

Mua vào (giữ nguyên)

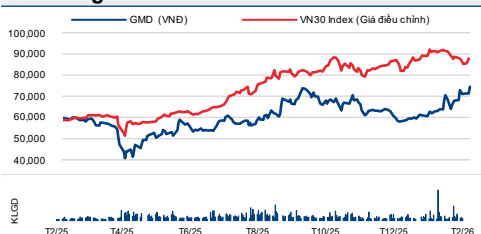
Giá mục tiêu: VNĐ90,000 (từ VNĐ79,400)

Tiềm năng tăng/giảm: 20.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (12/2/2026)	74,500
Mã Bloomberg	GMD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	40,841-74,500
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	72,025
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	31,305
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,206
Slg CP lưu hành (tr.đv)	420
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	206
Slg CP NN được mua (tr.đv)	25.5
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	42.9%
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	18.3	20.2	27.0
So với chỉ số	22.0	11.6	(15.9)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2026F	4,347	4,061	7.0
2027F	4,979	4,407	13.0
2028F	6,048	-	N/a

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

Trần Thị Thu Nga, CFA

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp & nga.ttthu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4807

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

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

Tăng 13% giá mục tiêu nhờ triển vọng tích cực; duy trì khuyến nghị Mua vào

- HSC tăng 13% giá mục tiêu đối với GMD lên 90.000đ dựa trên việc điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận sau khi công ty công bố KQKD Q4/2025 vượt kỳ vọng. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào, với tiềm năng tăng giá 21% tại giá mục tiêu mới.
- Chúng tôi tăng bình quân 20% dự báo lợi nhuận thuần năm 2026-2027, chủ yếu do tăng dự báo lợi nhuận của cảng Gemalink (GML). Lợi nhuận dự kiến tăng trưởng lần lượt 22%/15% trong hai năm. Trong khi đó, dự báo được đưa ra lần đầu cho năm 2028 cho thấy lợi nhuận tăng trưởng 21%, nhờ đóng góp từ cảng GML Giai đoạn 2. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm, giai đoạn 2025-2028, ở mức 19%.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 15% trong 1 tháng qua, GMD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,2 lần, hấp dẫn hơn so với bình quân từ năm 2023 ở mức 19,6 lần.

Sự kiện: KQKD Q4/2025 cao hơn kỳ vọng

GMD công bố KQKD Q4/2025/năm 2025 cao kỷ lục. Lợi nhuận thuần năm 2025 đạt 1.677 tỷ đồng (tăng trưởng 15%, cao hơn 7% so với dự báo của HSC) trên doanh thu thuần 5,9 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 23%). Nếu loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên 336 tỷ đồng từ hoạt động thoái vốn khỏi cảng Nam Hải trong năm 2024, lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi tăng trưởng mạnh hơn nhiều, đạt mức 44% trong năm 2025.

Triển vọng của công ty rất tươi sáng. Vào tháng 10/2025, công ty đã đưa vào hoạt động Giai đoạn 3 của cảng Nam Đình Vũ, giúp giải tỏa tình trạng thiếu hụt công suất của GMD tại miền Bắc và thúc đẩy đà tăng trưởng sản lượng hàng hóa trong năm 2026. Trong khi đó, việc tăng 10% giá dịch vụ bốc xếp đối với cảng nước sâu (đã được phê duyệt vào tháng 1/2026 và có hiệu lực từ ngày 1/2/2026) sẽ giúp cải thiện đáng kể tỷ suất lợi nhuận của cảng GML trong bối cảnh các cảng đang trong tình trạng thiếu hụt công suất. Bên cạnh đó, công ty dự kiến khởi công xây dựng cảng GML Giai đoạn 2 trong Q2/2026 và đưa vào hoạt động trong Q4/2027. Giai đoạn 3 sẽ được triển khai sau đó một năm.

Tác động: Tăng bình quân 20% dự báo lợi nhuận năm 2026-2027

HSC tăng bình quân 20% dự báo lợi nhuận năm 2026-2027, chủ yếu do tăng dự báo lợi nhuận của cảng GML. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng 22% trong năm 2026 đạt 2.045 tỷ đồng (nhờ sản lượng hàng hóa tại cảng Nam Đình Vũ cải thiện và phí bốc xếp tại cảng GML tăng 10%), sau đó tiếp tục tăng trưởng 15% trong năm 2027 đạt 2.342 tỷ đồng. Chúng tôi cũng đưa ra dự báo lần đầu cho năm 2028, với lợi nhuận thuần dự kiến tăng trưởng 21% đạt 2.845 tỷ đồng, nhờ đóng góp từ GML Giai đoạn 2 (dự kiến đưa vào vận hành từ Q4/2027).

Định giá và khuyến nghị.

