

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

### KHUYẾN NGHỊ MUA [+21%]

Giá đóng cửa 12/08/2021 (đồng/cp)	48.300
Giá mục tiêu (đồng/cp)	58.500

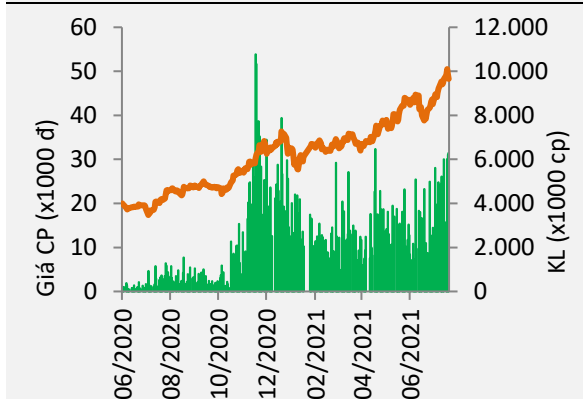
### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Nhóm ngành	Cảng biển & Logistic
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	301,4
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	14.557
KLGD bình quân 10 phiên (cp)	4.963.300
Sở hữu nước ngoài (%)	41,9
P/E trailing (lần)	33
BVPS (đồng/cp)	20.430
P/B (lần)	2,15

### 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

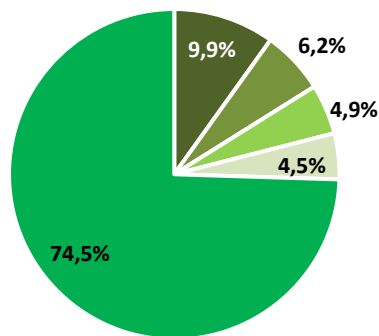


Analyst: Nguyễn Kim Minh

### NỘI DUNG

- KQKD Q2.2021:** Doanh thu thuần đạt 751,7 tỷ đồng (+24% yoy), LNST cổ đông cty mẹ đạt 141,5 tỷ đồng (+38% yoy). Lũy kế 6T.2021, doanh thu đạt 1.439 tỷ đồng (+19% yoy), LNST cổ đông cty mẹ đạt 289 tỷ đồng (+33% yoy). Báo cáo gần nhất của chúng tôi về GMD tại [tài đây](#).
- Trong 6T.2021, Sản lượng các cảng khu vực Hải Phòng của GMD đạt khoảng 500.000 TEU (+18% yoy), đóng góp chính đến từ sự hoạt động hiệu quả của cảng Nam Đình Vũ (NĐV), cảng này đã gần như hoạt động hết công suất trong quý 2 (năm 2020 chỉ khoảng 50% công suất). Chúng tôi nhận thấy, các cảng khu vực Lạch Huyện đã lấp đủ công suất hòa vốn từ đầu năm, qua đó giảm bớt việc thu hút luồng hàng. Thêm vào đó, hiện tượng sa bồi trầm trọng tại khu vực Hải Phòng dẫn đến độ sâu vùng nước của khu vực này chỉ bằng các cảng hạ lưu sông Cấm, với chi phí đầu tư các cảng hạ lưu thấp hơn sẽ giúp Nam Đình Vũ và các cảng hạ lưu của Gemadept thu hút nhiều tàu hơn, mức phí cạnh tranh hơn. Đối với các tàu lớn không thể cập bến Hải Phòng sẽ quay xuống làm hàng ở phía Nam và nhờ tàu trung chuyển đưa lên phía Bắc.
- Cảng Gemalink (GML) đạt mức lỗ 2,2 tỷ đồng trong quý 2, so với mức lỗ 34,9 tỷ đồng trong quý 1, điều này giúp Lãi từ hoạt động liên doanh, liên kết Q2 đạt 69,9 tỷ đồng (+249% yoy). Trong quý 2, GML đã nâng số tuyến dịch vụ lên 3 tuyến, trung bình có 3 chuyến tàu đến làm hàng mỗi tuần, gấp đôi so với quý 1, các tàu này đến từ hãng tàu CMA CGM và APL. Quý 3, GMD ước tính sẽ khai thác thêm 2 tuyến dịch vụ, chúng tôi cho rằng cả năm có thể đạt mức khai thác 6 tuyến dịch vụ, công suất nửa sau 2021 sẽ vận hành tối đa. Vào đầu tháng 7, hãng tàu lớn nhất thế giới MAERSK đã bổ sung thêm tuyến dịch vụ mới là "TP20" nhằm tăng cường cho nhu cầu cao điểm cuối năm, có thể đây cũng là xu hướng chung của các hãng tàu trong thời gian tới. MAERSK phối hợp cùng MSC thuộc cùng liên minh 2M khai thác tuyến TP20 này, dùng tàu 4.500 TEU (các tàu đến từ CMA CGM khoảng 9.000 TEU), mỗi tuần cập cảng 1 lần. Tháng 7, số tàu đến Gemalink làm hàng là 16 tàu, lợi nhuận của GML tháng 7 đã dương. Đầu tháng 8, có một tàu của hãng HAPAG-LLOYD thuộc liên minh The Alliance đến làm hàng, chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là một tuyến dịch vụ mới của GML. Chúng tôi nâng dự báo mục tiêu sản lượng GML lên 1,1 triệu TEU, lợi nhuận ước đạt 100 tỷ đồng.
- Điều chỉnh dự báo:** Doanh thu thuần đạt 3.076 tỷ đồng (+18% yoy), LNST cty mẹ đạt 569 tỷ đồng (+53% yoy), chủ yếu từ nâng sản lượng của Nam Đình Vũ và GML. EPS 2021 đạt 1.887 đồng, P/E 31 lần, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu **58.500 đồng/cp**.

### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



- Công ty TNHH SSI 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	3.076
Lãi gộp	1.029	968	1.013	950	1.184
Biên lãi gộp	25,8%	35,8%	38,3%	36,4%	38,5%
LNST cổ đông cty mẹ	508	1.848	517	371	569
Biên lãi ròng	12,7%	68,2%	19,6%	14,2%	18,5%
EPS (đồng)	1.962	6.207	1.602	1.149	1.887
P/E (lần)	15,8	4,1	13,4	26,1	31
BVPS (đồng)	24.610	21.989	22.118	22.211	23.322
P/B (lần)	2,23	1,47	1,90	2,44	2,51
Tăng trưởng Doanh thu thuần	6,48%	-32,04%	-2,39%	-1,41%	18,02%
Tăng trưởng LNST	30,31%	263,81%	-72,02%	-28,26%	53,26%

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 : hungmh@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.*