

Mua vào (từ Tăng tỷ trọng)

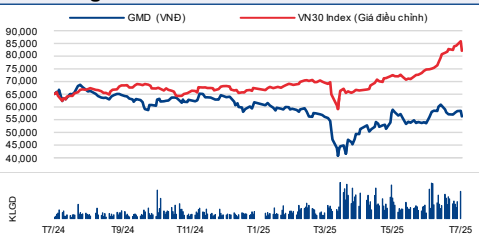
Giá mục tiêu: VNĐ75,200 (từ VNĐ66,000)

Tiềm năng tăng/giảm: 33.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (29/7/2025)	56,300
Mã Bloomberg	GMD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	40,841-68,745
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	57,733
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	23,657
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	902
Slg CP lưu hành (tr.đv)	420
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	206
Slg CP NN được mua (tr.đv)	39.9
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	39.5%
Tỷ lệ freefloat	88.6%
Cổ đông lớn	SSJ Consulting (7.07%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	5.01	9.76	(13.5)
So với chỉ số	(4.41)	(11.3)	(31.4)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	3,492	3,537	(1.3)
2026F	3,871	3,563	8.7
2027F	4,275	3,621	18.1

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

GMD là doanh nghiệp cảng biển tư nhân lớn nhất tại Việt Nam với hệ thống cảng trải dài trên toàn quốc và hệ thống logistics tích hợp.

Chuyên viên phân tích

Chế Thị Mai Trang

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp
trang.ctmai@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Nâng khuyến nghị lên Mua vào; tiềm năng tăng giá 34%

- HSC nâng khuyến nghị đối với GMD lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) và tăng 14% giá mục tiêu lên 75.200đ (tiềm năng tăng giá 34%) sau khi nâng dự báo lợi nhuận.
- Chúng tôi tăng bình quân 10% dự báo LNTT giai đoạn 2025-2027 sau khi tăng giả định sản lượng để phản ánh các xu hướng hỗ trợ KQKD Q2/2025 tốt hơn dự kiến và triển vọng xuất khẩu sang Mỹ cải thiện nhờ các đàm phán thuế quan gần đây. Dự báo mới cho thấy LNTT từ HĐKD cốt lõi tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 14%, cao hơn nhiều so với bình quân dự báo thị trường.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong 3 tháng qua, GMD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 15,2 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 20,2 lần. HSC cho rằng đây là mức định giá hấp dẫn.

Sự kiện: Đánh giá chi tiết KQKD Q2/2025; xem xét thỏa thuận thương mại với Mỹ

KQKD Q2/2025 của GMD cao hơn dự báo với LNTT đạt 677 tỷ đồng (tăng 32% so với cùng kỳ và 17% so với quý trước) trên doanh thu thuần 1.497 tỷ đồng (tăng 27% so với cùng kỳ và 16% so với quý trước). LNTT đạt được vượt 7% so với dự báo của HSC ở mức 630 tỷ đồng nhờ sản lượng tốt hơn dự kiến.

Với các mức thuế mới của Mỹ nhìn chung thuận lợi hơn đáng kể so với các mức thuế đối ứng được đề xuất ban đầu, HSC tin rằng Việt Nam sẽ duy trì lợi thế so với các đối thủ cạnh tranh chính trong khu vực khi xuất khẩu sang thị trường Mỹ. Điều này cũng sẽ cho phép Việt Nam tiếp tục là điểm đến hấp dẫn cho nguồn vốn FDI, nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí lao động thấp, chính trị ổn định và mạng lưới hiệp định thương mại tự do (FTA) rộng khắp. Các công ty cảng biển, đặc biệt là doanh nghiệp dẫn đầu như GMD, sẽ tiếp tục hưởng lợi từ tăng trưởng thương mại vững chắc của Việt Nam.

Trong khi đó, vào tháng 8, GMD sẽ tiếp nhận thêm một tuyến dịch vụ mới tới EU tại Gemalink, nâng tổng số tuyến dịch vụ nhận mới tới các thị trường ngoài Mỹ trong 8 tháng đầu năm 2025 lên 5 tuyến. Những tuyến dịch vụ này dự kiến sẽ giúp giảm tỷ trọng thị trường Mỹ trong cơ cấu của Gemalink xuống dưới 20%, từ mức 32% năm 2024, giúp giảm thiểu rủi ro trước khả năng Mỹ tăng thuế.