Sau khi giá cổ phiếu tăng 15% trong 1 tháng qua, GMD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,2 lần, thấp hơn nhiều so với bình quân từ năm 2023 ở mức 19,6 lần. Sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận, HSC tăng 13% giá mục tiêu lên 90.000đ, với tiềm năng tăng giá là 21%, cho thấy cổ phiếu có P/E dự phóng năm 2026 và 2027 lần lượt là 20,7 lần và 18,1 lần.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào và tiếp tục ưa thích cổ phiếu GMD vì đây là nhà điều hành cảng tốt nhất Việt Nam và có lợi thế cạnh tranh mạnh mẽ. Hồ sơ tăng trưởng của công ty cũng rất ấn tượng nhờ không ngừng mở rộng HĐKD.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 16/2.

Cuối năm: Tháng 12	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	2,218	2,770	3,558	3,996 ▲	4,522
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	1,459	1,677	2,045 ▲	2,342 ▲	2,845
EPS ĐC (đồng)	3,021	3,565	4,347 ▲	4,979 ▲	6,048
DPS (đồng)	2,216	1,478	1,478	1,478	1,971
BVPS (đồng)	29,919	30,234	34,809	38,506	42,839
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.3	11.6	8.83	7.37	6.01
P/E ĐC (lần)	24.7	20.9	17.1	15.0	12.3
Lợi suất cổ tức (%)	2.97	1.98	1.98	1.98	2.65
P/B (lần)	2.49	2.46	2.14	1.93	1.74
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(57.6)	18.0	21.9	14.5	21.5
ROAE (%)	13.9	13.2	14.5	14.8	16.2

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

Đà tăng trưởng dài hạn có vẻ được giữ vững; tăng giá mục tiêu

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với GMD và tăng 13% giá mục tiêu lên 90.000đ (tiềm năng tăng giá là 21%). Dự báo lợi nhuận của chúng tôi, sau khi được điều chỉnh tăng bình quân 20% cho năm 2026-2027, cho thấy mức tăng trưởng 22% và 15% lần lượt trong hai năm. Dự báo được đưa ra lần đầu cho năm 2028 cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng 21%, nhờ đóng góp từ cảng Gemalink Giai đoạn 2. Lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm khi đó sẽ ở mức 19% trong giai đoạn 2025-2028. GMD hiện đang giao dịch ở mức định giá thấp, với P/E trượt dốc phóng 1 năm là 16,2 lần, thấp hơn so với bình quân từ năm 2023 ở mức 19,6 lần.

Nhìn lại KQKD năm 2025: Cao kỷ lục

GMD công bố KQKD Q4/2025 vững chắc, với doanh thu thuần đạt 1,6 nghìn tỷ đồng (tăng 14% so với cùng kỳ và tăng 4% so với quý trước) và lợi nhuận thuần đạt 513 tỷ đồng (tăng 119% so với cùng kỳ và tăng 63% so với quý trước). Mặc dù doanh thu thuần sát với dự báo, lợi nhuận thuần cao hơn 35% so với kỳ vọng của HSC, nhờ sự cải thiện của tỷ suất lợi nhuận, đóng góp lợi nhuận từ GML cũng như lợi nhuận HĐ tài chính.

Nhờ đó, KQKD năm 2025 của GMD cao kỷ lục, với doanh thu thuần đạt 5,9 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 23%) và lợi nhuận thuần đạt 1 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 15%, cao hơn 7% so với kỳ vọng của chúng tôi). Nếu loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên 336 tỷ đồng từ hoạt động thoái vốn khỏi cảng Nam Hải trong Q1/2024, lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi của GMD trong năm 2025 tăng trưởng mạnh mẽ ở mức 44%.

Trong giai đoạn 2020-2025, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần của GMD tăng trưởng với tốc độ CAGR 5 năm rất ấn tượng, lần lượt ở mức 18% và 35%, nhờ công suất mới từ cảng GML Giai đoạn 1 (từ tháng 1/2021) và cảng Nam Đình Vũ Giai đoạn 2 (từ tháng 5/2023). Xin lưu ý rằng GMD sở hữu 65% cổ phần tại GML nhưng ghi nhận lợi nhuận theo phương pháp vốn CSH thay vì lợi nhuận hợp nhất.

Trong giai đoạn này, GMD đã tiến hành tái cơ cấu danh mục cảng, với trọng tâm dịch chuyển dần về miền Nam sau khi thoái vốn khỏi cảng Nam Hải Đình Vũ (tháng 5/2023) và cảng Nam Hải (tháng 3/2024). Cả hai cảng này đều nằm trong cụm cảng Hải Phòng.

Sau các đợt thoái vốn này, NDV trở thành cảng chủ lực của GMD tại miền Bắc. Trong khi đó, tại miền Nam, GMD sở hữu cảng nước sâu GML và các cảng cận (ICD) tại Bình Dương và ICD Phước Long. Tại miền Trung, GMD vận hành cảng hàng không rời Dung Quất.

