

GMD - Lợi nhuận báo cáo vượt dự báo nhờ khoản lãi thoái vốn một lần; lợi nhuận cốt lõi tăng 19% QoQ và 17% YoY, nhìn chung phù hợp với kỳ vọng - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 31/07/2026

CTCP Gemadept (GMD) đã công bố KQKD quý 2/2026, như sau:

- Doanh thu: 1.762 tỷ đồng (+21% QoQ, +18% YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 1.133 tỷ đồng (+112% QoQ, +155% YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 636 tỷ đồng (+19% QoQ, +17% YoY). Công ty đã ghi nhận khoản lãi thoái vốn lớn trị giá 609 tỷ đồng trong quý, mà chúng tôi cho rằng có liên quan đến thương vụ tái cấu trúc với CJ. Lợi nhuận cốt lõi là ước tính của chúng tôi, giả định áp dụng thuế suất 20% cho khoản lãi thoái vốn này.

KQKD 6T 2026:

- Doanh thu: 3.214 tỷ đồng (+16% YoY; tương đương 44% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 1.668 tỷ đồng (+97% YoY; tương đương 63% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 1.170 tỷ đồng (+24% YoY; tương đương 44% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

KQKD theo mảng:

- **Mảng cảng:** Doanh thu mảng cảng hợp nhất quý 2/2026 tăng 14% QoQ và 12% YoY lên 1.468 tỷ đồng, đưa doanh thu mảng cảng 6T 2026 lên 2.751 tỷ đồng (+12% YoY; tương đương 42% dự báo năm 2026 của chúng tôi). Chúng tôi cho rằng diễn biến doanh thu tích cực phản ánh giá dịch vụ trung bình (ASP) cao hơn và thông lượng tốt tại ICD Phước Long và cảng Bình Dương (phù hợp với kết quả khả quan của GML), trong khi thông lượng của cảng Nam Đình Vũ (NDV) nhiều khả năng vẫn chưa cải thiện đáng kể, tiếp diễn xu hướng từ quý 1, do phần lớn thời gian trong quý vẫn chưa ghi nhận đóng góp từ tuyến dịch vụ mới. Biên lợi nhuận gộp mảng cảng quý 2 cải thiện đáng kể lên 49,8% (so với 43,8% trong quý 1/2026 và 47,5% trong quý 2/2025), qua đó nâng biên lợi nhuận gộp mảng cảng 6T 2026 lên 47,0% (so với 45,9% trong 6T 2025). Chúng tôi cho rằng diễn biến này chủ yếu phản ánh mức tăng đáng kể ASP tại các cảng phía Nam, qua đó bù đắp cho biên lợi nhuận thấp hơn tại NDV (do thông lượng của NDV nhiều khả năng vẫn còn yếu trong 6T 2026 dù công suất mới – Nam Đình Vũ 3 – đã đi vào vận hành).
- **Gemalink:** KQKD nhìn chung rất tích cực, với LNST quý 2/2026 đạt 459 tỷ đồng (+28% QoQ, +88% YoY), tiến sát mức kỷ lục 461 tỷ đồng trong quý 4/2025. LNST 6T 2026 đạt 817

tỷ đồng (+67% YoY; tương đương 46% dự báo năm 2026 của chúng tôi – phù hợp với kỳ vọng). Chúng tôi cho rằng kết quả tích cực này chủ yếu đến từ (1) thông lượng tăng trưởng mạnh nhờ hoạt động thương mại của Việt Nam diễn ra sôi động và phao nổi mới đưa vào hoạt động (hoàn thành trong tháng 4) cho phép GML đón đồng thời hai tàu mẹ lớn nhất thế giới (so với chỉ một tàu khi trước), và (2) ASP cao hơn sau khi phí xếp dỡ cảng nước sâu được điều chỉnh tăng khoảng 10% kể từ ngày 01/02/2026.

- **Mảng logistics:** Doanh thu mảng logistics quý 2/2026 tăng mạnh lên 294 tỷ đồng (+73% QoQ, +59% YoY; tương đương 61% dự báo năm 2026 của chúng tôi). Chúng tôi cho rằng điều này có thể đến từ việc hợp nhất Mekong Logistics và Gemadept Shipping Holding (trước đây là các công ty liên doanh, được phân loại lại thành công ty con trong quý) vào mảng logistics của Tập đoàn. Biên lợi nhuận gộp mảng logistics cải thiện lên 47,8% (so với 44,2% trong quý 1/2026), dù vẫn thấp hơn mức 54,1% ghi nhận trong quý 2/2025.

Chi phí SG&A tăng mạnh, chủ yếu do chi phí bán hàng gia tăng: Chi phí SG&A quý 2 tăng 45% QoQ và 78% YoY, qua đó nâng tỷ lệ SG&A/doanh thu lên 20,5% (so với 17,2% trong quý 1/2026 và 13,6% trong quý 2/2025) và thu hẹp biên lợi nhuận từ HĐKD xuống 28,9%, mặc dù lợi nhuận gộp trong quý tăng trưởng mạnh. Mức tăng này chủ yếu do chi phí bán hàng tăng lên 209 tỷ đồng (+97% QoQ, +155% YoY). Chi phí quản lý doanh nghiệp (G&A) tăng với tốc độ khiêm tốn hơn (6% QoQ, 26% YoY), trong đó mức tăng so với cùng kỳ chủ yếu do chi phí khác tăng trong cơ cấu chi phí G&A.

Thu nhập tài chính tăng mạnh nhờ khoản lãi thoái vốn một lần từ thương vụ tái cấu trúc với CJ: Thu nhập tài chính quý 2 tăng mạnh lên 687 tỷ đồng, chủ yếu phản ánh khoản lãi thoái vốn một lần 609 tỷ đồng đã đề cập như trên. Thuế suất thực tế trong quý cũng tăng lên 17,1% (so với 9,2% trong quý 1/2026 và 10,7% trong quý 2/2025) do cơ sở chịu thuế lớn hơn, mà chúng tôi cho rằng phản ánh nghĩa vụ thuế phát sinh từ khoản lãi thoái vốn.

Nhận định của chúng tôi:

Nhìn chung, KQKD quý 2 của GMD khả quan. Đối với lợi nhuận báo cáo, chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng dự báo do chúng tôi chưa đưa khoản lãi thoái vốn ghi nhận trong quý 2 vào mô hình dự báo. Đối với lợi nhuận cốt lõi, kết quả 6T 2026 nhìn chung phù hợp với dự phóng của chúng tôi khi đã hoàn thành 44% dự báo cả năm. Chúng tôi kỳ vọng KQKD nửa cuối năm sẽ tiếp tục khả quan, nhờ (1) NDV từng bước gia tăng thông lượng nhờ có thêm khách hàng mới (so với việc gần như không có khách hàng mới trong phần lớn 6T 2026), và (2) hoạt động thương mại của Việt Nam tiếp tục sôi động, với việc nhập khẩu 6T 2026 tăng mạnh, chủ yếu từ gia tăng nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất, qua đó tạo tiền đề cho hoạt động xuất khẩu nửa cuối năm duy trì tích cực, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

KQKD quý 2/2026 và 6T 2026 của GMD

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	Dự báo 2026	KQ 6T 2026 / Dự báo 2026
Doanh thu	1.494	1.452	1.762	21%	18%	2.771	3.214	16%	7.340	44%
- Cảng	1.309	1.283	1.468	14%	12%	2.447	2.751	12%	6.578	42%
- Logistics	185	170	294	73%	59%	324	463	43%	762	61%
Lợi nhuận gộp	722	636	871	37%	21%	1.284	1.507	17%	3.384	45%
- Cảng	622	561	730	30%	17%	1.123	1.292	15%	3.026	43%
- Logistics	100	75	140	87%	40%	160	215	34%	358	60%
Chi phí bán hàng & quản lý (SG&A)	-203	-250	-361	45%	78%	-414	-610	47%	-1.244	49%
LN từ HĐKD	519	387	510	32%	-2%	869	897	3%	2.140	42%
Thu nhập tài chính	62	60	687	1043%	1002%	92	747	716%	256	292%
Chi phí tài chính	-24	-42	-42	-1%	77%	-52	-84	61%	-184	46%
Thu nhập ròng từ CTLK	243	312	382	23%	57%	470	694	48%	1.433	48%
Khác	-125	0	13	N.M	N.M	-119	13	N.M	-37	N.M
- Thu nhập khác	5	3	16	392%	243%	11	20	83%		
- Chi phí khác	-129	-3	-3	0%	-98%	-129	-6	-95%		
LNTT	676	716	1.550	116%	129%	1.259	2.267	80%	3.608	63%
LNST	604	650	1.285	98%	113%	1.132	1.936	71%	3.278	59%

Lợi ích CĐTS	159	116	152	31%	-4%	284	268	-6%	633	42%
LNST sau lợi ích CĐTS	445	534	1.133	112%	155%	848	1.668	97%	2.645	63%
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi*	545	534	636	19%	17%	944	1.170	24%	2.674	44%
Biên lợi nhuận gộp	48,3%	43,8%	49,4%			46,3%	46,9%		46,1%	
- Cảng	47,5%	43,8%	49,8%			45,9%	47,0%		46,0%	
- Logistics	54,1%	44,2%	47,8%			49,5%	46,5%		47,0%	
SG&A/doanh thu	13,6%	17,2%	20,5%			15,0%	19,0%		16,9%	
Biên LN từ HĐKD	34,8%	26,6%	28,9%			31,4%	27,9%		29,2%	
Thuế suất thực tế	10,7%	9,2%	17,1%			10,1%	14,6%		9,1%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	29,8%	36,8%	64,3%			30,6%	51,9%		36,0%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi*	36,5%	36,8%	36,1%			34,1%	36,4%		36,4%	

Nguồn: GMD, Vietcap. *Lợi nhuận cốt lõi không bao gồm lãi tài chính từ việc thoái vốn và các khoản thu nhập/chi phí khác. *Chúng tôi sử dụng KQKD Quý 2/2025, được xác định bằng cách lấy KQKD 6T 2025 đã được kiểm toán trừ đi KQKD Quý 1/2025 đã công bố.