



CẬP NHẬT QUÝ

Công ty Cổ phần Gemadept (GMD: HOSE)

Giá mục tiêu: 95.000 Đồng

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Tăng giá: 18,8%

26/02/2026



Lợi nhuận tăng mạnh thúc đẩy tiềm năng tái định giá

Luận điểm đầu tư: GMD ghi nhận KQKD Q4/2025 ấn tượng với lợi nhuận vượt xa kỳ vọng, cùng cổ quan điểm tích cực của chúng tôi trong dài hạn. Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu 2026 lên 95.000 đồng/cp sử dụng phương pháp định giá DCF, tương đương tiềm năng tăng giá khoảng 19%, và duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN. Tại mức giá hiện tại, GMD hiện đang giao dịch ở mức P/E 2026 là 16,4x – vẫn trong vùng lịch sử, cho thấy tiềm năng định giá hấp dẫn khi triển vọng tăng giá dịch vụ rõ ràng hơn, tăng trưởng sản lượng tốt tại Gemalink và gia tăng công suất từ Nam Đình Vũ Giai đoạn 3.

Luận điểm đầu tư

- Vị thế dẫn đầu nhờ sở hữu các cảng vị trí đắc địa:** GMD sở hữu 2 khu vực cảng chủ lực có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất tại Cái Mép-Thị Vải (Gemalink) và Hải Phòng (Nam Đình Vũ). Gemalink là một trong số ít cảng còn dư địa công suất để hỗ trợ tăng trưởng sản lượng của cụm cảng Cái Mép (khoảng 15%/năm), giúp GMD có vị thế để hưởng lợi từ xu hướng tăng nhiều năm tới về sản lượng và giá dịch vụ.
- Giá xếp dỡ hàng hóa tăng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận:** Mức giá sàn đối với dịch vụ xếp dỡ hàng hóa cho cảng nước sâu gần đây đã được điều chỉnh tăng 8-10%. Chúng tôi kỳ vọng giá dịch vụ bình quân (ASP) tại Gemalink sẽ tăng 10% svck, được hỗ trợ bởi tình trạng khan hiếm công suất trong khu vực và lợi thế vị trí đắc địa của Gemalink. Mức điều chỉnh giá toàn ngành góp phần củng cố biên lợi nhuận trong dài hạn.
- Dư địa tăng trưởng trong dài hạn nhờ mở rộng công suất:** Nam Đình Vũ Giai đoạn 3 đã chính thức vận hành, nâng tổng công suất Nam Đình Vũ lên 2 triệu TEU/năm. Trong khi đó, Gemalink Giai đoạn 2A (800.000 TEU) dự kiến khởi công trong nửa đầu năm 2026 và hoàn thành vào nửa cuối năm 2027. Với việc không có thêm dự án mở rộng công suất cạnh tranh nào tại khu vực Cái Mép trước 2030, GMD được hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất trong ít nhất 5 năm tới.

Cập nhật KQKD Q4/2025

- Doanh thu thuần: 1.614 tỷ đồng (+14,4% svck, +3,5% so với quý trước)
- Lợi nhuận gộp: 766 tỷ đồng (+27% svck)
- Lợi nhuận trước thuế: 734 tỷ đồng (+98,3% svck)
- Lợi nhuận ròng: 660 tỷ đồng (+76,4% svck)
- Lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ: 513 tỷ đồng (+122,6% svck).

Diễn biến theo từng mảng:

- Khai thác cảng:** Sản lượng qua cảng trong Q4/2025 đạt 1,4 triệu TEU (+11% svck), lũy kế cả năm 2025 đạt 5,1 triệu TEU (+14,5% svck).
- Logistics:** Doanh thu tăng 35% svck; lợi nhuận gộp tăng 73% svck nhờ doanh thu/TEU cải thiện và giá thuê tàu tăng.
- Công ty liên kết:** Đóng góp từ Gemalink đạt mức cao kỷ lục (lợi nhuận trước thuế trong Q4/2025 đạt 300 tỷ đồng), tương đương khoảng 40% lợi nhuận trước thuế trong năm 2025 của GMD.