Trong năm 2025, tổng sản lượng container qua các cảng của GMD tăng 15% lên 5,1 triệu TEU, đóng góp 15% tổng sản lượng container của cả nước. Cụ thể:

- **NDV:** Trong năm 2025, NDV đã xử lý 1,5 triệu TEU (tăng trưởng 11%). Với việc đưa Giai đoạn 3 vào vận hành từ tháng 10/2025, tổng công suất của cảng NDV đã tăng lên 2 triệu TEU/năm (từ mức 1,2 triệu TEU trước đó), giúp NDV trở thành cảng sông lớn nhất miền Bắc. NDV cũng là cảng sông tốt nhất bán đảo Đình Vũ với vị trí đắc địa ngay cửa sông và là cảng duy nhất trong khu vực có thể tiếp nhận an toàn các tàu chở hàng quá khổ, quá tải.

Dự án nạo vét luồng Hà Nam hoàn thành vào tháng 7/2024 đã giúp tăng độ sâu luồng từ -7m lên -8,5m, cho phép tàu lớn đến 50.000 DWT (chở hàng một phần) cập cảng, giúp tăng khoảng 30% sản lượng hàng hóa qua cảng. Cảng này cũng kỳ vọng sẽ nhận được giấy phép tiếp nhận tàu trọng tải lên đến 55.000 DWT trong tháng 3/2026, từ đó nâng cao lợi thế cạnh tranh so với các cảng khác trong cùng cụm cảng sông.

- **GML:** Năm 2025, GML xử lý 1,9 triệu TEU hàng hóa (tăng trưởng 10%, tương đương 128% công suất hoạt động). Cảng đã tiếp nhận thêm 5 tuyến dịch vụ mới, nâng tổng số tuyến hàng tuần lên 14 tuyến. Công suất hoạt động đạt mức cao là nhờ Gemalink phối hợp với các cảng lân cận, các cảng cận và kho bãi nhằm mở rộng bãi container và nâng cao năng lực bốc xếp.

Trong năm 2025, lợi nhuận thuần của GML đạt mức kỷ lục 827 tỷ đồng (tăng trưởng 51%), nhờ tăng trưởng sản lượng và tối ưu hóa chi phí, đóng góp 49% vào lợi nhuận thuần của GMD. Nhờ có KQKD tích cực, nợ vay của GML cũng giảm mạnh. Tính đến cuối năm 2025, số dư nợ của GMD giảm xuống còn khoảng 80 triệu USD từ 120 triệu USD vào cuối năm 2024.

- **ICD Bình Dương và ICD Phước Long:** Trong năm 2025, sản lượng hàng hóa được xử lý tại các ICD này tăng trưởng 19% lên 1,6 triệu TEU.

Cuối năm 2025, bảng CĐKT của GMD vẫn lành mạnh với vị thế tiền mặt thuần 1,9 nghìn tỷ đồng.

Triển vọng tích cực nhờ các yếu tố vĩ mô và đặc thù ngành

Triển vọng vững chắc nhờ yếu tố vĩ mô ổn định

Trong năm 2025, kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam tăng lần lượt 17% và 19% lên 475 tỷ USD và 455 tỷ USD. Theo đó, tổng sản lượng container của cả nước tăng 11% đạt 34,36 triệu TEU. Cụm cảng Cái Mép - Thị Vải tăng trưởng mạnh nhất (18%) đạt 7,6 triệu TEU, đóng góp 22% tổng sản lượng container của cả nước.

Hoạt động thương mại của Việt Nam được kỳ vọng sẽ vững chắc, nhờ có dòng vốn FDI cao và xu hướng dịch chuyển nhà máy từ Trung Quốc sang Đông Nam Á, trong đó có Việt Nam. Những xu hướng này sẽ tiếp tục hỗ trợ sản lượng hàng hóa thông qua các cảng biển của Việt Nam.

Theo nhóm nghiên cứu kinh tế vĩ mô của HSC, kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam trong năm 2026 sẽ tăng chậm lại ở mức 8,5% (so với mức nền cao của năm 2025 do hoạt động nhập trễ hàng trước thời hạn áp thuế), sau đó trở lại mức bình thường 10% vào năm 2027.

Việc tăng 10% giá sàn dịch vụ tại cảng nước sâu có lợi cho cả GML và NDV

Vào ngày 31/12/2025, Bộ Xây dựng đã chính thức phê duyệt tăng 10% giá sàn dịch vụ bốc xếp container tại các cảng nước sâu, có hiệu lực từ ngày 1/2/2026. Theo đó, GML đã tăng ít nhất 10% phí dịch vụ. GML hiện đang hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất tại cụm cảng CM-TV và có ưu thế là cảng duy nhất có thể tiếp nhận tàu siêu lớn lên đến 250.000 DWT. Điều này cho phép công ty tăng giá dịch vụ vượt mức sàn quy định.

Trong khi đó, tại miền Bắc, cảng nước sâu Lạch Huyện cũng phải tăng 10% phí dịch vụ, giúp nới rộng khoảng cách giá với cụm cảng Nam Đình Vũ của GMD, mang lại lợi thế cạnh tranh cho NDV tại Hải Phòng.

Mở rộng cảng GML để hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất tại Cái Mép - Thị Vải

Cụm cảng CM-TV hiện đang trong tình trạng thiếu hụt công suất do nhu cầu tăng mạnh nhưng chưa bổ sung công suất mới. Trong năm 2025, công suất hoạt động bình quân của 5 cảng hạ nguồn tại đây đã đạt 128%. (Thông tin chi tiết được trình bày trong báo cáo [‘Ngành Cảng biển: Phê duyệt chủ trương đầu tư dự án Cái Mép Hạ’](#)).