Tác động: Tăng 10% dự báo LNTT giai đoạn 2025-2027

HSC tăng bình quân 10% dự báo LNTT giai đoạn 2025-2027, nhờ điều chỉnh tăng bình quân 5% ước tính sản lượng hàng hóa qua cảng. Dự báo mới cho thấy LNTT từ HĐKD cốt lõi năm 2025 tăng trưởng 21% đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (điều chỉnh tăng 8%), sau đó tăng trưởng lần lượt 9% và 12% năm 2026-2027 đạt 2,6 nghìn tỷ đồng (điều chỉnh tăng 13%) và 2,9 nghìn tỷ đồng (điều chỉnh tăng 9%), tương đương tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 14%. Động lực tăng trưởng lợi nhuận chính là việc hoàn thành các dự án đầu tư mới, bao gồm Nam Đình Vũ giai đoạn 3 và Gemalink giai đoạn 2A, dự kiến bắt đầu đi vào hoạt động lần lượt từ tháng 10/2025 và năm 2027.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong 3 tháng qua, GMD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 15,2 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 20,2 lần. HSC cho rằng đây là mức định giá hấp dẫn. Chúng tôi nâng khuyến nghị đối với GMD lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) và tăng 14% giá mục tiêu lên 75.200đ (tiềm năng tăng giá 34%) nhờ tăng dự báo lợi nhuận và điều chỉnh các giả định định giá đầu vào.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	1,767	2,218	2,842 ▲	3,262 ▲	3,521 ▲
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	2,222	1,459	1,595 ▲	1,768 ▲	1,953 ▲
EPS ĐC (đồng)	7,126	3,021	3,492 ▲	3,871 ▲	4,275 ▲
DPS (đồng)	2,551	2,216	1,500 ▲	1,500 ▲	1,500 ▲
BVPS (đồng)	27,975	29,919	32,299	34,817	37,754
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.5	9.86	8.47	7.29	6.31
P/E ĐC (lần)	7.90	18.6	16.1	14.5	13.2
Lợi suất cổ tức (%)	4.53	3.94	2.66	2.66	2.66
P/B (lần)	2.01	1.88	1.74	1.62	1.49
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	135	(57.6)	15.6	10.9	10.4
ROAE (%)	28.7	13.9	12.3	12.5	12.8

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Vị thế thuận lợi cho tăng trưởng; nâng khuyến nghị lên Mua vào

HSC nâng khuyến nghị đối với GMD lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) với giá mục tiêu mới, cao hơn là 75.200đ (tiềm năng tăng giá 34%). GMD đang có vị thế rất thuận lợi để tăng trưởng. Những lo ngại về thuế quan của Mỹ đã dịu đi nhờ kết quả đàm phán tích cực gần đây, và việc bổ sung các tuyến vận tải mới đến các thị trường ngoài Mỹ càng giúp giảm thiểu rủi ro thuế quan. GMD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 15,2 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 20,2 lần. Trong khi đó, các yếu tố xúc tác ngắn hạn bao gồm khả năng được phê duyệt tăng giá sản dịch vụ xếp dỡ tại các cảng nước sâu trong Q3/2025 và lợi nhuận tiềm năng từ việc thoái vốn mảng cao su.

KQKD Q2/2025 tích cực; LNTT vượt dự báo 7%

GMD ghi nhận KQKD Q2/2025 vượt dự báo với LNTT đạt 677 tỷ đồng (tăng 32% so với cùng kỳ và 17% so với quý trước), vượt dự báo của chúng tôi 7%, và doanh thu thuần đạt 1.497 tỷ đồng (tăng 27% so với cùng kỳ và 16% so với quý trước). Theo đó, trong nửa đầu năm 2025, doanh thu thuần đạt 2.774 tỷ đồng (tăng 27% so với cùng kỳ) và LNTT đạt 1.261 tỷ đồng (tăng 3% so với cùng kỳ). Nếu không tính đến khoản lợi nhuận không thường xuyên 338 tỷ đồng từ thoái vốn cảng Nam Hải trong Q1/2024, LNTT từ HĐKD cốt lõi nửa đầu năm 2025 tăng mạnh 43% so với cùng kỳ, đạt 1.261 tỷ đồng.

Tăng trưởng lợi nhuận tốt trong Q2/2025 của GMD được hỗ trợ bởi sản lượng cải thiện tại cảng Nam Đình Vũ (GMD sở hữu 60% cổ phần) và đóng góp lợi nhuận mạnh hơn từ cảng Gemalink (GMD sở hữu 75% cổ phần), cụ thể như sau:

- Cảng **Nam Đình Vũ** đã tiếp nhận xử lý 387.000 TEU hàng hóa trong Q2/2025 (tăng 27% so với cùng kỳ, tăng 8% so với quý trước), nhờ cảng nhận thêm các tuyến dịch vụ mới sau khi kênh Hà Nam hoàn tất nạo vét từ Q3/2024. Ngoài ra, việc đẩy mạnh xuất hàng để tránh thuế cao hơn tại thị trường Mỹ cũng hỗ trợ nhẹ cho sản lượng trong Q2/2025. Lưu ý, thị trường Mỹ đóng góp khoảng 5% tổng sản lượng của Nam Đình Vũ.
- Sản lượng của **Gemalink** đạt 452.000 TEU trong Q2/2025, giảm 2% so với cùng kỳ và tăng 3% so với quý trước. Dù sản lượng giảm nhẹ so với cùng kỳ, đóng góp lợi nhuận Q2/2025 của Gemalink cho GMD tăng 49% so với cùng kỳ đạt 159 tỷ đồng (đi ngang so với quý trước), nhờ cơ cấu hàng hóa tốt hơn, khi khoảng 20% sản lượng trong Q2/2024 là hàng trung chuyển có tỷ suất lợi nhuận thấp (từ các cảng Singapore bị tắc nghẽn), so với mức bình thường chỉ khoảng 10% là hàng trung chuyển. Lưu ý rằng mặc dù GMD nắm giữ 75% cổ phần tại Gemalink nhưng cảng này không được hợp nhất vào BCTC của GMD mà được ghi nhận dưới dạng lợi nhuận từ công ty liên kết của GMD theo điều lệ của Gemalink.