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	3.846	4.832	5.946	6.410	6.933
Tăng trưởng doanh thu thuần	-1%	26%	23%	8%	8%
Biên lợi nhuận gộp	46%	44%	46%	46%	47%
NPATMI	2.251	1.455	1.677	2.146	2.401
EPS (VND)	7.207	4.276	3.666	4.699	5.258
Tăng trưởng EPS	138%	-41%	-14%	28%	12%
Nợ/VCSH (x)	0,20	0,16	0,16	0,24	0,21
Tỷ suất cổ tức (%)	2,8%	3,1%	3,3%	2,5%	2,5%
ROE	0,29	0,16	0,16	0,18	0,18
P/E (x)	9,78	15,25	16,64	17,28	15,44
P/B (x)	2,51	2,67	2,61	2,40	2,19

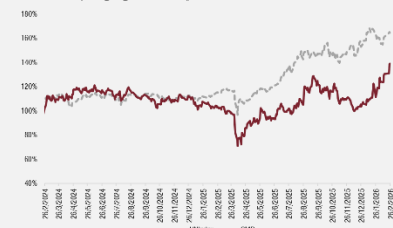
Nguồn: GMD, SSI Research

Nguyễn Hoàng Giang

Trưởng phòng Phân tích Cổ phiếu
giangnh@ssi.com.vn

Giá CP - VND (25/02/26)	80.000
Vốn hóa (USDmn):	1.291
SLCP lưu hành (triệu cp):	426
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	2,7
Giá cao/thấp 52T (k VND):	80,0/40,8
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	4,3
Tỷ lệ SHNN (%):	39,7
GTNN còn được mua (USDmn):	120,5
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0,0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Vào thời điểm thành lập, Gemadept là một công ty nhà nước trực thuộc Vinalines, GMD trở thành một trong ba công ty đầu tiên được cổ phần hóa vào năm 1993. Các hoạt động kinh doanh chính bao gồm cảng, vận tải và logistics, bất động sản và công ty đã mở rộng thêm trồng cao su từ năm 2011. Sau khi bán Gemadept Tower trong năm 2014 và thoái vốn một phần mảng logistics trong năm 2018, GMD tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi là vận hành cảng biển và mảng logistics có tỷ trọng nhỏ hơn. Năm 2021, GMD đưa vào vận hành Gemalink là cảng nước sâu lớn nhất khu vực Cái Mép – Thị Vải.

Cập nhật KQKD Q4/2025

Tỷ đồng	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							4Q25	4Q24	3Q25	2024
Doanh thu thuần	1.614,4	1.411,5	14,4%	1.560,5	3,5%	148,6%				
Lợi nhuận gộp	765,6	602,7	27,0%	666,2	14,9%		47,4%	42,7%	42,7%	44,2%
Lợi nhuận hoạt động	997,1	687,8	45,0%	604,2	65,0%		61,8%	48,7%	38,7%	51,4%
EBIT	768,4	403,2	90,6%	535,3	43,5%		47,6%	28,6%	34,3%	46,3%
EBITDA	893,0	501,6	78,0%	633,0	41,1%		55,3%	35,5%	40,6%	54,7%
Lợi nhuận trước thuế	734,0	370,2	98,3%	511,5	43,5%	125,3%	45,5%	26,2%	32,8%	43,4%
Lợi nhuận ròng	660,0	374,1	76,4%	432,4	52,6%		40,9%	26,5%	27,7%	39,8%
Lợi nhuận ròng cổ đông công ty mẹ	513,4	230,7	122,6%	315,2	62,9%		31,8%	16,3%	20,2%	30,1%

Nguồn: GMD, SSI Research

GMD ghi nhận KQKD Q4/2025 ấn tượng, với doanh thu hợp nhất tăng 14,4% svck và lợi nhuận trước thuế tăng 98,3% svck, đạt 734 tỷ đồng - vượt xa dự báo của chúng tôi là 610 tỷ đồng. Lũy kế năm 2025, doanh thu hợp nhất đạt 5,9 nghìn tỷ đồng (+23% svck) và lợi nhuận trước thuế đạt 2,5 nghìn tỷ đồng (+19,4% svck), cao hơn đáng kể kế hoạch lợi nhuận năm 2025 (2 nghìn tỷ đồng) và dự báo của chúng tôi (2,3 nghìn tỷ đồng), chủ yếu nhờ kết quả vượt kỳ vọng trong Q4/2025.