Là cảng biển dự kiến được bổ sung thêm công suất sớm nhất, Gemalink sẽ hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất của cả cụm cảng. HSC lưu ý rằng GML hiện đang có kế hoạch mở rộng cho Giai đoạn 2 (trước đây là giai đoạn 2A) và Giai đoạn 3 (trước đây là giai đoạn 2B), với công suất 1 triệu TEU/năm cho mỗi giai đoạn (cao hơn mức công bố trước đó là 1,5 triệu TEU cho cả hai giai đoạn). Chi tiết như sau:

- **Giai đoạn 2** (trước đây là giai đoạn 2A, mở rộng Giai đoạn 1 về phía thượng nguồn): Quá trình phê duyệt dự án mất nhiều thời gian hơn chúng tôi dự kiến do có thay đổi trong thiết kế. Với thiết kế trước đây, các cảng mới này chỉ tiếp nhận các tàu gom hàng có tải trọng chỉ 100.000 DWT, trong khi thiết kế mới sẽ hỗ trợ các tàu mẹ tải trọng 200.000 DWT. Việc thay đổi này giúp nâng cao công suất Giai đoạn 2 lên 1 triệu TEU/năm (so với 800.000 TEU/năm đã công bố trước đó). Đồng thời, vào tháng 9/2025, UBND TP.HCM đã kiến nghị Bộ Xây dựng cho phép kéo dài cầu cảng GML về phía thượng nguồn để kết nối với cảng lân cận là SSIT. Nếu được chấp thuận, việc kéo dài cầu cảng này sẽ bổ sung ít nhất 500.000 TEU/năm vào mức công suất 1 triệu TEU/năm của Giai đoạn 2.

- **Giai đoạn 3** (trước đây là giai đoạn 2B, mở rộng Giai đoạn 1 về phía hạ nguồn): Theo BLĐ, dự án này đã nhận được phê duyệt từ năm 2007. Tuy nhiên, bản thiết kế đã khá lạc hậu so với sự thay đổi về kích thước của các tàu (19 năm trước, kích thước tàu lớn nhất thế giới là 15.000 TEU, so với hiện nay là 24.000 TEU). Do đó, GML đề xuất thay đổi thiết kế để kéo dài cầu cảng và mở rộng bãi container nhằm tiếp nhận cùng lúc 3-4 tàu. Công ty kỳ vọng nhận được phê duyệt trong Q2/2026. Sau khi nhận được phê duyệt, Gemadept sẽ khởi công xây dựng Giai đoạn 3 và triển khai cả hai giai đoạn cùng một lúc. Giai đoạn 3 dự kiến sẽ được đưa vào vận hành chỉ một năm sau Giai đoạn 2.
- Tại thời điểm này, GMD tập trung vào tiến độ mở rộng cảng GML với mục tiêu đưa công suất mới vào vận hành sớm nhất có thể để hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất tại cụm cảng Cái Mép - Thị Vải.

Đáng chú ý, GMD cũng đang tìm kiếm cổ đông chiến lược thứ hai cho cảng GML (bên cạnh CMA-CGM). Hiện tại, BLĐ đang đàm phán với các cổ đông tiềm năng, nhiều khả năng là một hãng tàu. Việc này sẽ giúp đảm bảo sản lượng hàng hóa cho GML trong dài hạn. Tuy nhiên, lãnh đạo công ty muốn chờ nhận được tất cả các giấy phép của GML trước khi tiến hành đàm phán sâu hơn. BLĐ không quá vội vàng vì sản lượng hàng hóa của GML trong ngắn hạn vẫn được hỗ trợ bởi tình trạng thiếu hụt công suất mới tại cụm cảng Cái Mép - Thị Vải.

Hình 1: Kế hoạch mở rộng cảng Gemalink, GMD

Cảng GML giai đoạn 2 và giai đoạn 3 mở rộng sẽ bổ sung thêm công suất 1 triệu TEU/năm ở mỗi giai đoạn



Nguồn: GMD

Dự án Cái Mép Hạ: Lợi ích lớn hơn rủi ro

Vào ngày 30/1/2026, UBND TP.HCM đã phê duyệt chủ trương đầu tư dự án Cái Mép Hạ, với liên danh nhà đầu tư bao gồm Geleximco (35%), ITC Corp (40%) và SCIC (25%) (tất cả đều chưa niêm yết). Chi tiết về dự án này và các tác động đối với GMD được trình bày trong báo cáo của chúng tôi: [‘Ngành Cảng biển: Phê duyệt chủ trương đầu tư dự án Cái Mép Hạ’](#).

