

## Công ty cổ phần Gemadept (HOSE: GMD)

### KHUYẾN NGHỊ MUA [+18%]

Giá đóng cửa 29/06/2021 (đồng/cp)	43.000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	50.800

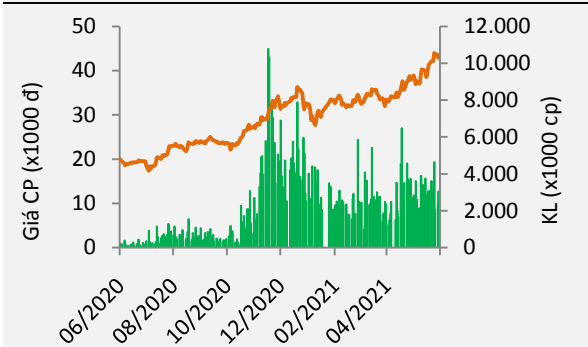
### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Nhóm ngành	Cảng biển & Logistic
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	301,4
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	12.960
KLGD bình quân 10 phiên (cp)	2.517.480
Sở hữu nước ngoài (%)	41,3
P/E trailing (lần)	33
BVPS (đồng/cp)	22.417
P/B (lần)	1,9

### CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Năm	2018	2019	2020
Nợ vay/Tổng TS (lần)	0,23	0,21	0,19
Tổng nợ/Tổng TS (lần)	0,35	0,35	0,33
ROE (%)	27,1	23,2	16,9

### ĐỒ THỊ BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

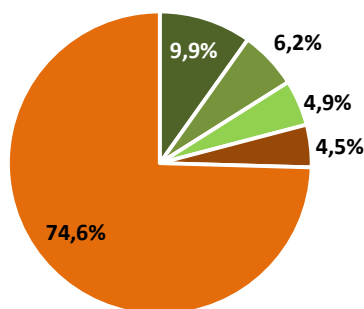


Analyst: Nguyễn Kim Minh

### NỘI DUNG

- KQKD Q1.2021:** Doanh thu thuần đạt 687 tỷ đồng (+14,4% yoy), LNST cổ đông cty mẹ đạt 147 tỷ đồng (+29,3% yoy). Doanh thu cảng biển đạt 582 tỷ đồng (+15,6% yoy), chiếm 84,7% trong tổng doanh thu. Doanh thu Logistic đạt 105 tỷ đồng (+8,2% yoy).
- Quý 1:** Sản lượng thông qua các hệ thống cảng của Gemadept khoảng 525.000 TEU (+32% yoy), chúng tôi ước tính cảng Gemalink khai thác từ tháng 1 đạt sản lượng khoảng 85.000 TEU trong quý 1, cảng Nam Đình Vũ (Hải Phòng) đạt sản lượng gấp đôi cùng kỳ nhờ vào tuyến tàu mới từ Q4.2020 nối liền Ấn Độ-Hải Phòng, chính hai yếu tố này góp phần lớn vào sản lượng tăng của GMD. Kết quả, sản lượng containers các cảng Hải Phòng của GMD tăng 17% yoy, sản lượng các cảng miền Nam tăng 46% yoy. Doanh thu và LNNT các cảng miền Nam chiếm 57% và 41% của mảng cảng, các cảng Hải Phòng chiếm lần lượt 37% và 46%. Biên lãi gộp khối cảng biển đạt 39%,3% (cùng kỳ Q1.2020: 38,7%).
- Gemalink (GML):** Kết quả kinh doanh của Gemalink được ghi nhận vào Hoạt động liên doanh/liên kết (LDLK) với tỷ lệ lợi ích 65% từ GML, khoản mục LDLK này quý 1 đạt 25 tỷ đồng (-58,6% yoy), chủ yếu do ghi nhận lỗ 35 tỷ đồng từ GML. Quý 2, số chuyến tàu hàng tháng đã tăng gấp đôi, cổ đông lớn là CMA-CGM sở hữu gián tiếp 12,75% GML đã dịch chuyển nguồn hàng đến cảng nhiều hơn. Thêm nữa, GMD đang làm việc để đưa thêm các hãng tàu khác trong liên minh Ocean Alliance đến làm hàng tại GML. Chúng tôi ước tính GML sẽ đạt hiệu suất 70%, qua đó bắt đầu có lãi, sản lượng 2021 ước đạt 1 triệu TEU, ghi nhận 33 tỷ đồng vào lãi HĐ LDLK. Qua đó, ước tính HĐ LDLK 2021 của GMD đạt 263 tỷ đồng (+67% yoy), cụ thể SCS 173 tỷ đồng (+13% yoy), GMD Logistics 47 tỷ đồng (+10% yoy), GMD Shipping 10 tỷ đồng và GML.
- Theo Vinamarine, lượng containers bốc dỡ các cảng cả nước tăng 35% trong tháng 5. Lũy kế 5 tháng 2021 tăng 24% so với cùng kỳ, trong đó khu cảng Vũng Tàu tăng 38%, Hải Phòng tăng 21% và TpHCM tăng 17%. Chúng tôi cho rằng, Gemalink tại Vũng Tàu sau khi hòa vốn 2021 sẽ đóng góp tăng trưởng mạnh cho GMD giai đoạn 2022-2023, qua đó tăng trưởng kép LN giai đoạn 2021-2023 của GMD ước đạt 30%.
- Dự báo 2021: Doanh thu đạt 2.801 tỷ đồng (+7% yoy), cảng biển đạt 2.369 tỷ đồng (+9% yoy), Logistics 432 tỷ đồng (+5% yoy), phí bốc dỡ trung bình tăng 2%, dự thảo sửa đổi Thông tư số 54/2018/TT-BGTVT tăng phí bốc dỡ 10%/năm trong 3 năm từ 1/7/2021 đang trì hoãn do dịch bệnh. Biên lãi gộp cải thiện lên mức 38,5% từ mức 36,4% chủ yếu do sản lượng containers tăng. LNST cổ đông cty mẹ đạt 495 tỷ đồng (+33% yoy). Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 50.800 đồng, P/E 2021 là 31 lần, chúng tôi cho rằng P/E cao phù hợp với tăng trưởng mạnh của GMD.

### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



- Công ty TNHH SSJ Consulting Việt Nam
- KIM Vietnam Growth Equity Fund
- Lê Thúy Hương
- ReCollection Pte.Ltd
- Khác

(tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	3.984	2.708	2.643	2.606	2.801
Lãi gộp	1.029,15	968,11	1.012,77	949,58	1.078
Biên lãi gộp	25,8%	35,8%	38,3%	36,4%	38,5%
LNST cổ đông cty mẹ	508	1.848	517	371	495
Biên lãi ròng	12,7%	68,2%	19,6%	14,2%	17,7%
EPS (đồng)	1.962	6.207	1.602	1.149	1.641
P/E (lần)	15,8	4,1	13,4	26,1	31
BVPS (đồng)	24.610	21.989	22.118	22.211	22.650
P/B (lần)	2,23	1,47	1,9	2,44	2,24
Tăng trưởng DTT	6,48%	-32,04%	-2,39%	-1,41%	7,49%
Tăng trưởng LNST	30,31%	263,81%	-72,02%	-28,26%	33,33%

Dong A Securities Research

**TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO**

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam và đang nỗ lực không ngừng để mang lại những dịch vụ tài chính tốt nhất đến với khách hàng. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính, Tư vấn đầu tư và Lưu ký chứng khoán.

**Trưởng phòng Phân tích – Đầu tư****Tạ Nguyên Vũ**

T: (028) 3833 6333 - Ext: 174

M : vuta@dag.vn

**Phó phòng Phân tích – Đầu tư****Hoàng Minh Hùng**

T: (028) 3833 6333 – Ext: 361

M : hungm@dag.vn

**Chuyên viên Phân tích****Nguyễn Kim Minh**

T: (+84 28) 3 833 6333 - Ext: 190

M : minhnguyenkim@dag.vn

**Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 2 &amp; 3 Tòa nhà 468 Nguyễn Thị Minh Khai, P.2, Q.3, TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3833 6333

Fax: (84 28) 3833 3891

**Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: 60–70 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1. TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3821 8666

Fax: (84 28) 3821.4891

**Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84 24) 3944 5175

Fax: (84 24) 3944 5178 - 3944 5176

***KHUYẾN CÁO***

*Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.*

*Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.*

*Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.*