Bảng 1: KQKD 6 tháng đầu năm 2025, GMD

LNTT cốt lõi 6 tháng đầu năm tăng mạnh 43% so với cùng kỳ nhờ sản lượng hàng hóa và thu nhập tài chính tăng

Tỷ đồng	Q2/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T25	So với cùng kỳ
Doanh thu thuần	1,497	27%	17%	2,774	27%
LNTT	677	32%	16%	1,261	3%
Lợi nhuận thuần	423	39%	5%	826	-4%
LNTT cốt lõi	677	32%	16%	1,261	43%

Nguồn: HSC

Bảng 2: Sản lượng hàng hóa qua cảng, GMD

6 tháng đầu năm 2025, sản lượng hàng hóa qua cảng Nam Đình Vũ và Gemalink tăng lần lượt 28% và 11% so với cùng kỳ

	Q2/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T25	So với cùng kỳ
Nam Đình Vũ	387,278	27%	9%	742,278	28%
Gemalink	452,200	-2%	3%	898,772	11%
Phước Long	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a

Ghi chú: Sản lượng Q2 của cảng Phước Long vẫn chưa được công bố.
Nguồn: Hiệp hội Cảng biển Việt Nam, GMD, HSC

Đáng chú ý, sản lượng của Gemalink đã cải thiện đáng kể trong những tháng gần đây. Sản lượng tháng 4 giảm mạnh 20% so với cùng kỳ và 19% so với tháng trước xuống khoảng 125.000 TEU khi các nhà xuất khẩu hủy đơn hàng sau thông báo thuế đối ứng 46% của Mỹ đối với hàng hóa Việt Nam. Tuy nhiên, sản lượng tháng 5 tăng lên khoảng 155.000 TEU (tăng 10% so với cùng kỳ và 24% so với tháng trước) và sản lượng tháng 6 tăng 6% so với cùng kỳ và 11% so với tháng trước lên 172.000 TEU khi các nhà xuất khẩu đẩy mạnh giao hàng để tránh hạn chót tăng thuế lần đầu vào ngày 9/7. Ngoài ra, bốn tuyến dịch vụ hằng tuần mới tới các thị trường ngoài Mỹ mà GMD nhận được trong tháng 4 cũng hỗ trợ sản lượng tháng 5 và tháng 6.

- Thu nhập lãi Q2/2025 tăng mạnh lên 57 tỷ đồng (tăng 264% so với cùng kỳ và 130% so với quý trước) trong khi chi phí lãi vay giảm xuống 23 tỷ đồng (giảm 38% so với cùng kỳ và 18% so với quý trước). Điều này chủ yếu là nhờ dòng tiền mạnh hơn sau khi GMD phát hành cổ phiếu mới huy động 3 nghìn tỷ đồng từ cuối năm 2024 cho các dự án đầu tư và trả nợ.

Tính chung nửa đầu năm 2025, doanh thu thuần đạt 2.774 tỷ đồng (tăng 27% so với cùng kỳ) và LNTT đạt 1.261 tỷ đồng (tăng 3% so với cùng kỳ) (nếu không tính đến khoản lợi nhuận không thường xuyên 338 tỷ đồng từ việc thoái vốn cảng Nam Hải trong nửa đầu năm 2024, LNTT từ HĐKD cốt lõi nửa đầu năm 2025 tăng mạnh 43% so với cùng kỳ). Trong nửa đầu năm 2025, cảng Nam Đình Vũ đã tiếp nhận xử lý 744.224 TEU hàng hóa (tăng 28% so với cùng kỳ) và Gemalink đạt sản lượng 899.000 TEU (tăng 11% so với cùng kỳ).

Kết quả đàm phán thuế khả quan so với mức 46% trong kịch bản tiêu cực

Tổng thống Mỹ Donald Trump đã công bố mức thuế 20% đối với hàng nhập khẩu từ Việt Nam và 40% đối với hàng hóa trung chuyển qua Việt Nam. Mặc dù Việt Nam vẫn đang nỗ lực đàm phán để giảm mức thuế xuống dưới 20% nhưng mức hiện tại đã tích cực hơn nhiều so với mức 46% mà Tổng thống Mỹ từng đe dọa áp dụng trước đó.

Bên cạnh đó, với các thông báo gần đây liên quan tới các hiệp định thương mại của các quốc gia khác, HSC nhận thấy triển vọng tích cực hơn cho hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam, được hỗ trợ bởi các yếu tố sau:

- Trong danh sách thuế đối ứng ban đầu công bố ngày 2/4, Việt Nam nằm trong nhóm các quốc gia bị đề xuất áp mức thuế cao nhất, lên tới 46%. Tuy nhiên, mức thuế 20% vừa được công bố không cao hơn nhiều so với các nước khác như EU, Nhật Bản, Indonesia và Philippines (ở mức lần lượt 15%, 15%, 19% và 19%).

Lưu ý, theo danh sách thuế đối ứng được công bố ban đầu, Mỹ dự kiến áp mức thuế 46% đối với Việt Nam, so với lần lượt 25%, 24%, 32% và 17% đối với EU, Nhật Bản, Indonesia và Philippines. Do đó, mức thuế mới vừa công bố cho Việt Nam tích cực hơn nhiều so với kế hoạch ban đầu.