Mảng cảng tiếp tục là động lực tăng trưởng chính trong Q4/2025 cũng như năm 2025, cho thấy cam kết của công ty trong việc tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi và thoái vốn khỏi các mảng không trọng tâm. Cụ thể, mảng cảng ghi nhận doanh thu Q4/2025 tăng 12% svck và lợi nhuận gộp tăng 17% svck. Trong Q4/2025, tổng sản lượng qua cảng đạt 1,4 triệu TEU (+11% svck), chủ yếu nhờ kết quả tích cực của Gemalink với sản lượng đạt 584 nghìn TEU (+27% svck) và ICD Phước Long đạt 444 nghìn TEU (+17% svck), trong khi sản lượng của Nam Đình Vũ giảm 12% svck do cạnh tranh từ cảng nước sâu mới.

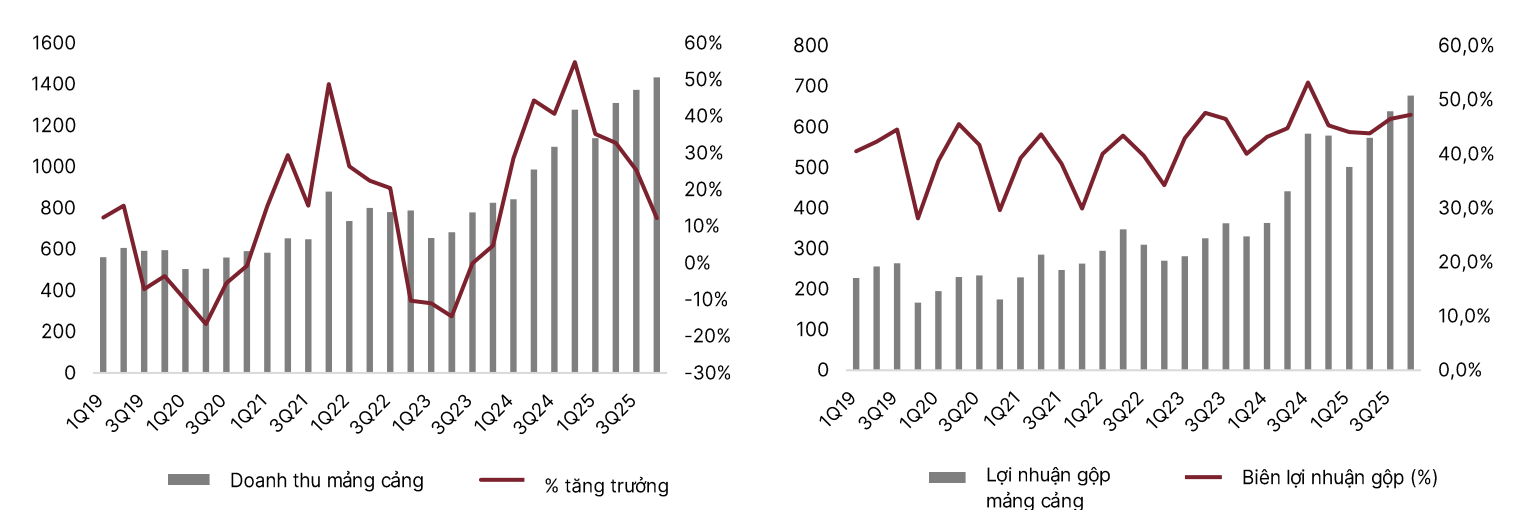
Tỷ đồng	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sản lượng	909	1085	1173	1274	1130	1255	1300	1408
Nhóm cảng phía Nam	631	782	837	838	772	865	918	1028
Sản lượng Gemalink	450	579	612	460	426	454	523	584
ICD Phước Long & Cảng Bình Dương	181	203	225	378	346	411	395	444
Nhóm cảng phía Bắc	278	305	337	433	358	390	382	380
Nam Hải	0	0	0	0	0	0	0	0
Nam Hải Đình Vũ	0	0	0	0	0	0	0	0
Nam Đình Vũ	278	305	337	433	358	390	382	380

Nguồn: SSI ước tính, GMD, VPA

Lũy kế năm 2025, doanh thu mảng cảng đạt 5,2 nghìn tỷ đồng (+25% svck) và lợi nhuận gộp đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (+22% svck). Xét chi tiết hơn, tổng sản lượng qua cảng trong năm 2025 đạt 5,1 triệu TEU (+14,5% svck) và ASP/TEU đạt 1,034 triệu đồng/TEU (+9,2% svck), phản ánh năng lực vận hành vượt trội của công ty trong bối cảnh bất ổn của ngành.