Trong báo cáo này, HSC đưa ra phản hồi của BLĐ GMD về dự án này từ cuộc họp báo cáo lợi nhuận do chúng tôi tổ chức vào ngày 10/2/2026. Liên quan đến rủi ro cạnh tranh tiềm tàng từ CMH, BLĐ GMD hoàn toàn không lo lắng vì ba lý do chính:

- BLĐ công ty nhận thấy việc đề ra mốc thời gian vận hành Giai đoạn 1 vào Q4/2028 là khá tham vọng. Thời gian triển khai dự án thực tế có thể kéo dài hơn (4-5 năm) do quá trình xin cấp phép và xây dựng rất tốn thời gian. Do đó, tại thời điểm vận hành Giai đoạn 1 của cảng CMH (công suất 2 triệu TEU/năm), cảng GML đã hoàn

thành cả Giai đoạn 2 và Giai đoạn 3, nâng tổng công suất của GML lên 4 triệu TEU/năm, từ đó củng cố vị thế là cảng lớn nhất miền Nam.

- Trong liên danh nhà đầu tư của dự án cảng Cái Mép Hạ, không có đơn vị nào là hãng tàu, trong khi GML được hỗ trợ bởi liên danh Ocean Alliance, trong đó có CMA CGM là thành viên. Vì vậy, trong trường hợp xảy ra cạnh tranh gay gắt (điều mà chúng tôi tin rằng ít có khả năng xảy ra), GML vẫn sẽ giữ được lợi thế cạnh tranh.
- Cảng CMH là một siêu dự án, với công suất (tổng cộng 10,8 triệu TEU) được bổ sung dần dần theo từng giai đoạn trong vòng 16 năm. Giai đoạn 1 (2 triệu TEU/năm) dự kiến vận hành vào Q4/2028, Giai đoạn 2 (2 triệu TEU/năm) dự kiến vận hành vào Q4/2034 và Giai đoạn 3 (6,8 triệu TEU/năm) dự kiến vận hành vào Q4/2044. Khoảng thời gian dài này sẽ cho phép thị trường tăng trưởng đủ lớn để tất cả các cảng tham gia.

BLĐ tin rằng dự án CMH sẽ có lợi cho tất cả các cảng, vì dự án được quy hoạch để trở thành một trung tâm trung chuyển, cạnh tranh trực tiếp với Singapore. Hiện tại, theo ban lãnh đạo GMD, 95% sản lượng container của Việt Nam là hàng xuất nhập khẩu trực tiếp, trong khi chỉ có 5% là hàng trung chuyển từ Campuchia. Trong khi đó, tại Singapore, hầu hết sản lượng bốc xếp là hàng trung chuyển. Chúng tôi lưu ý rằng container trung chuyển chiếm khoảng 30% tổng sản lượng container toàn cầu, tương đương khoảng 290 triệu TEU (vào năm 2025). Riêng khu vực Đông Nam Á chiếm khoảng 30% lượng hàng trung chuyển, tương đương khoảng 80 triệu TEU.

Do đó, với kế hoạch phát triển Cái Mép Hạ thành một trung tâm trung chuyển, quy mô thị trường sẽ lớn hơn nhiều và mang lại lợi ích cho tất cả các bên, bao gồm cả GML. Lợi thế cạnh tranh của CMH là rất khả quan do mức phí bốc xếp của Việt Nam thấp hơn nhiều so với Singapore (khoảng 40%).

Đồng thời, GMD (cùng với đối tác Mỹ và nhà vận hành cảng SSA Marine) vẫn là một ứng viên cho dự án trung tâm logistics Cái Mép Hạ trị giá 6,7 tỷ USD. Dự án này, nằm tại phường Phước Hòa, thị xã Phú Mỹ, tỉnh Bà Rịa-Vũng Tàu (nay thuộc phường Tân Phước, TP.HCM), là một dự án lớn hơn nhiều và đã được UBND tỉnh Bà Rịa-Vũng Tàu phê duyệt theo Quyết định số 2802, chia thành hai phân khu chính: Trung tâm Logistics và cảng hạ nguồn Cái Mép Hạ.

Tiềm năng tăng trưởng từ việc thoái vốn khỏi các dự án ngoài ngành

Có hai khoản thoái vốn tiềm năng đang được xem xét:

- **Dự án cao su:** Trong năm 2025, BLĐ tự tin rằng hoạt động thoái vốn có thể được hoàn thành do có ba nhà đầu tư quan tâm đến dự án. Tuy nhiên, do tình hình chính trị bất ổn tại Campuchia, các bên đều đang tạm dừng đàm phán. Hiện tại, BLĐ đang tiến hành thảo luận trở lại với các nhà đầu tư và hy vọng sẽ hoàn tất việc thoái vốn trong năm nay.
- **Dự án Bất động sản:** GMD sở hữu dự án Saigon GEM, rộng 3.600 m2 tọa lạc tại vị trí đắc địa ở trung tâm TP.HCM, được quy hoạch là khu phức hợp văn phòng và bán lẻ cao cấp. GMD và các cổ đông đối tác hiện nắm giữ khoảng 70% cổ phần tại dự án này. Tuy nhiên, việc thoái vốn khỏi các dự án có quy mô lớn và giá trị cao như vậy thường tốn nhiều thời gian. Ở giai đoạn này, GMD ưu tiên thoái vốn dự án cao su trước.

Lưu ý rằng, chúng tôi chưa phản ánh việc thoái vốn khỏi các dự án này vào mô hình dự báo lợi nhuận. Bất kỳ kế hoạch thoái vốn nào được hiện thực hóa đều sẽ dẫn đến lợi nhuận và định giá cao hơn kỳ vọng của chúng tôi.

Tăng dự báo lợi nhuận năm 2026-2027; đưa ra dự báo lần đầu cho năm 2028

HSC tăng bình quân 20% dự báo lợi nhuận năm 2026-2027, chủ yếu do tăng dự báo lợi nhuận của cảng GML. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng 22% trong năm 2026 đạt 2.045 tỷ đồng (nhờ sản lượng hàng hóa tại cảng Nam Đình Vũ cải thiện và phí bốc xếp tại cảng GML tăng 10%), sau đó tiếp tục tăng trưởng 15% trong năm 2027 đạt 2.342 tỷ đồng. Chúng tôi cũng đưa ra dự báo lần đầu cho năm

2028, với lợi nhuận thuần dự kiến tăng trưởng 21% đạt 2.845 tỷ đồng, nhờ đóng góp từ GML Giai đoạn 2 (dự kiến đưa vào vận hành từ Q4/2027).

Bảng 2: Điều chỉnh dự báo, GMD

Chúng tôi nâng bình quân 20% dự báo lợi nhuận giai đoạn 2026-2027, theo đó lợi nhuận thuần tăng trưởng lần lượt là 22% và 15%

Tỷ đồng	2025A	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh	
		2025F	2026F	2027F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	5,946	5,983	6,839	7,650	6,847	7,486	8,158	0%	-2%
Lợi nhuận thuần	1,677	1,545	1,738	1,933	2,045	2,342	2,845	18%	21%
Tăng trưởng									
Doanh thu thuần	23%	24%	15%	12%	15%	9%	9%		
Lợi nhuận thuần	15%	6%	4%	11%	22%	15%	21%		

Nguồn: HSC

Các giả định chính của chúng tôi về sản lượng container bao gồm:

- Đối với cảng NDV, HSC dự báo sản lượng hàng hóa tăng trưởng 20% trong năm 2026 lên 1,8 triệu TEU, sau đó tăng trưởng 11% trong năm 2027 (lên 2 triệu TEU) và tăng 10% trong năm 2028 (lên 2,2 triệu TEU).
- Đối với cảng GML, chúng tôi dự báo sản lượng tăng trưởng khiêm tốn ở mức 5% trong năm 2026 (đạt 2,0 triệu TEU) do thiếu hụt công suất, sau đó tiếp tục tăng trưởng 10% trong năm 2027 (lên 2,2 triệu TEU) và 13% trong năm 2028 (lên 2,7 triệu TEU) khi Giai đoạn 2 đi vào hoạt động vào Q4/2027.

Bảng 3: Điều chỉnh dự báo sản lượng container, GMD

Chúng tôi gần như giữ nguyên dự báo đối với sản lượng container, đưa ra dự báo cho tốc độ tăng trưởng năm 2026 và 2027 là 9%

Nghìn TEU	2025A	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh	
		2025F	2026F	2027F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F
Nam Đình Vũ	1,496	1,546	1,846	2,096	1,800	2,000	2,200	-2%	-5%
Gemalink	1,919	1,916	2,012	2,250	2,015	2,250	2,925	0%	0%
Phước Long	1,652	1,601	1,633	1,715	1,685	1,719	1,754	3%	0%
Tổng cộng	5,067	5,063	5,491	6,061	5,501	5,969	6,879	0%	-2%
Tăng trưởng									
Nam Đình Vũ	11%	15%	19%	14%	20%	11%	10%		
Gemalink	10%	10%	5%	12%	5%	12%	30%		
Phước Long	23%	19%	2%	5%	2%	2%	2%		
Tổng cộng	14%	14%	8%	10%	9%	9%	15%		

Nguồn: HSC

- Đối với các cảng cạn ICD Bình Dương và ICD Phước Long, do công suất hoạt động đã vượt quá 100%, chúng tôi dự báo đà tăng trưởng sẽ ở mức khiêm tốn 2% mỗi năm trong suốt giai đoạn dự báo.

Tăng 13% giá mục tiêu lên 90.000đ; duy trì khuyến nghị Mua vào với tiềm năng tăng giá 21%

Kết luận và phương pháp định giá

Sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận, HSC tăng 13% giá mục tiêu lên 90.000đ, cho thấy tiềm năng tăng giá là 21% từ thị giá hiện tại. Cổ phiếu cũng có P/E dự phóng năm 2026 và 2027 lần lượt ở mức 20,7 lần và 18,1 lần. Chúng tôi ưa thích cổ phiếu GMD vì đây là nhà vận hành cảng tốt nhất Việt Nam, với việc không ngừng đưa ra lộ trình mở rộng HKKD hỗ trợ cho triển vọng tăng trưởng tươi sáng. Duy trì khuyến nghị Mua vào với tiềm năng tăng giá 21%.