- Ngày 28/7, Tổng thống Mỹ Donald Trump tuyên bố rằng mức thuế đối với hầu hết các nước không có hiệp định thương mại song phương với Mỹ sẽ dao động từ 15% đến 20% so với mức công bố ban đầu. Tại thời điểm này, Việt Nam vẫn đang nỗ lực đàm phán để đạt được mức thuế dưới 20%. Tuy nhiên, ngay cả khi các cuộc đàm phán tiếp theo không thể đảm bảo một mức thuế thấp hơn thì với chênh lệch chỉ 5% so với mức thấp nhất, hàng hóa Việt Nam vẫn có thể duy trì lợi thế cạnh tranh của mình – nhờ chi phí lao động thấp, chính trị ổn định và mạng lưới FTA rộng khắp, điều này sẽ tiếp tục thu hút dòng vốn FDI và thúc đẩy hoạt động thương mại và sản lượng cảng biển.
- Đối với hàng hóa trung chuyển chịu mức thuế 40%, hiện chưa có định nghĩa rõ ràng cho loại hàng hóa này. Tuy nhiên, có vẻ như Mỹ sẽ siết chặt hơn các quy định về xuất xứ không chỉ với Việt Nam mà còn với các đối tác thương mại khác nhằm ngăn chặn việc hàng hóa được vận chuyển qua nước thứ ba để được hưởng thuế thấp hơn khi xuất khẩu sang Mỹ. Ví dụ, theo thông báo của Nhà Trắng về thỏa thuận thương mại với Indonesia, Mỹ sẽ thắt chặt các quy định về xuất xứ nhằm ngăn chặn hàng hóa trung chuyển qua nước thứ ba để hưởng mức thuế thấp hơn. Bloomberg cũng dẫn lời một quan chức cấp cao trong chính quyền Mỹ cho biết

mức thuế 40% sẽ được áp dụng đối với hàng hóa Indonesia nếu bị trung chuyển hoặc chứa tỷ lệ đáng kể linh kiện từ các quốc gia khác.

Để tránh bị áp mức thuế cao này, Việt Nam gần đây đã triển khai nhiều biện pháp như tăng cường kiểm tra xuất xứ, tăng cường hậu kiểm tại các khu công nghiệp và xây dựng một khung pháp lý chặt chẽ hơn nhằm xử lý gian lận thương mại và các vi phạm liên quan đến xuất xứ hàng hóa. Trong dài hạn, Việt Nam sẽ cần đẩy mạnh nỗ lực tăng tỷ lệ nội địa hóa để đáp ứng các yêu cầu xuất xứ ngày càng khắt khe do Mỹ áp đặt, từ đó gia tăng giá trị nội địa và giảm phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu.

- Ngoài ra, HSC cho rằng việc siết chặt các quy định về xuất xứ chủ yếu nhằm ngăn chặn hàng hóa Trung Quốc bị chuyển hướng qua các quốc gia khác để xuất khẩu sang Mỹ. Điều này cho thấy Trung Quốc có khả năng chịu mức thuế cao hơn các nước khác. Do đó, vị thế của Việt Nam – chịu thuế thấp hơn Trung Quốc – sẽ tiếp tục mang lại lợi thế cạnh tranh cho quốc gia trên thị trường xuất khẩu.

Các cập nhật khác

Cảng Gemalink có thêm tuyến dịch vụ mới từ tháng 8

Theo GMD, Công ty sẽ tiếp nhận một tuyến dịch vụ mới tại cảng Gemalink trong tháng 8, kết nối với thị trường EU. Như vậy, cùng với bốn tuyến dịch vụ mới đã tiếp nhận trong tháng 4, trong 8 tháng đầu năm 2025, Gemalink sẽ có tổng cộng 5 tuyến dịch vụ mới đến các thị trường ngoài Mỹ.

Mặc dù sản lượng đóng góp cụ thể từ các tuyến dịch vụ mới này chưa được tiết lộ nhưng Công ty kỳ vọng việc mở rộng sang các thị trường khác sẽ giúp giảm tỷ trọng sản lượng phụ thuộc vào thị trường Mỹ xuống dưới 20%, giảm đáng kể so với mức 32% trong năm 2024. Điều này sẽ tiếp tục giảm thiểu rủi ro liên quan đến khả năng tăng thuế đối với hàng xuất khẩu sang Mỹ.

Khả năng tăng giá sàn dịch vụ xếp dỡ tại Gemalink

Cục Hàng hải Việt Nam đã tổ chức các cuộc họp với các bên liên quan nhằm thảo luận về đề xuất tăng giá sàn dịch vụ xếp dỡ tại các cảng nước sâu của Việt Nam.

Hiện tại, mức giá sàn dịch vụ xếp dỡ tại các cảng nước sâu của Việt Nam chỉ bằng khoảng 60% so với mức bình quân trong khu vực (thấp hơn khoảng 40% so với khu vực), dù chất lượng dịch vụ và hiệu quả vận hành tương đương. Do đó, nhiều doanh nghiệp cảng biển đã đề nghị tăng giá sàn dịch vụ xếp dỡ thêm 10% so với mức hiện tại. Cục Hàng hải Việt Nam đã tổ chức các cuộc họp với các bên liên quan để thảo luận đề xuất này. GMD cho rằng nhiều khả năng đề xuất điều chỉnh tăng giá sàn dịch vụ xếp dỡ tại các cảng nước sâu của Việt Nam sẽ được phê duyệt trong Q3/2025.