Doanh thu mảng cảng theo quý của GMD (tỷ đồng)

Lợi nhuận gộp mảng cảng theo quý của GMD (tỷ đồng)

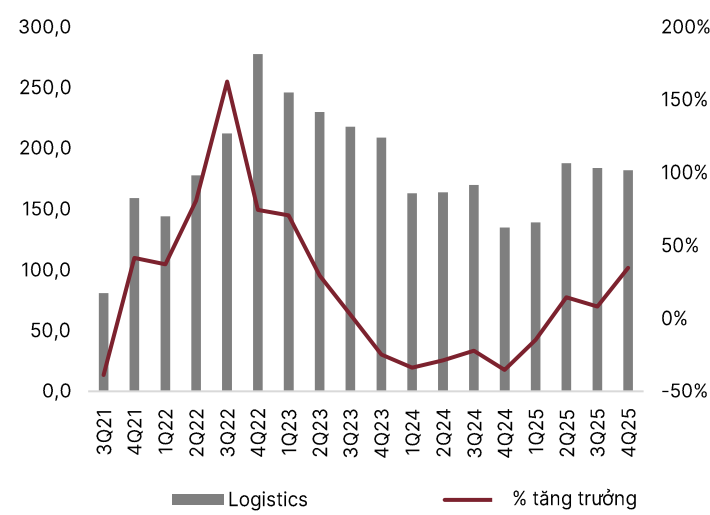


Nguồn: GMD, SSI Research

Nguồn: GMD, SSI Research

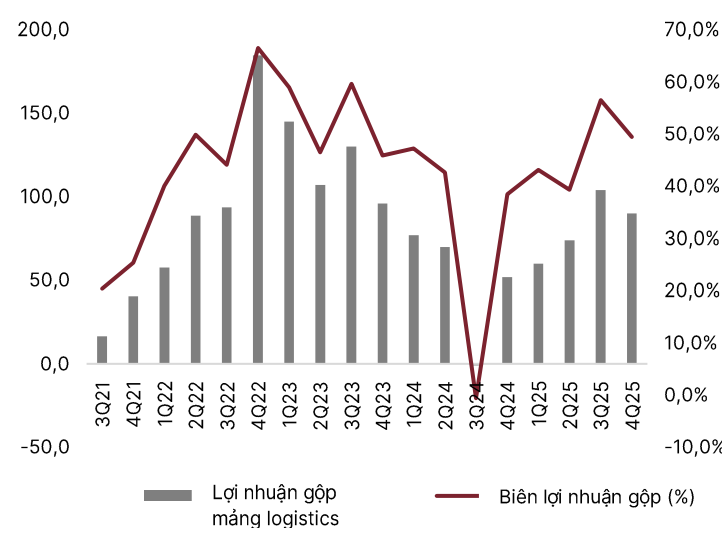
Mảng logistics cũng là một điểm sáng khác của GMD, cho thấy chiến lược tăng trưởng doanh thu logistics từ tập khách hàng hiện hữu mang lại hiệu quả rõ rệt. Trong Q4/2025, doanh thu logistics tăng 35% svck và lợi nhuận gộp tăng 73% svck, nhờ doanh thu/TEU cải thiện và giá cho thuê tàu tăng (GMD hiện cho thuê 2 tàu container). Lũy kế năm 2025, doanh thu logistics tăng 10% svck và lợi nhuận gộp tăng 66% svck, đóng góp 12% doanh thu và 12% lợi nhuận gộp của GMD trong năm.

Doanh thu Logistics theo quý của GMD (tỷ đồng)



