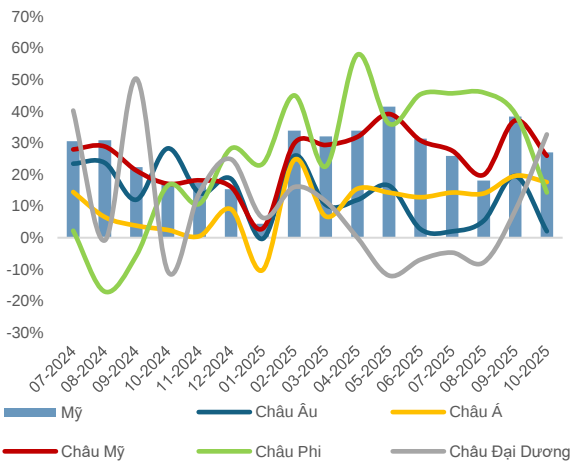
Xây dựng cơ bản dở dang



Vay dài hạn tiếp tục tăng



Tăng trưởng xuất khẩu sang Mỹ vẫn khả quan



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

- Xây dựng cơ bản dở dang tăng cao:** Giá trị xây dựng cơ bản dở dang tính đến hết quý 3/2025 đạt gần 2,784 tỷ đồng, tăng cao 24.4% svqt do doanh nghiệp mới đưa cảng Nam Đình Vũ GĐ 3 vào thử nghiệm, chưa ghi nhận phần chi phí phát sinh 856.2 tỷ đồng vào tài sản cố định. Sau khi hoàn thành cảng Nam Đình Vũ GĐ 3 với công suất bổ sung là 650,000 TEUs, tổng công suất cảng này đạt 2 triệu TEUs/năm. Bên cạnh đó, 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.
- Nợ vay dài hạn tiếp tục tăng, phục vụ cho dự án trọng điểm.** Tính đến hết Q3/2025, tổng nợ vay tăng 16.9% svqt, tương đương tăng 19% so với đầu kỳ, phục vụ cho hoạt động xây dựng dự án Nam Đình Vũ GĐ3 và sắp tới là dự án Gemalink 2.

Triển vọng Q4/2025:

- Mức thuế đối ứng dành cho hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam là 20% và 40% đối với hàng hóa trung chuyển. Đây là mức thuế tương đối cạnh tranh so với các nước cùng khu vực như Indonesia, Philippines (19%). Ngoài ra, một số mặt hàng nông sản xuất khẩu chủ đạo như trà, cà phê, trái cây nhiệt đới của Việt Nam mới đây được miễn thuế đối ứng, cho thấy kịch bản tích cực hơn. Với (1) thị phần xuyên tuyến Thái Bình Dương có sự dịch chuyển từ Trung Quốc sang các nước lân cận như Việt Nam, (2) giá trị xuất khẩu lũy kế 10 tháng sang Mỹ tăng trưởng tốt 28.1% svck, (3) PMI Việt Nam đạt 54.5 điểm trong tháng 10, chúng tôi dự kiến trong Q4/2025, sản lượng thông qua tại cảng Gemalink tiếp tục khả quan khi mùa lễ hội sắp diễn ra khiến nhu cầu tại thị trường châu Âu và Mỹ tăng hơn giai đoạn trước. Ngoài ra, kết quả kinh doanh của Nam Đình Vũ dự kiến tăng tốt chủ yếu do 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 được 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.

CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

Với bối cảnh vĩ mô thay đổi và kết quả kinh doanh Q3/2025 tốt hơn kỳ vọng ban đầu, chúng tôi quyết định điều chỉnh dự báo về kết quả kinh doanh và định giá theo bảng dưới đây:

Chi tiêu	2023	2024	2025 F	2026 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	3,846	4,832	5,667	6,211	Doanh thu thuần dự kiến tăng tốt trong năm 2025 nhờ (1) nhu cầu xuyên tuyến Thái Bình Dương khả quan khiến nhu cầu cảng nước sâu như Gemalink tốt, từ đó hỗ trợ gia tăng doanh thu cảng tại Bình Dương, (2) khả năng cạnh tranh tốt, kết hợp với mở rộng Nam Đình Vũ 3 là động lực tăng trưởng.
Giá vốn hàng bán	(2,068)	(2,697)	(3,223)	(3,507)	
Lợi nhuận gộp	1,778	2,135	2,442	2,704	
Chi phí bán hàng	(110)	(247)	(368)	(342)	
Chi phí QLDN	(552)	(575)	(612)	(683)	Chi phí quản lý dự kiến tăng sau khi đưa Nam Đình Vũ 3 vào hoạt động
Lợi nhuận sau thuế	2,534	1,924	1,992	2,302	
Tổng tài sản	13,546	17,998	20,225	22,431	
Tổng nợ	3,814	4,226	4,978	4,657	
Vốn chủ sở hữu	9,732	13,772	15,247	17,774	
Tăng trưởng doanh thu	-1.3%	25.6%	17.3%	9.6%	
Biên lợi nhuận gộp	46.2%	44.2%	43.1%	43.5%	Chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp năm 2025 giảm nhẹ do chi phí tăng cao
Biên lợi nhuận sau thuế	65.9%	39.8%	35.1%	37.1%	
ROE	26.0%	14.0%	13.1%	12.9%	
ROA	18.7%	10.7%	9.8%	10.3%	

Chiết khấu FCFF	Giá trị
Lãi suất chiết khấu	10.9%
Ước tính tốc độ tăng trưởng dòng tiền dài hạn	5.0%
Giá trị doanh nghiệp (tỷ VNĐ)	26,282
(+) 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)	31,564
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	426
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)	~74,000

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá
1	P/E	50%	72,680
2	FCFF	50%	74,000

CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 3/2025

	Q3-2025	Q2-2025	Q3-2024	QoQ	YoY	% KH 2025	%2025E (*)
Doanh thu thuần	1,560	1,497	1,264	4.2%	23.4%	89.3%	76.4%
Doanh thu khai thác cảng	1,373	1,309	1,095	4.9%	25.4%		
Doanh thu logistics, cho thuê văn phòng	187	188	169	1.2%	10.9%		
Giá vốn dịch vụ	(894)	(851)	(683)	5.1%	31.0%		
Lợi nhuận gộp	666	646	581	3.2%	14.6%		
Doanh thu tài chính	49	62	5	-20.6%	9.7x		
Chi phí tài chính	(75)	(54)	(50)	39.6%	50.7%		
Lãi/ lỗ từ công ty liên kết	297	241	222	23.1%	33.9%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(319)	(205)	(182)	55.4%	75.3%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	619	690	576	-10.4%	7.4%		
Thu nhập trước thuế	511	677	501	-24.5%	2.2%	98.4%	79.2%
Lợi nhuận sau thuế	432	582	448	-25.6%	-3.6%		78.5%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	315	423	335	-25.4%	-5.9%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q3-2025	Q2-2025	Q3-2024	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	19,322	19,184	14,366	0.7%	34.5%
Tài sản ngắn hạn	6,118	6,743	3,492	-9.3%	75.2%
Tiền và ĐTNH	4,413	5,012	1,768	-12.0%	149.6%
Khoản phải thu	1,303	1,366	1,310	-4.6%	-0.5%
Hàng tồn kho	85	93	72	-8.0%	17.7%
Tài sản dài hạn	13,205	12,441	10,875	6.1%	21.4%
Tài sản cố định	3,978	4,025	4,063	-1.2%	-2.1%
Đầu tư dài hạn	4,742	4,358	3,511	8.8%	35.0%
Tài sản dở dang dài hạn	2,784	2,353	1,624	18.3%	71.4%
TỔNG NGUỒN VỐN	19,322	19,184	14,366	0.7%	34.5%
Nợ ngắn hạn	2,571	3,289	1,942	-21.8%	32.3%
Phải trả người bán	700	621	533	12.8%	31.3%
Nợ vay ngắn hạn	311	426	410	-27.0%	-24.2%
Nợ dài hạn	2,563	2,136	1,896	20.0%	35.2%
Vay dài hạn	2,077	1,754	1,519	18.4%	36.7%
Vốn chủ sở hữu	14,188	13,759	10,528	3.1%	34.8%
Vốn cổ phần	4,202	4,202	3,105	0.0%	35.3%
Lãi chưa phân phối	3,654	3,328	3,387	9.8%	7.9%

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q3-2025	Q2-2025	Q3-2024	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	42.7%	43.1%	46.0%	-0.4%	-3.3%
Biên lợi nhuận từ HĐKD	39.7%	46.1%	45.6%	-6.5%	-5.9%
Biên lợi nhuận sau thuế	27.7%	38.8%	35.5%	-11.1%	-7.8%
Nợ vay ròng/VCSH	16.8%	15.8%	18.3%	1.0%	-1.5%

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.