Lưu ý, HSC đã đưa điều chỉnh này mô hình dự báo trong báo cáo cập nhật trước đó, theo đó chúng tôi kỳ vọng giá sàn dịch vụ xếp dỡ bình quân tại Gemalink sẽ đạt 47,6 USD/TEU trong năm 2025 (tăng 3% so với năm 2024) và 50,8 USD/TEU trong năm 2026 (tăng 7% so với năm 2025) và giữ nguyên trong năm 2027. Chúng tôi duy trì các giả định này trong dự báo hiện tại.

Cập nhật dự án đầu tư/thoái vốn

Dự án **Nam Đình Vũ giai đoạn 3** đang thi công đúng tiến độ. Dự án dự kiến vận hành vào tháng 10/2025 với công suất thiết kế 800.000 TEU/năm và vốn đầu tư 2.800 tỷ đồng. Sau khi hoàn thành, tổng công suất thiết kế của cảng Nam Đình Vũ sẽ đạt 2 triệu TEU, so với 1,2 triệu TEU hiện tại.

Công suất tối đa của cảng Nam Đình Vũ ở cả ba giai đoạn có thể đạt 2,5 triệu TEU, cao hơn 25% so với công suất thiết kế. Thông tin này được chúng tôi ghi nhận trong chuyến thăm thực địa Cảng Nam Đình Vũ vào ngày 20/6, trong khuôn khổ chương trình Emerging Vietnam 2025 của HSC.

Lý do là vào tháng 1, GMD đã mua 48% cổ phần tại CTCP Dịch vụ Cảng Hải Minh (chưa niêm yết), qua đó giúp mở rộng diện tích bãi chứa container của cảng Nam Đình Vũ. Theo đó, trong nửa đầu năm 2025, cảng Nam Đình Vũ vận hành ở mức 124% công suất thiết kế với sản lượng 744.224 TEU (tăng 28% so với cùng kỳ).

Cảng Gemalink giai đoạn 2A: GMD đã nhận được giấy phép xây dựng cho dự án mở rộng này và sẽ khởi công trong Q4/2025, với kế hoạch vận hành thương mại từ năm 2027. Sau khi hoàn tất, tổng công suất của Gemalink sẽ tăng lên 2,35 triệu TEU, từ mức hiện tại là 1,5 triệu TEU. Chi phí đầu tư ước tính 150 triệu USD, được tài trợ bằng vốn vay (65%) và vốn tự có (35%).

Thoái vốn cảng Gemalink: GMD có kế hoạch bán 24% cổ phần tại Gemalink để giảm tỷ lệ sở hữu từ 75% xuống 51%. Mục tiêu chính của động thái này là để hợp tác với một hãng tàu mới nhằm hỗ trợ các dự án cảng trong tương lai và đảm bảo nguồn hàng cho giai đoạn 2 của Gemalink. Thời gian thực hiện thương vụ chưa được xác định.

Thoái vốn dự án cao su: GMD đang trong quá trình đàm phán với các nhà đầu tư và đặt mục tiêu hoàn tất thoái vốn trong năm nay.

HSC đã đưa các dự án đầu tư Nam Đình Vũ giai đoạn 3 và Gemalink giai đoạn 2A vào mô hình dự báo, nhưng chưa tính tới các kế hoạch thoái vốn do thiếu thông tin cụ thể.

Dự báo mới

HSC tăng bình quân 10% dự báo LNTT từ HĐKD cốt lõi giai đoạn 2025-2027 nhờ tăng giả định sản lượng các cảng của GMD dựa trên các xu hướng hỗ trợ cho KQKD Q2/2025 tốt hơn dự kiến và kết quả đàm phán thuế quan tích cực gần đây. Dự báo mới cho thấy LNTT từ HĐKD cốt lõi tăng trưởng với tốc độ CAGR giai đoạn 2024-2027 đạt 14%.

Các thay đổi liên quan đến dự báo và giả định được trình bày ở các bảng sau đây.

Bảng 3: Điều chỉnh dự báo, GMD

Chúng tôi nâng bình quân 10% dự báo LNTT giai đoạn 2025-2027

Tỷ đồng	Dự báo cũ	Tăng trưởng	Dự báo mới	Điều chỉnh	Tăng trưởng
2025					
Doanh thu thuần	4,819	-0.3%	5,310	10.2%	9.9%
LNTT	2,240	7.7%	2,410	7.6%	15.9%
LNTT cốt lõi	2,240	12.7%	2,410	7.6%	21.3%
2026					
Doanh thu thuần	5,385	11.8%	6,069	12.7%	14.3%
LNTT	2,325	3.8%	2,618	12.6%	8.6%
LNTT cốt lõi	2,325	3.8%	2,618	12.6%	8.6%
2027					
Doanh thu thuần	6,078	12.9%	6,854	12.8%	12.9%
LNTT	2,704	16.3%	2,935	8.5%	12.1%
LNTT cốt lõi	2,704	16.3%	2,935	8.5%	12.1%