Nguồn: GMD, SSI Research

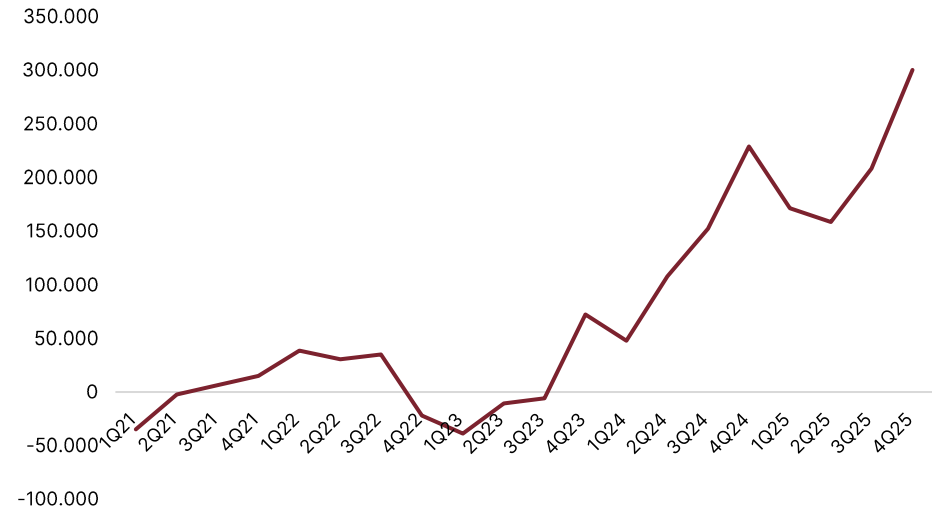
Lợi nhuận gộp Logistics theo quý của GMD (tỷ đồng)



Nguồn: GMD, SSI Research

Thu nhập từ các công ty liên doanh/liên kết (chủ yếu từ Gemalink và SCS) cũng đóng góp đáng kể vào tăng trưởng của GMD. Trong Q4/2025, Gemalink ghi nhận 300 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế - mức cao nhất từ khi thành lập - nhờ tăng trưởng sản lượng mạnh và ASP cao hơn. Đây vẫn là một trong số rất ít cảng, nếu không nói là cảng duy nhất, còn dư địa công suất để đáp ứng tăng trưởng sản lượng của cụm cảng Cái Mép (khoảng 15%/năm), góp phần cải thiện ASP của cảng. Lũy kế năm 2025, Gemalink đóng góp 838 tỷ đồng vào lợi nhuận trước thuế hợp nhất (tương đương gần 40% lợi nhuận của GMD), cho thấy vai trò đặc biệt quan trọng của cảng này trong danh mục cảng của GMD.

Biểu đồ: Lợi nhuận/Lỗ của GMD (triệu đồng)



Nguồn: GMD, SSI Research

Trong Q4/2025, GMD chính thức đưa vào vận hành Nam Đình Vũ Giai đoạn 3, đây là giai đoạn mở rộng cuối cùng của cảng Nam Đình Vũ, nâng tổng công suất lên 2 triệu TEU/năm. Chúng tôi cho rằng đây là nguyên nhân khiến chi phí bán hàng tăng mạnh (+258% svck) trong Q4/2025 do công ty tăng cường hoạt động nhằm nâng dần tỷ lệ khai thác công suất. Chúng tôi kỳ vọng khoản chi phí này sẽ giảm dần trong các quý tới.

Nhìn chung, KQKD Q4/2025 ấn tượng cả về vận hành và tài chính, với sản lượng và lợi nhuận đều đạt mức cao kỷ lục.

Triển vọng năm 2026 và điều chỉnh ước tính

Trong năm 2026, với triển vọng thương mại khả quan và khả năng hoàn tất thỏa thuận thương mại giữa Việt Nam và Mỹ, chúng tôi kỳ vọng GMD sẽ có một năm tăng trưởng mạnh về sản lượng cảng. Cụ thể, chúng tôi dự báo sản lượng cảng đạt 5,7 triệu TEU (+12% svck), nhờ đóng góp từ Nam Đình Vũ Giai đoạn 3 (giúp sản lượng Nam Đình Vũ đạt 1,7 triệu TEU, +15% svck) và Gemalink tiếp tục nâng tỷ lệ khai thác lên 150% công suất thiết kế (đạt 2,3 triệu TEU, +15% svck). Chúng tôi lưu ý Gemalink sẽ bắt đầu triển khai Giai đoạn 2A trong năm 2026, với kế hoạch khởi công trong nửa đầu năm 2026, giúp bổ sung 800.000 TEU công suất (từ mức hiện tại là 1,5 triệu TEU) và dự kiến hoàn thành trong nửa cuối năm 2027. Trong khu vực, chúng tôi không nhận thấy dự án mở rộng công suất nào khác trước năm 2030 (cả Cái Mép Hạ và Cần Giở đều dự kiến bắt đầu triển khai sau năm 2030), đây sẽ là lợi thế lớn cho GMD trong 5 năm tới.