Các giả định chính như sau:

- Lãi suất phi rủi ro 4%, phần bù rủi ro vốn CSH 8,75% và hệ số beta 1 lần (tất cả đều không đổi). Theo đó, giả định WACC ở mức 11,8%.
- Tốc độ tăng trưởng dài hạn không đổi ở mức 3%;
- Cơ sở định giá là vào cuối năm 2026 (không đổi);
- Chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận.

Bảng 4: Định giá FCFF, GMD

Chúng tôi dự báo GMD sẽ tạo ra dòng tiền mạnh

Tỷ đồng	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	FY30F
EBIT	2,784	3,187	3,459	3,969	4,391	4,943
Lợi nhuận thuần không sử dụng vốn vay	2,241	2,565	2,785	3,195	3,535	3,979
Cộng: khấu hao	379	542	574	594	616	638
Trừ: vốn đầu tư cơ bản	(1,976)	(6)	(10)	(10)	(11)	(11)
Trừ: tăng vốn lưu động	577	(769)	(887)	(948)	(1,026)	(1,047)
FCFF	1,221	2,332	2,462	2,831	3,114	3,558

Nguồn: HSC

Bảng 5: Giá mục tiêu, GMD

Giá mục tiêu mới của GMD là 90.000, tiềm năng tăng giá 21%

Tính toán WACC		Tính toán DCF (triệu đồng)	Đơn vị	Giá trị cuối năm 2026
Lãi suất phi rủi ro	4.0%	Tốc độ tăng trưởng dài hạn		3.0%
Phần bù rủi ro vốn CSH	8.8%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	Tỷ đồng	26,802
Beta	1.00	Giá trị hiện tại của dòng tiền tương lai	Tỷ đồng	11,312
Chi phí vốn CSH	12.8%	Tổng giá trị doanh nghiệp	Tỷ đồng	38,114
Chi phí vốn CSH, sau thuế	7.1%		Tỷ đồng	6,037
Tỷ trọng vốn CSH	82.7%	Cộng: tiền & đầu tư ngắn hạn	Tỷ đồng	(3,357)
Tỷ trọng nợ	17.3%	Trừ: nợ ngắn hạn + nợ dài hạn	Tỷ đồng	38,931
WACC	11.8%	Giá trị vốn CSH	Tỷ đồng	38,931
		Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	mn	432.8
		Giá mục tiêu		90,000

Nguồn: HSC

Bảng 6: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu (đồng), GMD

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

		Tốc độ tăng trưởng dài hạn				
		2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%
Lãi suất phi rủi ro	3.0%	90,400	94,400	98,900	104,000	109,800
	3.5%	86,600	90,200	94,200	98,700	103,900
	4.0%	83,100	86,300	90,000	94,000	98,600
	4.5%	79,900	82,800	86,100	89,800	93,900
	5.0%	76,900	79,600	82,600	85,900	89,600

Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu tăng 15% trong 1 tháng qua, GMD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,2 lần, thấp hơn so với bình quân từ năm 2023 ở mức 19,6 lần.

Biểu đồ 7: P/E trượt dự phóng 1 năm, GMD

GMD hiện giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,2 lần, so với giá trị bình quân từ năm 2023 ở mức 19.6 lần



Nguồn: HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	4,832	5,946	6,847	7,486	8,158
Lợi nhuận gộp	2,162	2,715	3,005	3,298	3,625
Chi phí BH&QL	(816)	(1,088)	(1,164)	(1,273)	(1,387)
Thu nhập khác	(611)	(438)	(205)	(74.9)	(81.6)
Chi phí khác	262	44.6	34.2	37.4	40.8
EBIT	996	1,234	1,669	1,988	2,197
Lãi vay thuần	267	116	(41.3)	(26.2)	70.8
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	816	1,156	1,346	1,434	1,731
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	2,080	2,506	2,974	3,396	3,999
Chi phí thuế TNDN	(174)	(282)	(261)	(318)	(367)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(446)	(547)	(668)	(735)	(787)
LNST không thường xuyên	(92.0)	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	1,459	1,677	2,045	2,342	2,845
Lợi nhuận thuần ĐC	1,251	1,543	1,881	2,155	2,618
EBITDA ĐC	2,218	2,770	3,558	3,996	4,522
EPS (đồng)	3,525	3,917	4,724	5,411	6,574
EPS ĐC (đồng)	3,021	3,565	4,347	4,979	6,048
DPS (đồng)	2,216	1,478	1,478	1,478	1,971
Slg CP bình quân (triệu đv)	414	428	433	433	433
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	414	433	433	433	433
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	414	433	433	433	433

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	3,964	1,618	4,633	6,238	7,981
Đầu tư ngắn hạn	1,021	2,657	1,404	1,538	1,679
Phải thu khách hàng	1,235	1,396	1,770	1,939	2,118
Hàng tồn kho	83.4	86.5	118	129	141
Các tài sản ngắn hạn khác	372	353	407	445	485
Tổng tài sản ngắn hạn	6,676	6,110	8,332	10,289	12,403
TSCĐ hữu hình	3,786	5,384	4,864	4,309	3,735
TSCĐ vô hình	247	245	230	221	211
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	1,766	1,350	1,457	1,471	1,485
Đầu tư vào Cty LD,LK	3,792	4,827	5,919	5,919	5,919
Tài sản dài hạn khác	1,719	1,860	2,417	2,643	2,882
Tổng tài sản dài hạn	11,310	13,667	14,887	14,562	14,231
Tổng cộng tài sản	17,986	19,777	23,219	24,852	26,634
Nợ ngắn hạn	422	308	598	654	712
Phả trả người bán	462	566	654	715	779
Nợ ngắn hạn khác	1,146	1,307	1,631	1,783	1,943
Tổng nợ ngắn hạn	2,107	2,350	2,993	3,272	3,566
Nợ dài hạn	1,745	2,082	2,759	2,369	1,831
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	380	485	538	588	641
Tổng nợ dài hạn	2,125	2,567	3,297	2,957	2,472
Tổng nợ phải trả	4,232	4,917	6,290	6,229	6,038
Vốn chủ sở hữu	12,386	13,085	15,065	16,666	18,541
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,368	1,775	1,864	1,957	2,055
Tổng vốn chủ sở hữu	13,753	14,860	16,929	18,622	20,596
Tổng nợ phải trả và VCSH	17,986	19,777	23,219	24,852	26,634
BVPS (đ)	29,919	30,234	34,809	38,506	42,839
Nợ thuần/(tiền mặt)	(1,797)	771	(1,276)	(3,216)	(5,438)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	996	1,234	1,669	1,988	2,197
Khấu hao	(406)	(379)	(542)	(574)	(594)
Lãi vay thuần	267	116	(41.3)	(26.2)	70.8
Thuế TNDN đã nộp	(242)	(329)	(317)	(383)	(442)
Thay đổi vốn lưu động	(5.03)	(1,900)	227	(667)	(659)
Khác	(681)	(5.70)	102	22.4	23.6
LCT thuần từ HĐKD	1,647	1,492	3,785	2,589	3,085
Đầu tư TS dài hạn	(1,598)	(1,976)	(6.38)	(10.1)	(10.4)
Góp vốn & đầu tư	(1,224)	(874)	(1,091)	0	0
Thanh lý	382	0	0	0	0
Khác	944	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(1,497)	(2,827)	(1,098)	(10.1)	(10.4)
Cổ tức trả cho CSH	(917)	(640)	(640)	(640)	(853)
Thu từ phát hành CP	3,059	125	0	0	0
Tăng/giảm nợ	220	222	968	(334)	(479)
Khác	(24.9)	(723)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	2,337	(1,016)	328	(974)	(1,332)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,474	3,964	1,618	4,633	6,238
LCT thuần trong kỳ	2,487	(2,351)	3,015	1,605	1,743
Ảnh hưởng của tỷ giá	3.15	5.00	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	3,964	1,618	4,633	6,238	7,981
Dòng tiền tự do	48.3	(484)	3,778	2,579	3,075

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	44.7	45.7	43.9	44.1	44.4
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	45.9	46.6	52.0	53.4	55.4
Tỷ suất LNT (%)	30.2	28.2	29.9	31.3	34.9
Thuế TNDN hiện hành (%)	8.39	11.2	8.78	9.38	9.17
Tăng trưởng doanh thu (%)	25.6	23.0	15.2	9.32	8.98
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	25.5	24.9	28.5	12.3	13.2
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(42.0)	23.3	21.9	14.5	21.5
Tăng trưởng EPS (%)	(51.9)	11.1	20.6	14.5	21.5
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(57.6)	18.0	21.9	14.5	21.5
Tăng trưởng DPS (%)	(13.1)	(33.3)	0	0	33.3
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	62.8	37.7	31.3	27.3	30.0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	13.9	13.2	14.5	14.8	16.2
ROACE (%)	7.25	7.41	8.87	9.51	9.84
Vòng quay tài sản (lần)	0.31	0.31	0.32	0.31	0.32
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.65	1.21	2.27	1.30	1.40
Số ngày tồn kho	11.4	9.77	11.2	11.3	11.3
Số ngày phải thu	169	158	168	169	171
Số ngày phải trả	63.1	63.9	62.1	62.3	62.8
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(14.4)	5.97	(8.40)	(19.2)	(29.3)
Nợ/tài sản (%)	12.1	12.1	14.5	12.2	9.60
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	40.4	75.8	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.55	1.49	1.52	1.18	0.92
Chỉ số TT hiện thời (lần)	3.17	2.60	2.78	3.14	3.48
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	6.08	5.40	4.59	3.93	3.33
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.3	11.6	8.83	7.37	6.01
P/E (lần)	21.1	19.0	15.8	13.8	11.3
P/E ĐC (lần)	24.7	20.9	17.1	15.0	12.3
P/B (lần)	2.49	2.46	2.14	1.93	1.74
Lợi suất cổ tức (%)	2.97	1.98	1.98	1.98	2.65

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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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