Nguồn: HSC

Bảng 4: Giả định sản lượng hàng hóa, GMD

Nâng giả định sản lượng hàng hóa giai đoạn 2025-2027

nghìn TEUs	Dự báo cũ				Dự báo mới			Điều chỉnh		
	2024A	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Nam Đình Vũ	1,347	1,334	1,552	1,823	1,400	1,700	1,950	5%	10%	7%
Gemalink	1,743	1,817	1,914	2,060	1,850	1,950	2,200	2%	2%	7%
Phước Long	1,345	1,305	1,374	1,455	1,385	1,401	1,484	6%	3%	2%
Tổng cộng	4,435	4,455	4,839	5,339	4,595	5,051	5,634	4%	5%	6%
Growth y/y										
Nam Đình Vũ	48%	-1%	16%	18%	4%	21%	15%			
Gemalink	71%	4%	5%	8%	6%	5%	13%			
Phước Long	45%	-3%	5%	6%	3%	2%	5%			
Tổng cộng	55%	0%	9%	10%	5%	9%	11%			

Nguồn: HSC

Dự báo mới cho năm 2025

HSC tăng lần lượt 10% và 8% dự báo doanh thu thuần và LNTT từ HĐKD cốt lõi năm 2025 lên 5,3 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 9%) và 2,4 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 21%).

Các động lực chính gồm sản lượng cao hơn (tăng trưởng 5% đạt 4,6 triệu TEU), cơ cấu hàng hóa cải thiện tại cảng Gemalink như đã đề cập, lợi nhuận tài chính tăng nhờ dòng tiền mạnh hơn và giá sàn dịch vụ xếp dỡ cao hơn.

Dự báo mới cho năm 2026

Cho năm 2026, HSC tăng 13% dự báo cho cả doanh thu thuần và LNTT từ HĐKD cốt lõi lên lần lượt 6 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 14%) và 2,6 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 9%). Các động lực chính gồm: (1) sản lượng tại Nam Đình Vũ tăng trưởng 21% đạt 1,7 triệu TEU nhờ giai đoạn 3 (vận hành từ tháng 10/2025) và (2) giá sàn dịch vụ xếp dỡ bình quân tại Gemalink tăng nhờ điều chỉnh giá sàn trong nửa cuối 2025.

Dự báo mới cho năm 2027

Cho năm 2027, chúng tôi tăng lần lượt 13% và 9% dự báo doanh thu thuần và LNTT từ HĐKD cốt lõi lên lần lượt 6,9 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 13%) và 2,9 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 12%). Động lực chính sẽ là Gemalink giai đoạn 2A bắt đầu vận hành từ năm 2027 và công suất hoạt động cao hơn tại Nam Đình Vũ giai đoạn 3.

Định giá và khuyến nghị

Kết luận và phương pháp định giá

HSC nâng khuyến nghị đối với GMD lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) và tăng 14% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 75.200đ (tiềm năng tăng giá 34%) sau khi nâng dự báo lợi nhuận và điều chỉnh giả định định giá.

Chúng tôi ưa thích GMD nhờ định giá hấp dẫn, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận dài hạn nhờ các dự án đầu tư mới (Nam Đình Vũ giai đoạn 3 và Gemalink giai đoạn 2), và các chất xúc tác ngắn hạn bao gồm việc tăng giá sàn dịch vụ xếp dỡ cho cảng nước sâu (nhiều khả năng được phê duyệt trong Q3/2025) và lợi nhuận tiềm năng từ thoái vốn dự án cao su; chúng tôi tin rằng đây là thời điểm thuận lợi để tích lũy mạnh cổ phiếu GMD.

Trong dài hạn, GMD có BLĐ giàu kinh nghiệm và có tầm nhìn, chiến lược dài hạn hợp lý, hệ thống cảng và logistics tích hợp trên toàn quốc, các dự án đầu tư lớn tại các trung tâm container trọng điểm với lợi thế cạnh tranh cao nhờ quy mô lớn và vị trí chiến lược. Dòng tiền mạnh sẽ giúp Công ty thực hiện các dự án M&A để mở rộng hệ sinh thái và duy trì tăng trưởng dài hạn.

HSC giữ nguyên giả định lãi suất phi rủi ro 4,0%, tốc độ tăng trưởng dài hạn 3,0% và phần bù rủi ro vốn CSH 8,75%, đồng thời giảm hệ số beta giả định xuống 1,0 (từ 1,1 trước đó – theo cập nhật của Bloomberg). Theo đó, giả định WACC mới giảm nhẹ xuống mức 11,4% từ 12,1% trước đó.

Bảng 5: Tính toán dòng tiền tự do của doanh nghiệp, GMD

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	FY30F
EBIT	1,388	2,161	2,428	2,746	3,009	3,448	3,816	4,220
Lợi nhuận thuần không sử dụng vốn vay	1,086	1,755	1,955	2,210	2,422	2,776	3,072	3,397
Cộng: khấu hao	395	406	441	546	546	546	546	546
Trừ: vốn đầu tư cơ bản	(1,068)	(1,598)	(2,810)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)
Trừ: tăng vốn lưu động	(729)	75	(113)	(788)	(857)	(881)	(954)	(902)
FCFF	(316)	637	(527)	1,958	2,102	2,430	2,653	3,030