Triển vọng giá xếp dỡ hàng hóa thuận lợi nhờ điều chỉnh giá sản cảng nước sâu tăng 8–10% so với trước. Chúng tôi kỳ vọng Gemalink sẽ tăng giá tương ứng khoảng 10% svck, do khu vực này đang thiếu hụt công suất và Gemalink có lợi thế vượt trội về vị trí lẫn công suất so với các cảng khác. Đối với Nam Đình Vũ, chúng tôi dự báo mức chiết khấu nhẹ (khoảng 5% svck) do Ban lãnh đạo có thể ưu tiên tăng tốc lấp đầy công suất trong năm vận hành đầu tiên của Nam Đình Vũ Giai đoạn 3.

Với việc giá xếp dỡ tại cảng nước sâu được điều chỉnh tăng gần đây, cùng với tốc độ tăng trưởng sản lượng cao hơn kỳ vọng tại Gemalink, chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo năm 2026 và các năm tiếp theo để phản ánh những thay đổi này. Tóm tắt ước tính mới như sau:

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	2.643	2.606	3.206	3.898	3.846	4.832	5.946	6.410	6.933
Tăng trưởng doanh thu thuần	-2,4%	-1,4%	23,1%	21,6%	-1,3%	25,6%	23,0%	7,8%	8,2%
Lợi nhuận gộp	1.013	950	1.142	1.718	1.778	2.135	2.715	2.973	3.234
Biên lợi nhuận gộp	38,3%	36,4%	35,6%	44,1%	46,2%	44,2%	45,7%	46,4%	46,6%
Thu nhập tài chính	107	28	40	24	1.941	426	227	80	119
Chi phí tài chính	-147	-159	-108	-166	-155	-150	-112	-287	-285
Thu nhập từ liên doanh/liên kết	236	157	237	399	274	829	1.156	1.486	1.789
SG&A	-469	-479	-449	-667	-661	-822	-1.088	-1.173	-1.269
Thu nhập ròng khác	-37	16	-55	0	-30	-320	-393	128	0
Lợi nhuận trước thuế	705	513	806	1.308	3.147	2.099	2.506	3.207	3.589
Tăng trưởng LNTT	-67,7%	-27,3%	57,3%	62,3%	140,5%	-33,3%	19,4%	28,0%	11,9%
Lợi nhuận ròng	614	440	721	1.161	2.534	1.924	2.224	2.847	3.185
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	-67,7%	-28,2%	63,6%	61,2%	118,2%	-24,1%	15,6%	28,0%	11,9%
Biên lợi nhuận ròng	23,2%	16,9%	22,5%	29,8%	65,9%	39,8%	37,4%	44,4%	45,9%
EPS (VND)	1.602	1.149	1.869	3.034	7.207	4.276	3.666	4.699	5.258

Nguồn: GMD, SSI Research

Cụ thể, chúng tôi kỳ vọng doanh thu năm 2026 đạt 6,4 nghìn tỷ đồng (+7,8% svck) và lợi nhuận trước thuế đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+28% svck), bao gồm giá định lợi nhuận bất thường 200 tỷ đồng từ việc thoái vốn mảng cao su. Nếu loại trừ các khoản thu/chi khác, lợi nhuận trước thuế cốt lõi dự kiến tăng 6,2% svck trong năm 2026.

Luận điểm đầu tư và khuyến nghị

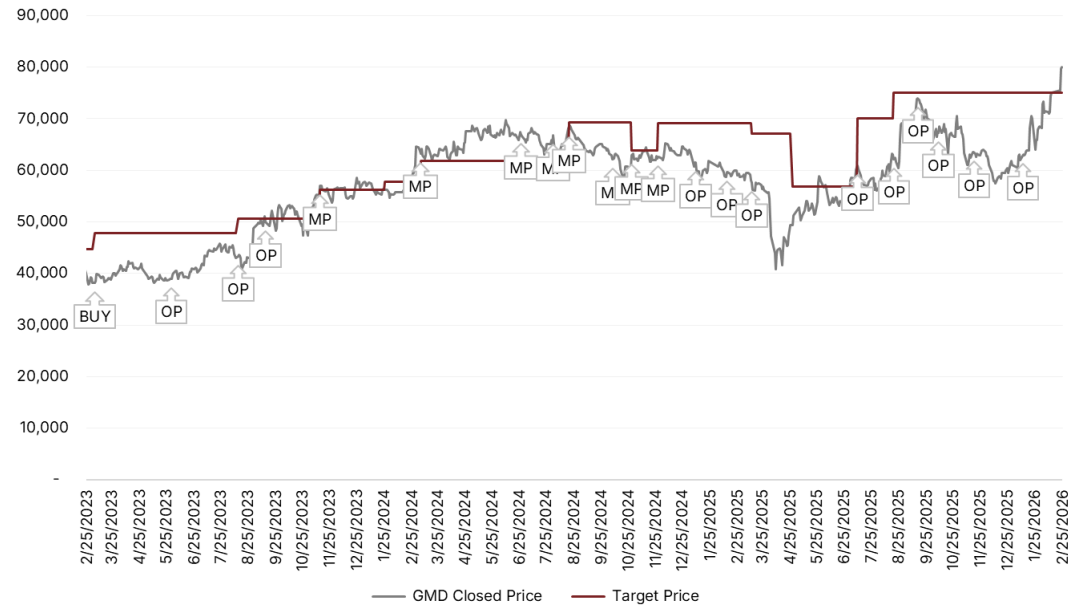
Giá cổ phiếu diễn biến tích cực, phù hợp với khuyến nghị KHẢ QUAN của chúng tôi và hiện đã vượt mức giá mục tiêu trước đây. Tại mức giá hiện tại, GMD đang giao dịch P/E dự phóng 2026-2027 lần lượt ở mức 16,4x và 14,7x, sát với mức định giá trung bình lịch sử. Chúng tôi cho rằng GMD có tiềm năng được định giá lại nhờ triển vọng các mảng kinh doanh cốt lõi cải thiện (triển vọng tăng giá dịch vụ rõ nét hơn, giá sản xếp dỡ tăng, tăng trưởng thương mại tốt hơn dự kiến).

Do đó, chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu để phản ánh khả năng tái định giá và các yếu tố tích cực mới. Chúng tôi tiếp tục sử dụng phương pháp DCF 5 năm để ghi nhận tăng trưởng từ các cảng chủ lực như Nam Đình Vũ 3 và Gemalink 2, từ đó nâng mức giá mục tiêu năm 2026 lên 95.000 đồng/cp (tiềm năng tăng giá khoảng 19%) và duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN. Ở mức giá mục tiêu mới, P/E dự phóng 2026–2027 tương ứng 20x–18,3x, vẫn nằm trong vùng P/E lịch sử của GMD (12x–20x).

Rủi ro đối với khuyến nghị của chúng tôi bao gồm (1) giả định việc điều chỉnh thuế quan của Tổng thống Trump sẽ bị hạn chế sau phán quyết gần đây của Tòa án Tối cao, từ đó giảm khả năng tăng thuế đối với Việt Nam và hỗ trợ tăng trưởng thương mại và (2) mức thuế đối với hàng trung chuyển cao, có thể làm chậm dòng vốn FDI vào Việt Nam và ảnh hưởng kém tích cực đến triển vọng tăng trưởng thương mại trong dài hạn.

Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trong Q1/2026 khả quan nhờ tăng trưởng thương mại tích cực trong tháng 1/2026 và mức phí cảng biển cao hơn từ tháng 2/2026, góp phần thúc đẩy giá cổ phiếu trong thời gian tới.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	3.964	1.618	2.520	4.782
+ Đầu tư ngắn hạn	1.021	2.657	2.657	2.657
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.236	1.396	1.984	2.145
+ Hàng tồn kho	83	86	103	111
+ Tài sản ngắn hạn khác	369	353	474	513
Tổng tài sản ngắn hạn	6.674	6.110	7.738	10.208
+ Các khoản phải thu dài hạn	45	46	65	70
+ GTCL Tài sản cố định	4.033	5.630	8.107	7.959
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.718	1.241	1.241	1.241
+ Đầu tư dài hạn	3.854	4.937	4.937	4.937
+ Tài sản dài hạn khác	1.674	1.814	1.526	1.631
Tổng tài sản dài hạn	11.324	13.667	15.875	15.839
Tổng tài sản	17.998	19.777	23.613	26.046
+ Nợ ngắn hạn	2.101	2.350	2.931	3.155
Trong đó: vay ngắn hạn	422	308	675	726
+ Nợ dài hạn	2.125	2.567	3.892	3.841
Trong đó: vay dài hạn	1.745	2.082	3.282	3.182
Tổng nợ phải trả	4.226	4.917	6.824	6.996
+ Vốn góp	4.140	4.265	4.265	4.265
+ Thặng dư vốn cổ phần	3.920	3.920	3.920	3.920
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.617	4.158	5.358	6.804
+ Quý khác	2.095	2.517	3.245	4.061
Vốn chủ sở hữu	13.772	14.860	16.789	19.050
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	17.998	19.777	23.613	26.046
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.527	1.492	3.188	3.563
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-1.376	-2.827	-3.000	-400
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	2.339	-1.016	714	-902
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2.490	-2.351	902	2.261
Tiền đầu kỳ	1.472	3.964	1.618	2.520
Tiền cuối kỳ	3.964	1.618	2.520	4.782
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	3,18	2,60	2,64	3,24
Hệ số thanh toán nhanh	2,96	2,41	2,44	3,04
Hệ số thanh toán tiền mặt	2,37	1,82	1,77	2,36
Nợ ròng / EBITDA	-0,25	-0,17	0,27	0,06
Khả năng thanh toán lãi vay	16,05	24,22	13,04	14,65
Ngày phải thu	44,7	39,1	46,5	52,4
Ngày phải trả	68,0	59,5	70,9	78,8
Ngày tồn kho	10,3	9,6	10,1	10,6
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,77	0,75	0,71	0,73
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,23	0,25	0,29	0,27
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,31	0,33	0,41	0,37
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,16	0,16	0,24	0,21
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,03	0,02	0,04	0,04

Nguồn: GMD, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	4.832	5.946	6.410	6.933
Giá vốn hàng bán	-2.697	-3.230	-3.437	-3.699
Lợi nhuận gộp	2.135	2.715	2.973	3.234
Doanh thu hoạt động tài chính	426	227	80	124
Chi phí tài chính	-150	-112	-287	-285
Thu nhập từ các công ty liên kết	829	1.156	1.486	1.930
Chi phí bán hàng	-247	-483	-521	-563
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-575	-605	-652	-706
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	2.419	2.899	3.079	3.734
Thu nhập khác	-320	-393	256	0
Lợi nhuận trước thuế	2.099	2.506	3.336	3.734
Lợi nhuận ròng	1.924	2.224	2.960	3.314
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.455	1.677	2.232	2.499
Lợi ích của cổ đông thiểu số	468	547	728	815
EPS cơ bản (VND)	4.276	3.666	4.699	5.258
Giá trị sổ sách (VND)	29.909	30.680	33.495	36.885
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	2.238	2.614	3.612	4.008
EBITDA	2.644	3.031	4.135	4.555
Tăng trưởng				
Doanh thu	25,6%	23,0%	7,8%	8,2%
EBITDA	-28,1%	14,6%	36,5%	10,1%
EBIT	-31,8%	16,8%	38,2%	10,9%
Lợi nhuận ròng	-24,1%	15,6%	33,1%	11,9%
Vốn chủ sở hữu	41,5%	7,9%	13,0%	13,5%
Vốn điều lệ	35,3%	3,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	32,9%	9,9%	19,4%	10,3%
Định giá				
P/E	15,2	16,6	17,3	15,4
P/B	2,2	2	2,4	2,2
Giá/Doanh thu	4,9	4,3	5,3	4,9
Tỷ suất cổ tức	3,1%	3,3%	2,5%	2,5%
EV/EBITDA	9,1	8	8,4	7,7
EV/Doanh thu	5	4,1	5,3	4,9
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	44,2%	45,7%	46,4%	46,6%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	51,4%	47,4%	51,1%	56,0%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	39,8%	37,4%	46,2%	47,8%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	5,1%	8,1%	8,1%	8,1%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	11,9%	10,2%	10,2%	10,2%
ROE	16,4%	15,5%	18,7%	18,5%
ROA	12,2%	11,8%	13,6%	13,3%
ROIC	14,8%	14,0%	16,9%	16,3%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
Phạm Lưu Hưng		
Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
hungpl@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711		
Chiến lược thị trường		
Đào Minh Châu		
Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
chaudm@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688		
Phân tích Ngành Vận tải		Dữ liệu
Nguyễn Hoàng Giang		Nguyễn Thị Anh Thư
Trưởng phòng Phân tích cổ phiếu		Chuyên viên hỗ trợ
giangnh@ssi.com.vn		thunta2@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321		SĐT: (+84 – 24) 3936 6321