Nguồn: HSC

Bảng 6: Tính toán giá mục tiêu, GMD

Giá mục tiêu mới của GMD là 75.200đ

Tính toán WACC		Tính toán DCF (triệu đồng)		Đơn vị	Giá trị giữa năm 2026
Lãi suất phi rủi ro	4.0%	Tốc độ tăng trưởng dài hạn			3.0%
Phần bù rủi ro vốn CSH	8.75%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	Tỷ đồng		22,926
Beta	1.0x	Giá trị hiện tại của dòng tiền tương lai	Tỷ đồng		8,932
Chi phí vốn CSH	12.8%	Tổng giá trị doanh nghiệp	Tỷ đồng		31,859
Tỷ trọng vốn CSH	76.1%	Cộng: tiền & đầu tư ngắn hạn	Tỷ đồng		4,664
Tỷ trọng nợ	23.9%	Trừ: nợ ngắn hạn + nợ dài hạn	Tỷ đồng		(3,451)
WACC	11.4%	Giá trị vốn CSH	Tỷ đồng		31,600
		Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	Triệu		420.2
		Giá mục tiêu	Đồng/cp		75,204

Nguồn: HSC

Bảng 7: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu đối với lãi suất phi rủi ro và tốc độ tăng trưởng dài hạn, GMD

Kịch bản cơ sở giả định lãi suất phi rủi ro là 4% và tốc độ tăng trưởng dài hạn là 3%

Đồng		Tốc độ tăng trưởng dài hạn					
			2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%
Lãi suất phi rủi ro	3.0%		75,192	78,806	82,893	87,554	92,919
	3.5%		71,923	75,190	78,865	83,030	87,789
	4.0%		68,921	71,886	75,204	78,944	83,189
	4.5%		66,154	68,854	71,863	75,235	79,042
	5.0%		63,596	66,064	68,801	71,855	75,283

Nguồn: HSC

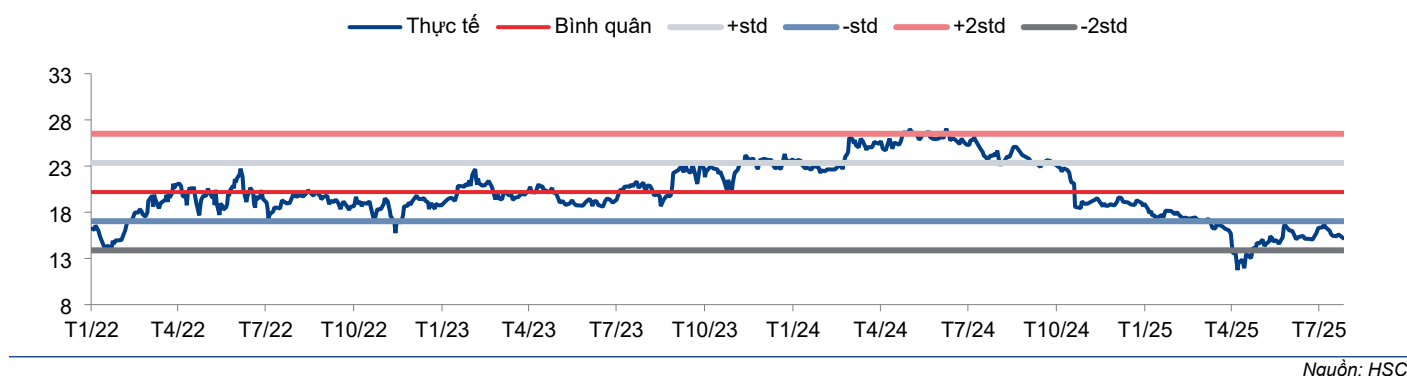
Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong 3 tháng qua nhưng diễn biến kém tích cực hơn so với VN Index do lo ngại về tác động tiêu cực của thuế đối ứng Mỹ, GMD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 15,2 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm từ tháng 1/2022 ở mức 20,2 lần.

Một lần nữa, HSC nhấn mạnh rằng triển vọng lợi nhuận của GMD vẫn vững chắc với LNTT từ HĐKD cốt lõi dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 14%; nhờ những tin tức gần đây về đàm phán thuế quan, Việt Nam có khả năng duy trì lợi thế cạnh tranh so với các đối thủ trong khu vực, đặc biệt là Trung Quốc.

Bd 8: P/E trượt dự phóng 1 năm, GMD

GMD hiện giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 15,2 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân 3 năm ở mức 20,2 lần



Nguồn: HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	3,846	4,832	5,310	6,069	6,854
Lợi nhuận gộp	1,776	2,162	2,310	2,597	3,062
Chi phí BH&QL	(660)	(816)	(807)	(922)	(1,042)
Thu nhập khác	(69.0)	(611)	(53.1)	(60.7)	(68.5)
Chi phí khác	53.1	262	26.5	30.3	34.3
EBIT	1,100	996	1,476	1,645	1,986
Lãi vay thuần	1,772	267	8.64	(97.7)	(40.2)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	272	816	926	1,071	989
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	3,144	2,080	2,410	2,618	2,935
Chi phí thuế TNDN	(642)	(174)	(290)	(302)	(379)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(280)	(446)	(526)	(548)	(603)
LNST không thường xuyên	-	(92.0)	-	-	-
Lợi nhuận thuần	2,222	1,459	1,595	1,768	1,953
Lợi nhuận thuần ĐC	2,158	1,251	1,467	1,627	1,796
EBITDA ĐC	1,767	2,218	2,842	3,262	3,521
EPS (đồng)	7,335	3,525	3,796	4,208	4,647
EPS ĐC (đồng)	7,126	3,021	3,492	3,871	4,275
DPS (đồng)	2,551	2,216	1,500	1,500	1,500
Sig CP bình quân (triệu đv)	303	414	420	420	420
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	306	414	420	420	420
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	306	414	420	420	420

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	1,474	3,964	3,526	3,410	4,556
Đầu tư ngắn hạn	356	1,021	1,116	1,275	1,440
Phải thu khách hàng	1,212	1,235	1,362	1,564	1,772
Hàng tồn kho	68.2	83.4	91.6	105	118
Các tài sản ngắn hạn khác	290	372	408	467	527
Tổng tài sản ngắn hạn	3,401	6,676	6,505	6,821	8,413
TSCĐ hữu hình	3,894	3,786	6,145	5,599	5,053
TSCĐ vô hình	258	247	239	230	221
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	1,799	1,766	1,444	1,457	1,471
Đầu tư vào Cty LD,LK	3,083	3,792	4,668	5,762	5,762
Tài sản dài hạn khác	1,107	1,719	1,888	2,151	2,423
Tổng tài sản dài hạn	10,141	11,310	14,384	15,199	14,930
Tổng cộng tài sản	13,542	17,986	20,889	22,019	23,343
Nợ ngắn hạn	446	422	464	530	599
Phải trả người bán	508	462	507	580	655
Nợ ngắn hạn khác	901	1,146	1,259	1,439	1,625
Tổng nợ ngắn hạn	1,936	2,107	2,315	2,646	2,988
Nợ dài hạn	1,518	1,745	3,149	2,759	2,369
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	381	380	417	477	539
Tổng nợ dài hạn	1,899	2,125	3,566	3,236	2,908
Tổng nợ phải trả	3,836	4,232	5,881	5,882	5,896
Vốn chủ sở hữu	8,558	12,386	13,572	14,630	15,864
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,149	1,368	1,436	1,508	1,583
Tổng vốn chủ sở hữu	9,707	13,753	15,008	16,137	17,447
Tổng nợ phải trả và VCSH	13,542	17,986	20,889	22,019	23,343
BVPS (đ)	27,975	29,919	32,299	34,817	37,754
Nợ thuần/(tiền mặt)	490	(1,797)	86.2	(121)	(1,589)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	1,100	996	1,476	1,645	1,986
Khấu hao	(395)	(406)	(441)	(546)	(546)
Lãi vay thuần	1,772	267	8.64	(97.7)	(40.2)
Thuế TNDN đã nộp	(625)	(242)	(290)	(302)	(379)
Thay đổi vốn lưu động	(836)	(5.03)	(450)	(767)	(760)
Khác	(2,268)	(681)	17.1	26.7	27.6
LCT thuần từ HKKD	(88.2)	1,647	2,371	1,942	2,108
Đầu tư TS dài hạn	(1,068)	(1,598)	(2,810)	(9.82)	(10.1)
Góp vốn & đầu tư	(803)	(1,224)	(876)	(1,094)	0
Thanh lý	2,447	382	0	0	0
Khác	437	944	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	1,013	(1,497)	(3,686)	(1,104)	(10.1)
Cổ tức trả cho CSH	(780)	(917)	(630)	(630)	(630)
Thu từ phát hành CP	45.2	3,059	62.1	0	0
Tăng/giảm nợ	(45.3)	220	1,445	(324)	(321)
Khác	(35.4)	(24.9)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(816)	2,337	877	(954)	(952)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,364	1,474	3,964	3,526	3,410
LCT thuần trong kỳ	109	2,487	(438)	(116)	1,146
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.49	3.15	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,474	3,964	3,526	3,410	4,556
Dòng tiền tự do	(1,156)	48.3	(439)	1,932	2,098

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	46.2	44.7	43.5	42.8	44.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	45.9	45.9	53.5	53.7	51.4
Tỷ suất LNT (%)	57.8	30.2	30.0	29.1	28.5
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.4	8.39	12.0	11.5	12.9
Tăng trưởng doanh thu (%)	(1.34)	25.6	9.88	14.3	12.9
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(4.16)	25.5	28.2	14.7	7.96
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	136	(42.0)	17.3	10.9	10.4
Tăng trưởng EPS (%)	122	(51.9)	7.67	10.9	10.4
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	135	(57.6)	15.6	10.9	10.4
Tăng trưởng DPS (%)	79.6	(13.1)	(32.3)	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	34.8	62.8	39.5	35.6	32.3
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	28.7	13.9	12.3	12.5	12.8
ROACE (%)	10.3	7.25	8.57	8.67	10.00
Vòng quay tài sản (lần)	0.29	0.31	0.27	0.28	0.30
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(0.08)	1.65	1.61	1.18	1.06
Số ngày tồn kho	12.0	11.4	11.2	11.0	11.4
Số ngày phải thu	214	169	166	164	171
Số ngày phải trả	89.6	63.1	61.7	61.0	63.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	5.78	(14.4)	0.70	(0.76)	(9.95)
Nợ/tài sản (%)	14.5	12.1	17.3	15.0	12.8
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	16.8	49.4
Nợ/EBITDA (lần)	1.32	1.55	1.89	1.51	1.18
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.76	3.17	2.81	2.58	2.82
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	4.81	4.52	4.53	3.92	3.24
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.5	9.86	8.47	7.29	6.31
P/E (lần)	7.68	16.0	14.8	13.4	12.1
P/E ĐC (lần)	7.90	18.6	16.1	14.5	13.2
P/B (lần)	2.01	1.88	1.74	1.62	1.49
Lợi suất cổ tức (%)	4.53	3.94	2.66	2.66	2.66

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn