CTCP GEMADEPT (HOSE: GMD) [Nắm giữ +6.6%] — Báo cáo công ty

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ	
Nhóm ngành ICB cấp 3	Vận tải, kho bãi
Ngày thực hiện báo cáo	20/12/2023
Thị giá	68,500
Giá mục tiêu	71,000
Tiềm năng tăng giá	+3.6%
Cổ tức	2,000
Tổng lợi nhuận	***+6.6%***

THÔNG TIN CỔ PHIẾU	
Vốn hóa	20,801
Sở hữu nước ngoài	49%
Thanh khoản TB 20 phiên	0.85
Số lượng cổ phiếu niêm yết	306 triệu
Beta	1.02

TÓM TẮT TÀI CHÍNH	2022	2023F	2024E	2025F
Doanh thu (tỷ đồng)	3,898	3,647	5,068	5,519
Tăng trưởng (% y/y)	*21.6%*	*-6.4%*	*38.9%*	*8.9%*
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	994	2,352	1,002	1,455
Tăng trưởng (% y/y)	*62.4%*	*136.6%*	*-57.4%*	*45.2%*
EPS	3,298	7,689	3,275	4,756
Tổng tài sản (tỷ đồng)	13,031	13,558	15,867	18,217
Giá trị sổ sách	22,979	28,043	30,783	35,213

SO SÁNH NHÓM NGÀNH	DGC	TB ngành
P/E	9.08	12.64
P/B	2.47	1.60
ROA (%)	8.37	11.54
ROE (%)	15.01	14.68

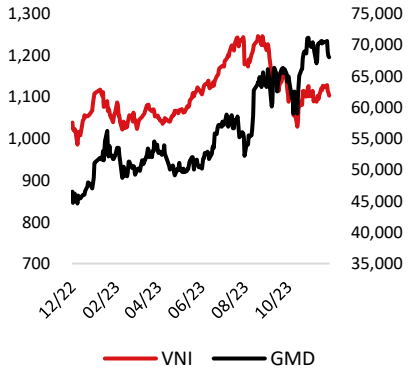
Nguồn: Vietstock, Asean Reseach

Giới thiệu công ty

Được thành lập từ năm 1990, tiền thân là doanh nghiệp nhà nước, GMD sớm cổ phần hóa vào năm 1993 và niêm yết trên thị trường chứng khoán vào năm 2002.

Hiện tại GMD là doanh nghiệp có quy mô doanh thu, lợi nhuận sau thuế đứng đầu trong các doanh nghiệp khai thác cảng đã niêm yết.

Biểu đồ giá GMD và Vnindex



Nguồn: Asean Reseach

Mở tài khoản chứng khoán tại đây

Trần Mạnh Hùng
hung.tm@ASEANSC.com.vn

TĂNG TRƯỞNG TRUNG VÀ DÀI HẠN ĐƯỢC ĐẢM BẢO NHỜ ĐÓNG GÓP TỪ CÁC DỰ ÁN MỞ RỘNG CẢNG LỚN

Định giá

Chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** với cổ phiếu GMD với giá mục tiêu **71,000 đồng/cổ phiếu (+3.6% so với giá đóng cửa ngày 19/12/2023 là 68,500 đồng/cổ phiếu)** dựa theo phương pháp định giá từng phần.

Dự báo kết quả kinh doanh 2023

Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ 2023 của GMD lần lượt đạt 3,647 tỷ đồng (-6.4% yoy) và 2,352 tỷ đồng (+136.6% yoy).

Luận điểm đầu tư

- Ngành cảng biển của Việt Nam vẫn còn nhiều dư địa để tăng trưởng.
- Các cảng lớn của GMD nằm ở vị trí thuận lợi để phát triển.
- Triển vọng tăng trưởng trung dài hạn với 2 dự án lớn, nâng công suất của GMD lên gấp 2 lần.

Rủi ro

- Rủi ro địa chính trị làm đứt gãy chuỗi cung ứng của thế giới.
- Khó khăn trong việc thoái vốn ở lĩnh vực trồng rừng cao su và đầu tư BĐS.
- GĐ 2 cảng Nam Đình Vũ chưa thể bù đắp được lượng hàng hóa giảm sút cho GMD khi thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ.

Lợi thế cạnh tranh của GMD

- Các cảng của Gemadept đều sở hữu vị trí rất thuận lợi cho hoạt động phát triển cảng và trải đều trên cả ba khu vực Bắc-Trung-Nam, đặc biệt 2 cảng lớn nhất của GMD là Nam Đình Vũ và Gemalink đều nằm vị trí cửa biển, dễ dàng tiếp cận các tàu thuyền.
- Cổ đông lớn nắm giữa 25% cảng Gemalink là hàng tàu CMA-CGM, hiện là một trong những hàng tàu lớn nhất thế giới, nằm trong liên minh Ocean Allience cam kết đảm bảo nguồn hàng ổn định cho cảng Gemalink và một số cảng khác của GMD.
- Hệ sinh thái hoàn thiện và khép kín trong lĩnh vực cản – logistic giúp GMD tự chủ, quản lý được chi phí, doanh thu tốt hơn các đối thủ trong ngành, qua đó giúp GMD duy trì được hiệu suất hoạt động cao.

GEMADEPT CORPORATION

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Lịch sử hình thành

Được thành lập từ năm 1990, tiền thân là doanh nghiệp nhà nước, GMD sớm cổ phần hóa vào năm 1993 và niêm yết trên thị trường chứng khoán vào năm 2002.

Lĩnh vực hoạt động và vị thế doanh nghiệp

Sau hơn 30 năm hình thành và phát triển, hiện tại GMD đang sở hữu và khai thác các cảng lớn trải dài cả 3 miền. Qua đó, giúp GMD trở thành doanh nghiệp có quy mô doanh thu, lợi nhuận sau thuế đứng đầu trong các doanh nghiệp khai thác cảng đã niêm yết.

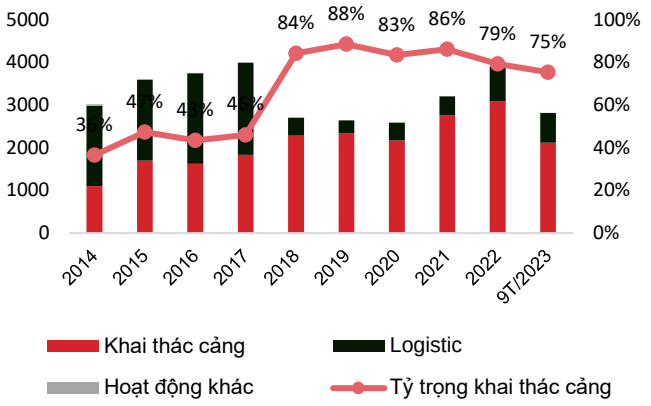
Gemadept hoạt động trong các lĩnh vực là: Khai thác cảng, logistics, trồng rừng cao su và đầu tư BĐS. Từ năm 2018, GMD tập trung vào mảng khai thác cảng và chủ trương thoái dần vốn ở các lĩnh vực khác.

Trong năm 2022, tỷ trọng doanh thu từ khai thác cảng chiếm 79% doanh thu thuần.

Cơ cấu cổ đông

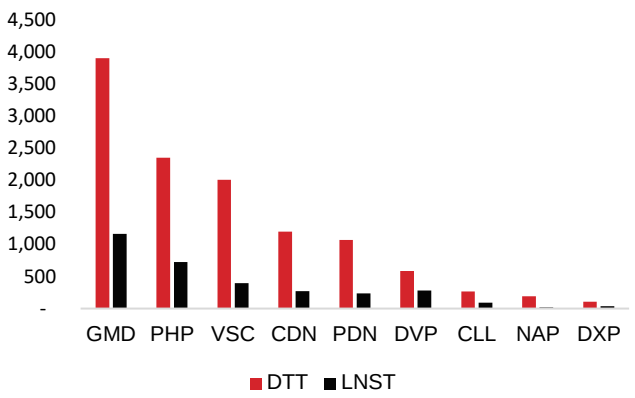
Hiện GMD có 1 cổ đông lớn là nhóm KIM Fund chiếm 9.85%. HĐQT và ban lãnh đạo chiếm 1.83%, còn lại là các nhà đầu tư nhỏ lẻ cả ở trong nước và nước ngoài.

Cơ cấu doanh thu GMD



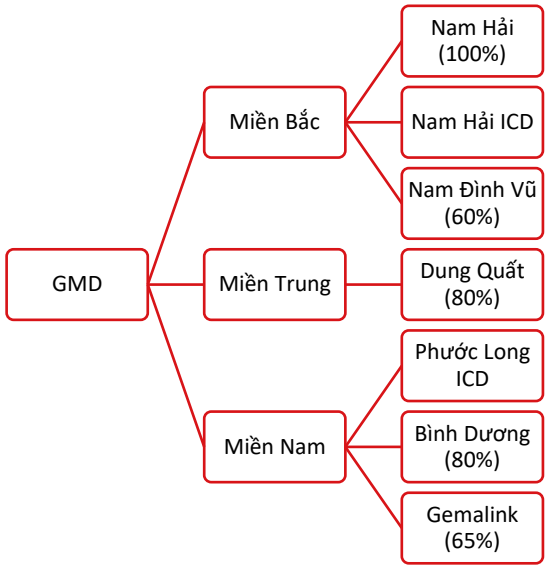
Nguồn: GMD

Doanh thu thuần & LNST các công ty trong ngành 2022

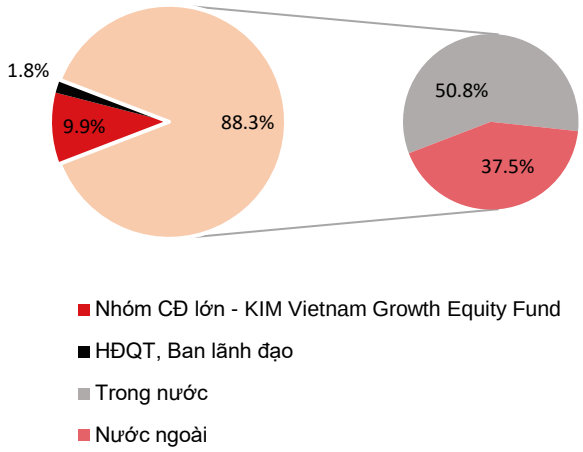


Nguồn: Vietstock

Các cảng đang được GMD vận hành và khai thác



Cơ cấu cổ đông



Nguồn: GMD

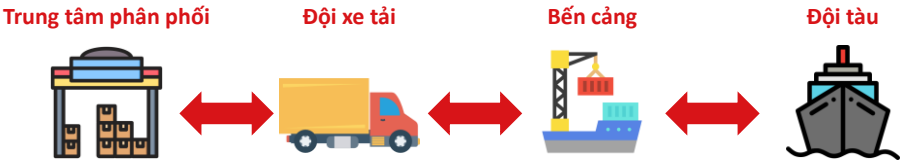
CHUỖI GIÁ TRỊ NGÀNH CẢNG BIỂN

ĐẦU VÀO	ĐẦU RA
- Hạ tầng cảng. - Trang thiết bị và công nghệ. - Lao động.	- Dịch vụ lai dắt tàu, hoa tiêu. - Dịch vụ xếp dỡ hàng hóa. - Tờ khai hải quan - Dịch vụ kho bãi. - Dịch vụ sửa chữa

Chuỗi giá trị khép kín giúp GMD tăng hiệu quả hoạt động

Việc có đầy đủ cảng biển, cảng hàng hóa, đội tàu, đội xe tải đường bộ và trung tâm tâm phối giúp GMD là doanh nghiệp hiếm hoi ở Việt Nam có chuỗi giá trị khép kín trong lĩnh vực vận tải biển, đường bộ. Việc này giúp GMD có thể quản trị được chất lượng, tối giảm về chi phí để cung cấp cho khách hàng (là các hãng tàu, các doanh nghiệp sản xuất, thương mại, xuất nhập khẩu,…).

CHUỖI GIÁ TRỊ KHÉP KÍN CỦA GMD



Các cảng của GMD

Cảng	Độ sâu luồng bến (m)	Công suất (triệu TEU)	Công suất năm 2022
Nam Hải	8.4	0.2	0.21
Nam Đình Vũ, GĐ1	7.0	0.5	0.38
Nam Hải ICD	n/a	n/a	n/a
Dung Quất	11.5	2.0*	1.96
Phước Long 3	6.0	0.5	n/a
Bình Dương	5.5	0.4	0.49
Gemalink, GĐ1	14.0	1.5	1.63

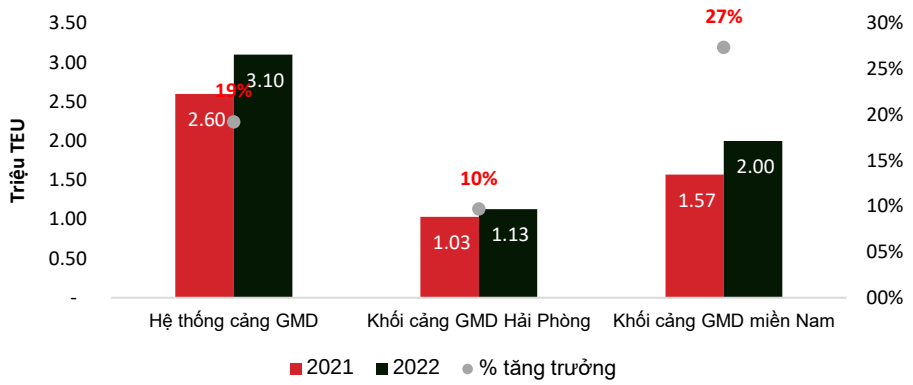
Nguồn: VPA

**: đơn vị triệu tấn*

Lĩnh vực tạo doanh thu chính: KHAI THÁC CẢNG

GMD hiện là một trong những công ty khai thác cảng lớn nhất cả nước. Sản lượng container thông qua toàn hệ thống của GMD trong năm 2022 đạt khoảng 3.3 triệu TEU (+19.2% yoy) chiếm khoảng 13% tổng lượng container thông qua toàn quốc.

GMD hiện có 7 cảng đang vận hành và khai thác, trong đó có 2 cảng cạn ICD và 5 cảng container. 2 cảng quan trọng nhất đối với GMD là **NAM ĐÌNH VŨ (HẢI PHÒNG)** và **GEMALINK (BRVT).**



Nguồn: GMD

Chi tiết các cảng của GMD được trình bày ở phần phụ lục 2

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

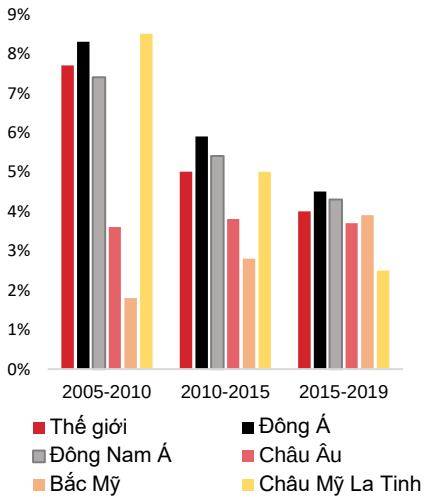
Ngành cảng biển của Việt Nam vẫn còn nhiều dư địa để tăng trưởng

Châu Á là điểm sáng về tăng trưởng của ngành

Ngành cảng biển của thế giới hiện đã qua giai đoạn tăng trưởng và đang đi vào giai đoạn bão hòa. CAGR sản lượng container thông qua cảng giảm dần, chỉ đạt mức 4% trong giai đoạn 2015-2019, và được dự báo sẽ tiếp tục trong tương lai.

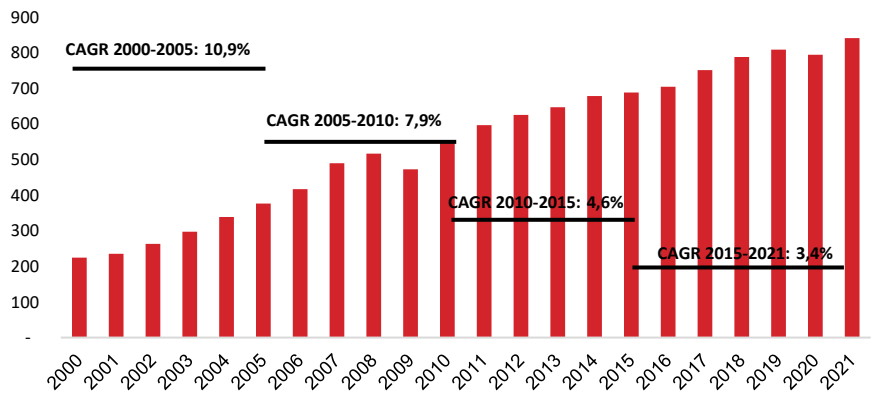
Khu vực Châu Á với sự phát triển về kinh tế kéo theo lưu thông hàng hóa của các nước như Trung Quốc, Ấn Độ, khu vực Đông Nam Á,… là điểm sáng về tăng trưởng sản lượng container thông qua so với các khu vực khác trên thế giới.

Tốc độ tăng trưởng CAGR sản lượng container trên các khu vực



Nguồn: UNCTAD, World Bank

Sản lượng container thông qua cảng biển thế giới 2000-2021 (Triệu TEU)



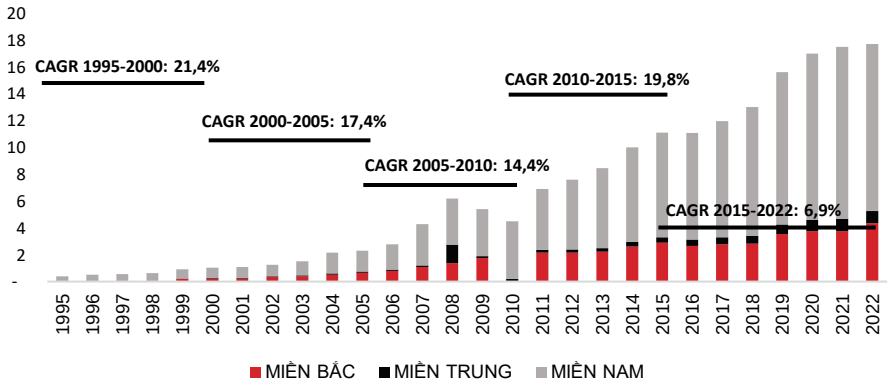
Nguồn: World Bank

Ngành cảng biển của Việt Nam hiện đang tăng trưởng chậm lại. Mặc dù vậy, so với thế giới vẫn ghi nhận dấu hiệu tích cực và nhiều triển vọng để phát triển:

Việt Nam có nhiều điều kiện để ngành cảng biển có thể phát triển

- Tính từ giai đoạn bắt đầu mở cửa từ năm 1996, CAGR khối lượng Container thông quan qua cảng biển Việt Nam luôn tăng cao hơn thế giới khoảng 2 lần.
- Nằm trên trục hàng hải lớn qua eo biển Singapore, động lực tăng trưởng của Châu Á nói chung và Đông Nam Á nói riêng.
- Xu hướng dịch chuyển hàng hóa qua các nước như: Ấn Độ, Việt Nam, Indonesia,..
- Nhiều hiệp định thương mại, đối tác toàn diện được chính phủ Việt Nam ký với các khu vực trên thế giới.

Sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển Việt Nam thuộc VPA 1995-2022



Nguồn: VPA

Các cảng lớn của GMD nằm ở vị trí thuận lợi để phát triển

Hải Phòng và Bà Rịa Vũng Tàu là 2 khu vực được quy hoạch để phát triển cảng biển

Ngày 14/08/2023, (Dự thảo) Thông tư thay thế Thông tư số 54/2018/TT-BGTVT ngày 14/11/2018 của Bộ Giao thông vận tải ban hành biểu khung giá dịch vụ hoa tiêu, dịch vụ sử dụng cầu, bến, phao neo, dịch vụ bốc dỡ container và dịch vụ tàu lai dắt tại cảng biển Việt Nam.

Trong thông tư trên có nội dung tách riêng nhóm bến cảng ở 2 khu vực Lạch Huyện (Hải Phòng), Cái Mép – Thị Vải (BRVT) thành nhóm cảng biển nước sâu.

Chúng tôi đánh giá thông tin này sẽ tác động tích cực lên triển vọng của các cảng ở 2 khu vực này. Việc tách riêng 2 nhóm cảng này ra cho thấy Chính phủ đang muốn tập trung hơn cho việc khai thác các cảng nước sâu, nơi có lợi nhuận cao hơn nhiều so với các hình thức cảng khác.

Kỳ vọng sẽ có các chính sách tiếp theo để thúc đẩy 2 nhóm cảng nước sâu này.

Hai cảng lớn của GMD là Nam Đình Vũ và Gemalink đều nằm ở vị trí ngoài cửa biển, thuận lợi đón các tàu có trọng tải lớn

Nam Đình Vũ nằm ở vị trí ngay đầu cửa biển để đi vào cụm cảng Hải Phòng. Điều kiện này giúp Nam Đình Vũ dễ dàng tiếp cận các tàu thuyền vào cụm cảng Hải Phòng.

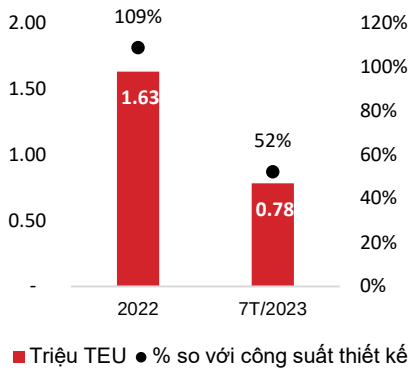
So với các cảng lớn trong khu vực, Nam Đình Vũ có vị trí thuận lợi để đón các tàu có trọng tải dưới 50,000 DWT. Còn nếu so sánh với cảng nước sâu HITC, Nam Đình Vũ có thuận lợi hơn về việc cảng dễ dàng lưu thông hàng hóa về đất liền. Trong khi HITC nằm ở đảo Cát Hải, mặc dù có lợi thế là cảng nước sâu duy nhất ở miền Bắc và đón các tàu trọng tải lớn nhưng để vận chuyển hàng từ Cát Hải vào đất liền chỉ có thể đi qua cầu Tân Vũ – Lạch Huyện. Đây là một bất lợi lớn cho cảng HITC.

Các cảng lớn tại khu vực Hải Phòng

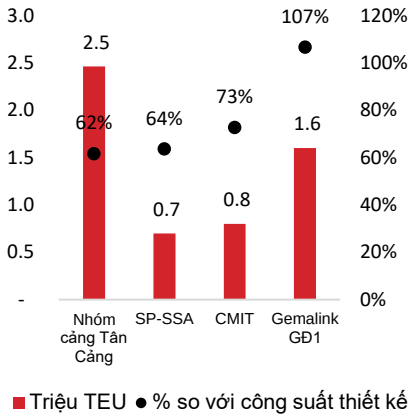
Cảng	Cỡ tàu tối đa (DWT)	Công suất (triệu TEU)	Công suất năm 2022
TC – HITC (TC)	160,000	1.1	1.18
Tân Vũ (PHP)	55,000	1.0	1.37
Đình Vũ (DVP)	50,000	0.6	0.54
Nam Hải Đình Vũ (VSC)	50,000	0.5	0.54
Nam Đình Vũ (GMD)	**50,000**	**0.5**	**0.38**
Vip Green (VSC)	42,000	0.6	0.71

Nguồn: Asean Reseach

Lượng Container thông qua cảng Gemalink



Lượng container qua các cảng lớn thuộc khu vực BRVT trong năm 2022

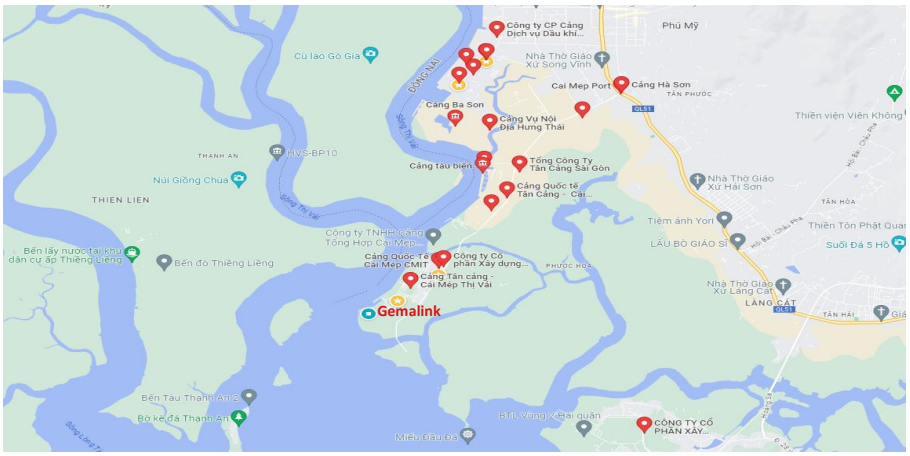


Nguồn: VPA, Asean Reseach

Với vị trị nằm ở hạ lưu khu vực Cái Mép Thị Vải, tương tự với vị trí cảng Nam Đình Vũ, Gemalink dễ dàng tiếp xúc với các đội tàu trước các cảng nằm phía trong. Vì vậy, dù mới đi vào hoạt động từ năm 2021, hiệu suất sử dụng của Gemalink rất ấn tượng, đạt **109% trong năm 2022** và đóng góp **hơn 50% lượng container thông qua GMD.**

Cảng cảng lớn tại khu vực Cái Mép

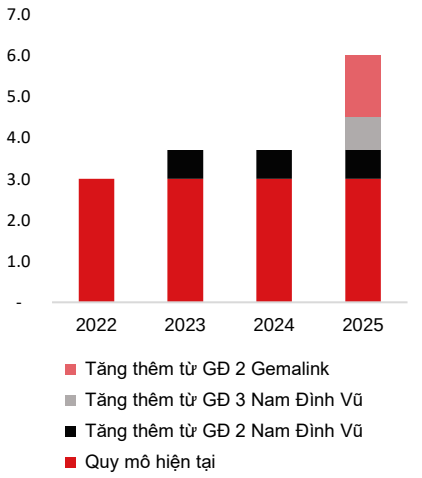
Cảng	Cỡ tàu tối đa (DWT)	Công suất (triệu TEU)
Gemalink GĐ1	**200,000**	**1.5**
Sp-SSA (SGP)	167,000	1.1
TCTT (TC)	160,000	1.5
TCIT (TC)	160,000	2.4
CMIT (SGP)	160,000	1.1



Nguồn: Asean Reseach

Triển vọng tăng trưởng trung dài hạn với 2 dự án lớn, nâng công suất của GMD lên gấp 2 lần

Công suất khai thác của GMD (triệu TEU/năm)



Nguồn: GMD

Khai trương GĐ 2 cụm cảng Nam Đình Vũ, kế hoạch khai thác GĐ 3 vào năm 2025

Ngày 24/05/2023, Cụm Cảng Nam Đình Vũ chính thức được khai trương Giai đoạn 2, đưa vào vận hành khai thác với diện tích 2 GĐ là 42ha, chiều dài cầu bến là 880m, tăng công suất từ 0,5 triệu TEU/năm lên thành 1.2 triệu TEU/năm.

Dự kiến, GĐ 3 của dự án sẽ được đưa vào khai thác trong năm 2025, nâng tổng công suất của cụm cảng Nam Đình Vũ lên 2 triệu TEU/năm.

Sẵn sàng đưa GĐ 2 dự án Gemalink vào khai thác từ năm 2024 – 2025

Cảng Gemalink đang hoàn thiện các thủ tục liên quan, thu xếp vốn để triển khai xây dựng, sẵn sàng đưa giai đoạn 2 vào khai thác từ năm 2024 & 2025, đáp ứng nhu cầu tăng trưởng của thị trường và các hãng tàu đối tác.

Với quy mô được mở rộng thêm 39ha, 700m cầu cảng, GĐ 2 đi vào khai thác sẽ nâng công suất khai thác cảng Gemalink lên 3 triệu TEU/năm, gấp đôi so với 1.5 triệu TEU/năm của GĐ 1.

RỦI RO

Rủi ro địa chính trị làm đứt gãy chuỗi cung ứng

Trong hai năm 2022-2023, xung đột địa chính trị giữa các nước trên thế giới làm gia tăng rủi ro về đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu. Q3/2023, Xung đột địa chính trị giữa Palestine và Israel leo thang và khiến thế giới lo ngại về một cuộc xung đột về hệ tư tưởng ở khu vực Tây Á, có thể kéo theo cả Ai Cập vào cuộc xung đột này.

Vị trí chiến lược của khu vực này khi có kênh đào Suez giúp hàng hóa di chuyển từ Đại Tây Dương vào Ấn Độ Dương. Nếu xung đột ngày càng leo thang và Ai Cập tham chiến thì khả năng đứt gãy chuỗi cung ứng qua kênh đào Suez rất cao xảy ra.

Tuy nhiên, tình hình chiến sự ở Dải GaZa đã dịu bớt từ tháng 11/2023, chúng tôi đánh giá xung đột này khó có thể leo thang thành xung đột cả khu vực lớn và khiến Ai Cập tham chiến.

Nguồn: Asean Research

Thoái vốn khó khăn ở lĩnh vực trồng rừng cao su và đầu tư BĐS

Hiện tại, GMD có 2 lĩnh vực được công ty phân loại là đầu tư chiến lược là:

- 30,000 ha trồng rừng cao su ở Campuchia
- 2 dự án đầu tư BĐS: dự án SaiGon Gem nằm ở TP.HCM và dựu án khách sạn Viêng Chăn nằm ở thủ đô Viêng Chăn – Lào.

Từ năm 2020, GMD đã có triển khai kế hoạch thoái vốn ở 2 dự án này, nhưng vẫn chưa tìm đối tác để chuyển nhượng.

Giá trị sổ sách trên BCTC 6T/2023 GMD của 2 lĩnh vực như sau:

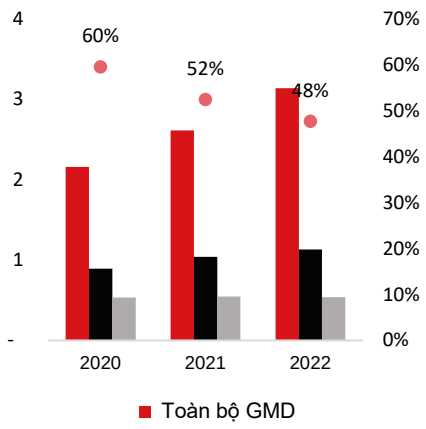
- Trồng rừng cao su: 999 tỷ nợ phải trả và 1,529 tỷ vốn chủ sở hữu.
- BĐS: tổng tài sản 161 tỷ đồng, nợ phải trả bằng 0.

Chúng tôi đánh giá

- Mảng trồng rừng cao su sẽ phải mất nhiều thời gian hơn cho GMD để có thể tìm đối thích hợp thoái phần vốn của mình do quy mô của dự án rất lớn cộng với mảng nông nghiệp khá thiếu đối tác lớn trên thị trường.
- Trong khi 2 dự án BĐS của GMD đều có vị trí rất đẹp và đã có giấy chứng nhận quyền sử dụng đất, chỉ cần thị trường BĐS nóng trở lại thì quá trình thoái vốn ở 2 dự án này sẽ thuận lợi hơn.

Giai đoạn 2 cảng Nam Đình Vũ chưa thể bù đắp được lượng hàng hóa giảm sút cho GMD khi thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ

Số lượng Container thông qua cảng thuộc GMD (Triệu TEU)



Nguồn: GMD, VPA

Trong các năm gần đây, cảng Nam Hải Đình Vũ luôn có công suất tiếp nhận container vượt quá 100% công suất thiết kết của mình (0.5 triệu TEU/năm) và chiếm phần lớn tỷ trọng số lượng container thông qua khối cảng ở Hải Phòng của GMD, năm 2022 chiếm 48% tỷ trọng.

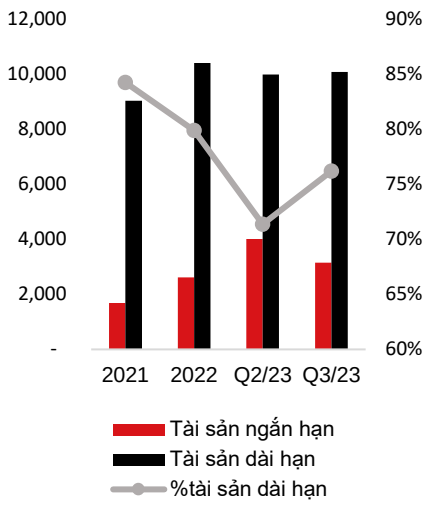
Việc đã thoái vốn toàn bộ ở cảng này để tập trung đầu tư phát triển dự án cảng Nam Đình Vũ (gđ 2 đã đi vào hoạt động vào tháng 5/2023, tăng công suất cảng Nam Đình Vũ từ 0.5 triệu TEU/năm lên thành 1.2 triệu TEU). Có thể nói, GMD đang muốn chuyển dịch hàng hóa từ cảng Nam Hải Đình Vũ qua cho cảng Nam Đình Vũ.

Rủi ro đến từ việc GĐ 2 cảng Nam Đình Vũ chưa thể tiếp nhận được hàng hóa từ cảng Nam Hải Đình Vũ. Tuy nhiên, với vị trí thuận lợi hơn của mình (nằm ở sát cửa biển hơn), cảng Nam Đình Vũ có nhiều lợi thế để tiếp nhận hàng hóa từ tàu thuyền cập cảng Hải Phòng hơn Nam Hải Đình Vũ, vì vậy khó khăn này theo đánh giá của chúng tôi sẽ được GMD khắc phục trong tương lai gần.

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

Tài sản

Cơ cấu tài sản GMD (tỷ đồng)



Nguồn: GMD

TSNH của GMD có chất lượng khá tốt

Tiền, tương đương tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng có kỳ hạn dưới 1 năm đạt khoảng 1,500 tỷ (~ 50% TSNH).

Rủi ro đến từ các khoản phải thu ngắn hạn, đến chủ yếu từ phải thu ngắn hạn khách hàng (555 tỷ đồng) và phải thu về cho vay ngắn hạn là 342 tỷ đồng(Cảng Nam Hải Đình Vũ vay 160 tỷ đồng và CTCP Container Việt Nam 150 tỷ đồng) phát sinh tại Q2/2023.

GMD là một công ty điển hình trong ngành khai thác, vận hành cảng khi tỷ trọng của TSDH chiếm phần lớn tổng tài sản

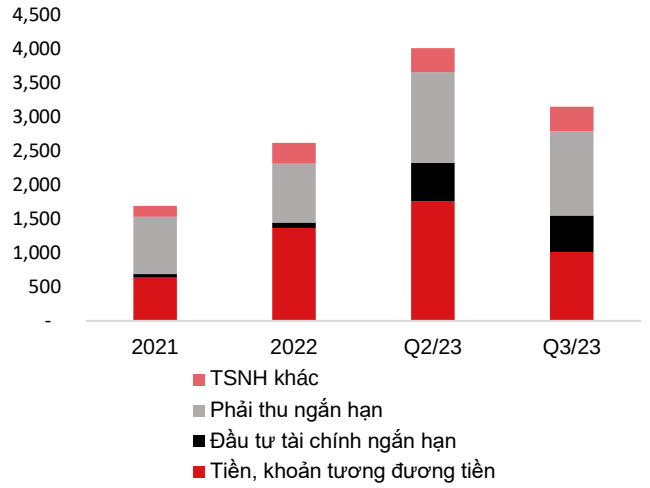
Phần lớn TSDH của GMD đến từ tài sản cố định (các cảng đã đi vào hoạt động), đạt 4,026 tỷ đồng (chiếm 40% TSDH).

Q2/2023, GMD chuyển 1,423 tỷ đồng GĐ 2 Cảng Nam Đình Vũ ở chi phí dở dang sang tài sản cố định.

Tính đến Q3/2023, GMD còn khoảng 1,658 tỷ đồng xây dựng dở dang dài hạn liên quan đến dự án trồng cao su ở Campuchia, dự án này đang được GMD lên kế hoạch để thoái vốn.

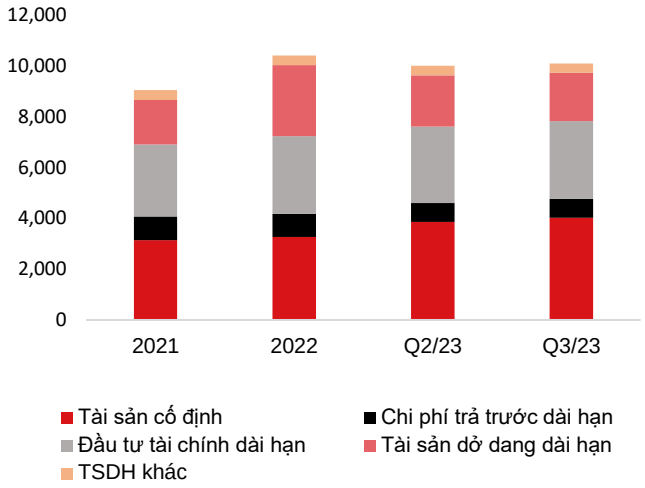
Chi phí trả trước dài hạn đến chủ yếu từ khoản tiền thuê đất khoảng 700 tỷ tại các cảng ở khu vực Hải Phòng.

Cơ cấu tài sản ngắn hạn của GMD (Tỷ đồng)



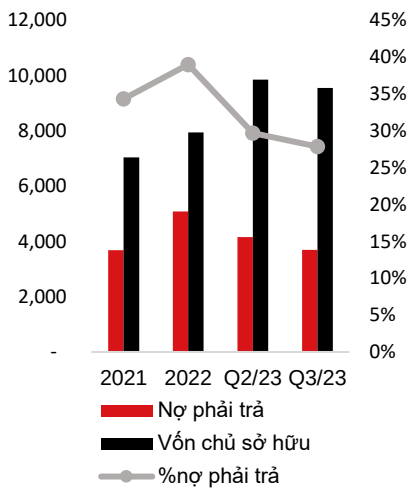
Nguồn: GMD

Cơ cấu tài sản dài hạn của GMD (Tỷ đồng)



Nguồn: GMD

Cơ cấu nguồn vốn GMD (tỷ đồng)



Nguồn: GMD

Nguồn vốn

GMD có cơ cấu nguồn vốn khá an toàn

Nợ phải trả chỉ chiếm 27.9% tổng tài sản, trong đó nợ ngắn hạn và nợ dài tương đối bằng nhau với giá trị mỗi chỉ tiêu khoảng 1,800 tỷ đồng tại Q3/2023.

Nợ vay của GMD khá thấp, đạt 1,883 tỷ đồng (Q3/2023), trong đó nợ vay dài hạn đạt 1,504 (chiếm 80% nợ vay) đều là những khoản vay dài hạn để đầu tư dự án Cảng Bình Dương và Cảng Nam Đình Vũ. Vì vậy, trong ngắn hạn (<5 năm), với tình hình kinh doanh hiện tại GMD ít có khả năng đối diện với áp lực không trả được nợ.

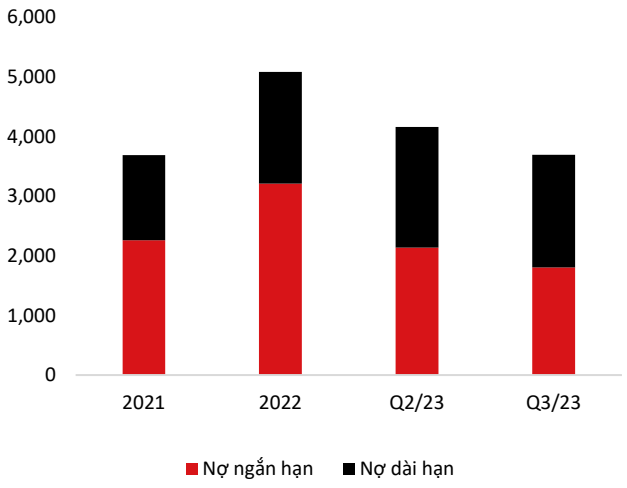
Khả năng chiếm dụng vốn của GMD khá tốt, giá trị khoản phải trả ngắn hạn tương đương với phải thu ngắn hạn, ở mức khoảng 1,200 tỷ, chiếm khoảng 9% tổng tài sản.

Cam kết với cổ đông của GMD được chúng tôi đánh giá cao

GMD là một công ty có chính sách trả cổ tức bằng tiền cho cổ đông rất đều đặn hàng năm giao động từ 1,000-2,000 đồng/cổ phiếu và rất hiếm tăng vốn góp bằng cách phát hành cổ tức bằng cổ phiếu, lần gần nhất GMD sử dụng phương pháp này là từ năm 2016.

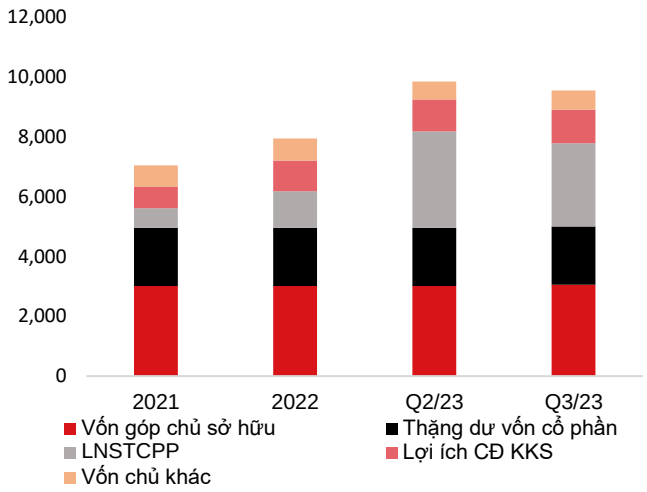
Với giá trị lợi nhuận chưa phân phối và thặng dư vốn cổ phần lớn (tổng cộng khoảng 4,700 tỷ đồng, gấp 1.5 vốn điều lệ). Dư địa để GMD trả cổ tức trong tương lai vẫn còn khá nhiều.

Cơ cấu nợ phải trả của GMD (Tỷ đồng)



Nguồn: GMD

Cơ cấu vốn chủ sở hữu của GMD (Tỷ đồng)



Nguồn: GMD

KẾT QUẢ KINH DOANH, DỰ PHÓNG KQKD

Tăng trưởng doanh thu thuần, lợi nhuận sau thuế ổn định

Giai đoạn 2018-2022 ghi nhận nhiều biến động trên thế giới, ảnh hưởng lên cán cân xuất nhập khẩu, qua đó tác động trực tiếp lên những doanh nghiệp như GMD. Mặc dù vậy, GMD vẫn ghi nhận những kết quả rất khả quan.

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế đi ngang và giảm nhẹ trong giai đoạn 2018-2020, tuy nhiên sau đó bật tăng mạnh từ năm 2020 đến nay. **CAGR giai đoạn 2020-2022 đạt 22% với doanh thu thuần và 62% với lợi nhuận sau thuế**.

9 tháng đầu năm 2023, doanh thu thuần đạt 2,812 tỷ đồng **(hoàn thành 71.7% kế hoạch năm 2023)**, lợi nhuận trước thuế đạt 2,884 tỷ đồng (tăng vượt do thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ), nếu loại trừ 1,884 tỷ đồng lãi đột biến này, lợi nhuận trước thuế GMD đạt 1,000 tỷ đồng **(hoàn thành 88% kế hoạch năm 2023).**

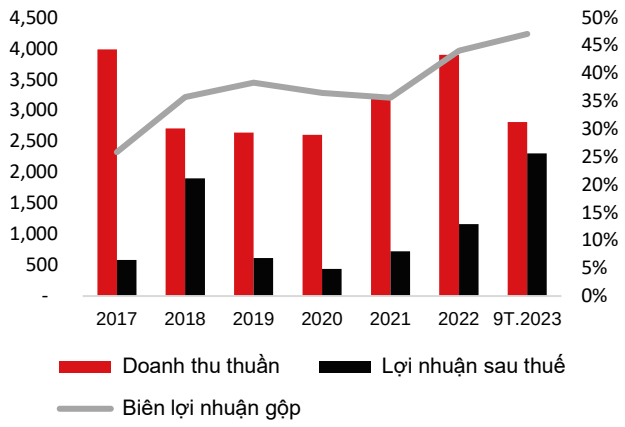
Biên lợi nhuận gộp liên tục cải thiện và đạt mức 47% trong 9 tháng đầu năm 2023

Tính từ thời điểm GMD thoái bớt vốn ở mảng logistic để tập trung vào mảng kinh doanh cảng có biên lợi nhuận gộp cao hơn. Biên lợi nhuận gộp của GMD tăng đều hàng năm và đang đạt giá trị khá cao là 47% (9T.2023).

Tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận sau thuế năm 2022 đứng đầu toàn ngành

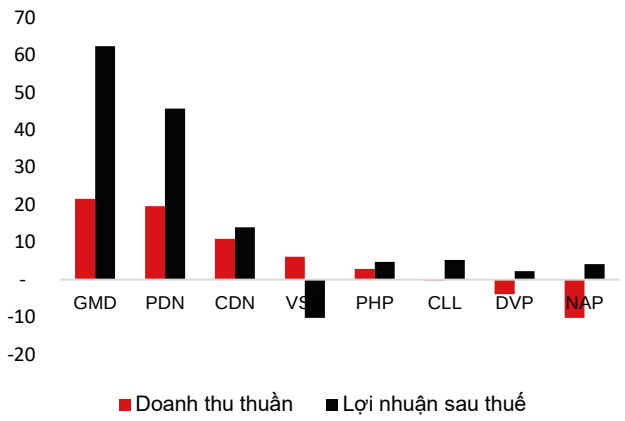
So sánh với các công ty đã niêm yết trong ngành vận hành, khai thác cảng. Mặc dù quy mô về doanh thu và lợi nhuận đứng đầu ngành nhưng không vì thế mà tốc động tăng trưởng của GMD chậm lại. Trong năm 2022, tốc độ tăng trưởng cả về doanh thu và lợi nhuận sau thuế của GMD đều thứ nhất trong ngành.

Kết quả kinh doanh của GMD



Nguồn: BCTC GMD, Asean Research

Tăng trưởng trong ngành trong năm 2022 (%)



Nguồn: Vietstock

Khả năng sinh lời được cải thiện từ 2020

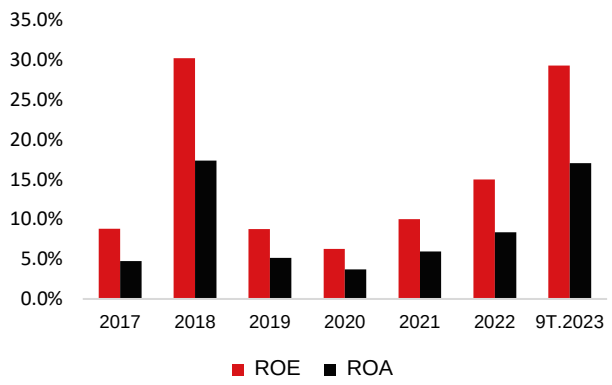
Khả năng sinh lời của GMD được cải thiện khá tốt từ năm 2020 đến nay, khi giá trị ROE và ROA tăng đều hằng năm.

Khả năng sinh lời ở mức trung bình so với ngành cảng biển

Năm 2022, khả năng sinh lời của ngành vận hành, khai thác cảng khá tốt, khi các doanh nghiệp trong ngành đều ghi nhận mức ROE ROA dương và tương đối cao.

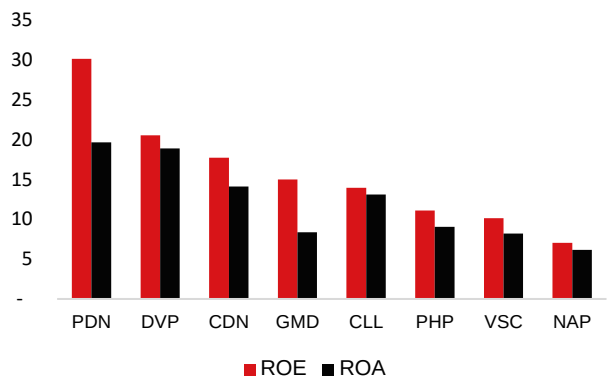
GMD nằm ở mức trung bình so với ngành với giá trị ROE và ROA lần lượt đạt 15% và 8.4%.

ROA, ROE các năm của GMD



Nguồn: BCTC GMD, Asean Research

ROA, ROE các doanh nghiệp cùng ngành trong năm 2022 (%)



Nguồn: Vietstock

Dự phóng KQKD	2021	2022	F2023	F2024	F2025
Doanh thu thuần	**3,206**	**3,898**	**3,647**	**5,068**	**5,519**
%yoy	*23.0%*	*21.6%*	*-6.4%*	*38.9%*	*8.9%*
DT Khai thác cảng	2,763	3,086	2,621	3,990	4,388
%yoy	*27.2%*	*11.7%*	*-15.1%*	*52.2%*	*10.0%*
DT Logistic	442	811	1,026	1,078	1,132
%yoy	*7.5%*	*83.3%*	*26.5%*	*5.0%*	*5.0%*
Lợi nhuận gộp	**1,142**	**1,718**	**1,717**	**2,141**	**2,454**
Biên lợi nhuận gộp	*35.6%*	*44.1%*	*47.1%*	*42.3%*	*44.5%*
Thu nhập tài chính	40	24	1,919	105	114
Chi phí tài chính	108	166	143	191	270
Lãi (lỗ) từ công ty liên doanh, liên kết	237	399	171	160	481
Chi phí bán hàng	154	142	113	195	195
% so với doanh thu thuần	*4.8%*	*3.6%*	*3.1%*	*3.9%*	*3.5%*
Chi phí quản lý doanh nghiệp	295	524	393	555	566
% so với doanh thu thuần	*9.2%*	*13.4%*	*10.8%*	*11.0%*	*10.2%*
Lợi nhuận trước thuế	806	1,308	3,182	1,447	2,025
Lợi nhuận sau thuế	**721**	**1,161**	**2,612**	**1,252**	**1,756**

Quan điểm dự phóng

Hoàn thành 95% kế hoạch doanh thu năm 2023

Doanh thu khai thác cảng giảm do lượng hàng qua cảng GMD (không tính Gemalink) giảm 13% so với năm 2022 do GMD đã thoái vốn ở Cảng Nam Hải Đình Vũ và gđ 2 của Cảng Nam Hải mới bắt đầu khai trương từ cuối tháng 5/2023 chưa thể tiếp nhận hàng hóa từ NHĐV.

Doanh thu logistics tăng trưởng tốt nhờ hoạt động của kho lạnh và các nguồn thu mới.

Biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ do giá cước dịch vụ cảng tăng.

Thu nhập tài chính trong năm 2023 tăng mạnh do phần lãi từ việc thoái vốn ở Cảng Nam Hải Đình Vũ.

GMD tăng "phải thu từ cho vay ngắn hạn" và "đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn", lượng tài sản này liên quan đến sự kiện thoái vốn ở Cảng Nam Hải Đình Vũ khiến cho thu nhập từ lãi vay của GMD tăng lên sau năm 2023.

Doanh thu từ công ty liên doanh liên kết đến chủ yếu vẫn từ CTCP Dịch vụ Hàng Hóa Sài Gòn (SCS). Chúng tôi dự phóng công ty vẫn sẽ có mức lợi nhuận tương đương với giai đoạn trước khi hạng mục đấu thầu dịch vụ ở sân bay Long Thành chưa thể đưa đến doanh thu cho SCS.

Do tình hình hàng hóa qua cảng Gemalink năm 2023 giảm mạnh (7T đầu năm giảm 15% yoy), Gemalink sau năm 2022 có lãi lần đầu được chúng tôi dự phóng lỗ trở lại (nguyên nhân đến từ chi phí khấu hao và lãi vay), GMD đang đầu tư tiếp GĐ 2 của dự án vì vậy khả năng cao trước năm 2025 GMD khó có thể ghi nhận lãi dương.

ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP

Chúng tôi định giá GMD dựa trên phương pháp định giá từng phần (Sum-of-the-Parts) vì GMD hoạt động theo mô hình tập đoàn và các công ty liên doanh, liên kết đóng góp lớn vào lợi nhuận, chi tiết như sau:

- **Lĩnh vực cảng và Logistic hợp nhất vào GMD:** sử dụng phương pháp định giá FCFF cho dòng tiền trong giai đoạn 2023-2029.
- **Cảng Gemalink**: sử dụng phương pháp định giá FCFF cho dòng tiền trong giai đoạn 2023-2029.
- **SCS**: sử dụng mô hình định giá P/B, với P/B tương đương là trung bình P/B các công ty ngành "hoạt động hỗ trợ vận tải đường hàng không" có giá trị giao dịch trung bình hàng ngày trong năm 2023 trên 100 triệu đồng.
- **Cao su và BĐS:** sử dụng giá trị book value.
- **Lĩnh vực khác:** sử dụng giá trị giá gốc đầu tư.

Kết quả cho ra giá trị mục tiêu / mỗi cổ phiếu của GMD đạt 71,000 VNĐ (+3.6% so với giá đóng cửa ngày 19/12/2023)

Tóm tắt định giá

Lĩnh vực hoạt động	Phương pháp	P/B ngành	Book value	Giá trị định giá	Sở hữu	Giá trị đóng góp
Cảng và Logistic hợp nhất vào BCTC	FCFF			9,521	100.0%	9,521
Gemalink	FCFF			12,502	65.1%	8,143
SCS	P/B	2.46	1,418	3,482	36.6%	1,274
Cao su	Book value			1,658	100.0%	1,658
BĐS	Book value			162	100.0%	162
Khác	Giá gốc đầu tư			871		871
Tổng (Tỷ đồng)						21,629
Số cổ phiếu (triệu cổ phiếu)						306
Giá mục tiêu						**71,000**
Giá đóng cửa ngày 19/12/2023						**68,500**
Tiềm năng (+ -) giá						**+3.6%**

Nguồn: Asean Reseach

Lãi suất chiết khấu

Chỉ tiêu	F2023
Rd	**6.73%**
Rf	3.90%
ERP	6.84%
Beta	1,02
Re	**10.91%**
WACC	**10.05%**

Nguồn: Asean Reseach

Cảng và Logistic hợp nhất vào BCTC

Chi tiết mô hình định giá FCFF cho lĩnh vực Cảng và Logistic hợp nhất vào BCTC

Năm	2023E	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ (Tỷ đồng)	2,181	842	974	949	933	916	916
Khấu hao	336	349	469	469	469	469	469
Chi phí lãi vay (Tỷ đồng)	153	204	293	316	303	308	306
Thay đổi vốn lưu động ròng (Tỷ đồng)	97	(95)	90	(44)	12	(9)	12
Đầu tư tài sản cố định hữu hình (Tỷ đồng)	251	2,629	1,989	460	324	408	383
FCFF (Tỷ đồng)	**2,321**	**(1,139)**	**(343)**	**1,318**	**1,369**	**1,294**	**1,296**
Giá trị dòng FCFF cuối cùng (Tỷ đồng)							17,606
Giá trị hiện tại dòng FCFF (Tỷ đồng)	2,321	(1,035)	(283)	989	934	802	10,643
Tổng giá trị FCFF (Tỷ đồng)	14,370						
Tăng trưởng FCFF dài hạn	2.5%						
WACC	*10.05%*						
Giá trị toàn công ty công ty (Tỷ đồng)	14,370						
Nợ vay (Tỷ đồng)	1,941						
Tiền, tương đương tiền (Tỷ đồng)	1,835						
Lợi ích cổ đông thiểu số (Tỷ đồng)	1,074						
Giá trị VCSH (Tỷ đồng)	**9,521**						

Nguồn: Asean Reseach

Cảng Gemalink

Chi tiết mô hình định giá FCFF cho cảng Gemalink

Năm	2023E	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ (Tỷ đồng)	(124)	(176)	290	440	769	1,245	1,493
Khấu hao	264	264	264	416	416	416	416
Chi phí lãi vay (Tỷ đồng)	792	1,157	1,248	1,278	1,308	1,338	1,368
Thay đổi vốn lưu động ròng (Tỷ đồng)	50	50	50	50	50	50	50
Capex	2,640	6,080	1,520	500	500	500	500
FCFF (Tỷ đồng)	**(1,758)**	**(4,885)**	**232**	**1,584**	**1,943**	**2,449**	**2,727**
Giá trị dòng FCFF cuối cùng (Tỷ đồng)							37,049
Giá trị hiện tại dòng FCFF (Tỷ đồng)	(1,758)	(4,439)	192	1,189	1,325	1,518	22,397
Tổng giá trị FCFF (Tỷ đồng)	20,422						
Tăng trưởng FCFF dài hạn	2.5%						
WACC	*10.05%*						
Giá trị toàn công ty công ty (Tỷ đồng)	20,422						
Nợ vay (Tỷ đồng)	7,920						
Giá trị VCSH (Tỷ đồng)	**12,502**						

Nguồn: Asean Reseach

PHỤ LỤC 1: BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Báo cáo KQKD

Chỉ tiêu	2022	2023F
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	3,898	3,647
2. Các khoản giảm trừ doanh thu		
3. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	**3,898**	**3,647**
4. Giá vốn hàng bán	2,180	1,931
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	1,718	1,717
6.Doanh thu hoạt động tài chính	24	1,919
7. Chi phí tài chính	166	143
Trong đó :Chi phí lãi vay	131	134
8. Phần lãi/lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	399	171
9. Chi phí bán hàng	142	113
10. Chi phí quản lý doanh nghiệp	524	393
11. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	1,309	3,157
12. Thu nhập khác	30	39
13. Chi phí khác	31	14
14. Lợi nhuận khác	-	25
15. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	**1,308**	**3,182**
16. Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	**1,161**	**2,612**
17. Lợi ích của cổ đông thiểu số	167	260
18. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông của Công ty mẹ	994	2,352

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2022	2023F
Chỉ số định giá		
P/E	15.93	9.20
P/B	2.29	2.52
Khả năng sinh lời, hiệu quả quản lý		
ROE	15.0%	30.3%
ROA	8.4%	17.7%
Biên lợi nhuận gộp	44.1%	47.1%
Cấu trúc tài chính		
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.75	1.62
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.82	1.83
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.26	0.20
Chỉ số hoạt động		
Hệ số vòng quay phải thu	7.96	6.75
Hệ số vòng quay phải trả	3.58	2.56

Bảng cân đối kế toán

Chỉ tiêu	2022	2023F
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	**13,031**	**13,558**
A. TÀI SẢN NGẮN HẠN	**2,619**	**3,567**
Tiền và các khoản tương đương tiền	1,364	1,282
Đầu tư tài chính ngắn hạn	82	553
Các khoản phải thu ngắn hạn	868	1,255
Tài sản ngắn hạn khác	305	476
B. TÀI SẢN DÀI HẠN	**10,412**	**9,992**
Tài sản cố định	3,262	4,026
Đầu tư tài chính dài hạn	3,065	2,945
Tài sản dở dang dài hạn	2,790	1,902
Tài sản dài hạn khác	383	374
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	**13,031**	**13,558**
A. NỢ PHẢI TRẢ	**5,083**	**3,906**
I. Nợ ngắn hạn	3,211	1,950
II. Nợ dài hạn	1,872	1,957
B. VỐN CHỦ SỞ HỮU	**7,948**	**9,652**
Vốn góp của chủ sở hữu	3,014	3,059
Thặng dư vốn cổ phần	1,942	1,942
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	1,227	2,934
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,022	1,074
Vốn chủ khác	743	643

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Chỉ tiêu	2021	2022
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	965	2,299
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(356)	(1,235)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	(398)	(338)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	211	727
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	428	637
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	(1)	-
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	637	1,364

PHỤ LỤC 2: HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA GMD

Các cảng lớn tại khu vực Hải Phòng

Cảng	Cỡ tàu tối đa (DWT)	Công suất (triệu TEU)	Công suất năm 2022
TC – HITC (TC)	160,000	1.1	1.18
Tân Vũ (PHP)	55,000	1	1.37
Đình Vũ (DVP)	50,000	0.6	0.54
Nam Hải Đình Vũ (VSC)	50,000	0.5	0.54
Nam Đình Vũ (GMD)	**50,000**	**0.5**	**0.38**
Vip Green (VSC)	42,000	0.6	0.71

Nguồn: Asean Reseach

Nhóm cảng biển tại khu vực Hải Phòng

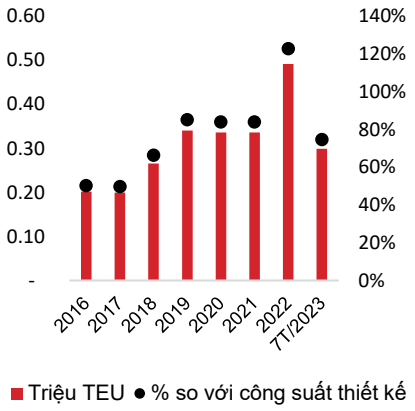
Tháng 4/2023, GMD chính thức chuyển nhượng toàn bộ vốn tại cảng Nam Hải Đình Vũ cho CTCP Container Việt Nam (VSC). Hiện tại, GMD sở hữu 3 cảng tại khu vực Hải Phòng trong đó có **2 cảng container (Nam Đình Vũ và Nam Hải)** và **1 cảng cạn ICD (Nam Hải ICD). Ngày 31/10/2023, GMD đã thông qua chủ trương về chuyển nhượng phần vốn của mình ở cảng Nam Hải**. Hiện công ty đang chờ được cơ quan nhà nước có thẩm quyền chấp nhận để tiếp tục các thủ tục tiếp theo.

Việc sở hữu cảng Nam Đình Vũ nằm ở điểm đón đầu của khu vực Hải Phòng với công suất lớn giúp GMD có lợi thế cạnh tranh tốt hơn khi được các tàu thuyền lựa chọn, ngoài ra hệ thống cảng cạn Nam Hải ICD với diện tích 21ha hiện đại nằm sâu trong KCN Đình Vũ kết hợp giúp GMD khai thác tốt hơn về chuỗi giá trị của mình.

So với các cảng lớn trong khu vực, Nam Đình Vũ có vị trí thuận lợi hơn để đón các tàu có trọng tải dưới 50,000 DWT. Còn nếu so sánh với cảng nước sâu HITC, Nam Đình Vũ có thuận lợi hơn về việc cảng dễ dàng lưu thông hàng hóa về đất liền. Trong khi HITC nằm ở đảo Cát Hải, mặc dù có lợi thế là cảng nước sâu và đón các tàu trọng tải lớn nhưng để vận chuyển hàng từ Cát Hải vào đất liền chỉ có thể đi qua cầu Tân Vũ – Lạch Huyện. Đây là một bất lợi lớn cho cảng HITC.

Nguồn: Asean Reseach

Lượng tàu thông qua cảng Bình Dương



Nguồn: VPA

Nhóm cảng biển ở Bình Dương, HCM

Cảng Phước Long ICD

Là cảng cạn đầu tiên của GMD cũng như Việt Nam. Nằm ở vùng kinh tế trọng điểm khu vực Phía Nam, vị trí ở giữa TP.HCM và các khu công nghiệp của Bình Dương. Phước Long bổ trợ cho cảng Bình Dương để tạo ra chuỗi giá trị khép kín cho GMD.

Cảng Bình Dương

Là cảng quốc tế duy nhất của Bình Dương. Nhờ vị trí tốt và nhu cầu cao từ các khu công nghiệp trên địa bàn Bình Dương, cảng Bình Dương có công suất khai thác khá tốt, luôn trên 80% từ năm 2019 đến nay.

Nằm ở vị trí dọc bờ sông Đồng Nai, có thể di chuyển dễ dàng xuống cụm cảng Quốc tế Cái Mép thuộc tỉnh BRVT. Cảng Bình Dương được GMD quy hoạch là mắt xích quan trọng trong hệ thống phát triển cho Cảng nước sâu Gemalink.

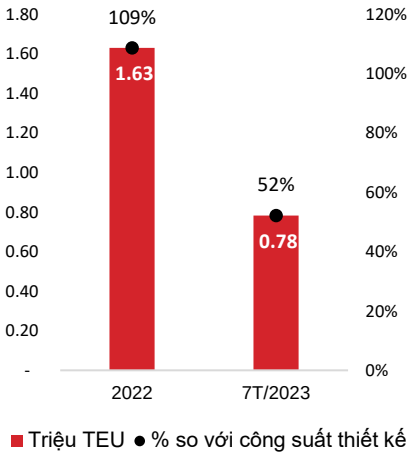
Nguồn: Asean Reseach

Các cảng nước sâu tại khu vực Cái Mép

Cảng	Cỡ tàu tối đa (DWT)	Công suất (triệu TEU)
Gemalink GĐ1	200,000	1.5
Sp-SSA (SGP)	167,000	1.1
TCTT (TC)	160,000	1.5
TCIT (TC)	160,000	2.4
CMIT (SGP)	160,000	1.1

Nguồn: Asean Reseach

Lượng Container thông qua cảng Gemalink

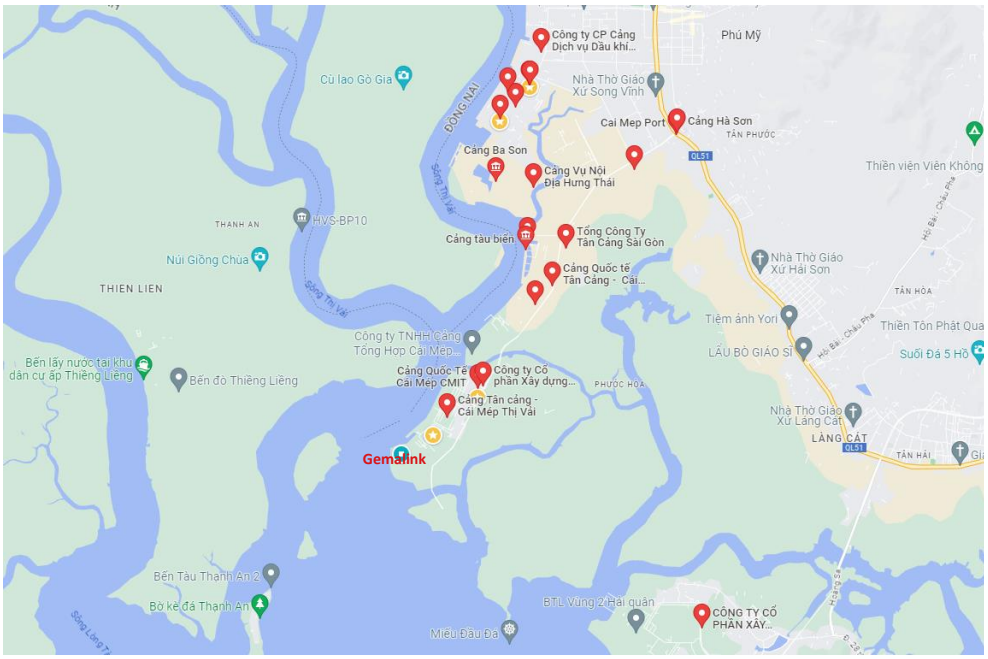


Nguồn: VPA, Asean Reseach

Cảng Gemalink GĐ1

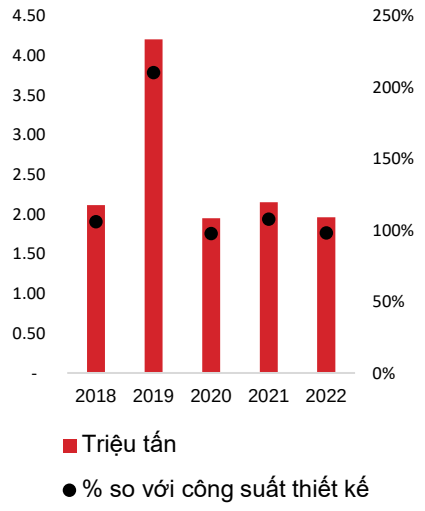
Cảng Quốc tế Gemalink là liên doanh giữa tập đoàn Gemadept Việt Nam (75%) và đối tác CMA Terminals của Pháp (25%). Ngay sau khi đi vào vận hành tại giai đoạn I, Gemalink đã trở thành cảng nước sâu có quy mô lớn nhất tại khu vực Cái Mép – Thị Vải với diện tích lên tới 72ha và có khả năng tiếp nhận tàu lên đến 200 nghìn DWT.

Với vị trí nằm ở hạ lưu khu vực Cái Mép Thị Vải, giống với vị trí cảng Nam Đình Vũ, Gemalink dễ dàng tiếp xúc với các đội tàu trước các cảng nằm phía trong. Vì vậy, dù mới đi vào hoạt động từ năm 2021, hiệu suất sử dụng của Gemalink rất ấn tượng, đạt **109% trong năm 2022** và đóng góp **hơn 50% lượng container thông qua GMD.**



Nguồn: Asean Reseach

Sản lượng hàng hóa thông qua cảng Dung Quất



Nguồn: VPA

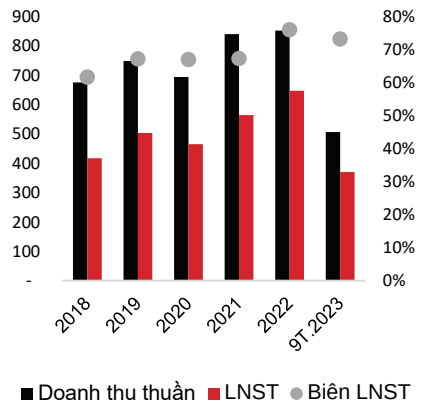
Cảng Dung Quất

Là cảng hàng rời lớn nhất Miền Trung, nằm ở ngay cạnh khu công nghiệp Dung Quất, được kết nối thuận tiện với các tuyến giao thông quan trọng như Quốc lộ 1A, đường sắt Bắc – Nam, cao tốc Đà Nẵng – Quảng Ngãi. Cảng Dung Quất có nhiều điều kiện thuận lợi để hoạt động.

Hiệu quả hoạt động của cảng cũng rất tốt khi hiệu suất hoạt động luôn ở ngưỡng 100% trong tất cả các năm thuộc giai đoạn 2018 – 2022, lượng hàng hóa qua cảng giao động trong khoảng 2 triệu M.T/năm, đây là nguồn thu tương đối ổn định của GMD.

Nguồn: Asean Reseach

Kết quả kinh doanh của SCS



Lĩnh vực logistic

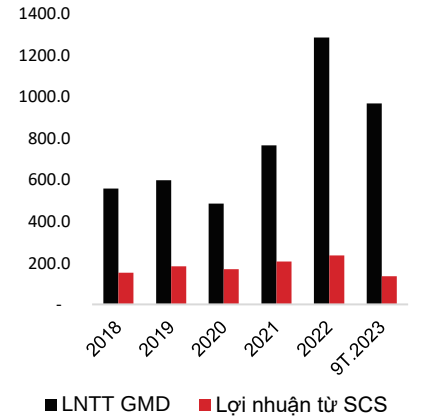
Được định hướng là mảng hỗ trợ kinh doanh của GMD, giúp cộng hưởng với các cảng đang được GMD sở hữu để tạo thành chuỗi giá trị khép kín của ngành.

Từ năm 2018, GMD đã thoái 49% và 51% phần vốn của mình ở 2 công ty con thuộc lĩnh vực logistics cho tập đoàn CJ Logistics của Hàn Quốc. Quá trình này giúp thành lập liên doanh giữa GMD và tập đoàn CJ (tập đoàn có nhiều kinh nghiệm trong mảng logistics) để bổ trợ và phát triển ngành khai thác, vận hành cảng.

Từ năm 2021, lĩnh vực logistics đóng góp khoảng 20% vào lợi nhuận trước thuế của GMD. Theo ước tính của chúng tôi, mảng kinh doanh này đang đóng góp cho GMD **khoảng 300 tỷ vào lợi nhuận trước thuế.**

Trong đó, **CTCP Dịch vụ Hàng Hóa Sài Gòn (HOSE: SCS)** là công ty đóng góp kết quả kinh doanh lớn nhất trong lĩnh vực này cho GMD. SCS được cấp phép xây dựng Nhà ga hàng hóa tại Sân bay Tân Sơn Nhất và là nhà ga duy nhất của Việt Nam phù hợp tiêu chuẩn quốc tế của IATA (Hiệp hội vận chuyển hàng không quốc tế). Kết quả kinh doanh trong các năm gần đây của SCS rất tốt khi doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng trưởng khá đều cùng với biên lợi nhuận sau thuế rất cao (>60%) và được cải thiện theo thời gian.

Đóng góp của SCS vào lợi nhuận trước thuế của GMD



Nguồn: SCS, Asean Reseach

Các công ty quan trọng trong ngành logistics của GMD

Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Tỷ lệ biểu quyết
Công ty TNHH CJ Gemadept Logistics Holdings	49.10%	49.10%
Công ty TNHH MTV Tiếp vận Gemadept	49.10%	49.10%
CTCP Mekong Logistics	25.02%	25.02%
Công ty TNHH CJ Gemadept Shipping Holdings	50.00%	50.00%
CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (HOSE: SCS)	**36.60%**	**34.52%**
Công ty TNHH Tiếp vận "K" Line – Gemadept	50.00%	50.00%

Lĩnh vực cao su

Năm 2013, GMD được chính phủ Hoàng gia Campuchia cấp 30,000 ha đất với quyền sử dụng trong 70 năm tại xã Royor, huyện Kohgnek, tỉnh Mondulkiri. Hiện GMD đã được cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất ở đây.

Tính đến 6/2023, giá trị sổ sách về tổng tài sản của dự án này đạt 2,528 tỷ đồng, trong đó có 999 tỷ là nợ phải trả.

Dự án tính từ lúc được nhận bàn giao đến nay vẫn đang lỗ lũy kế và chưa đóng góp vào kết quả kinh doanh của GMD.

Dự án SAIGON GEM

Dự án Khách sạn Viêng Chăn – Lào

Nguồn: GMD

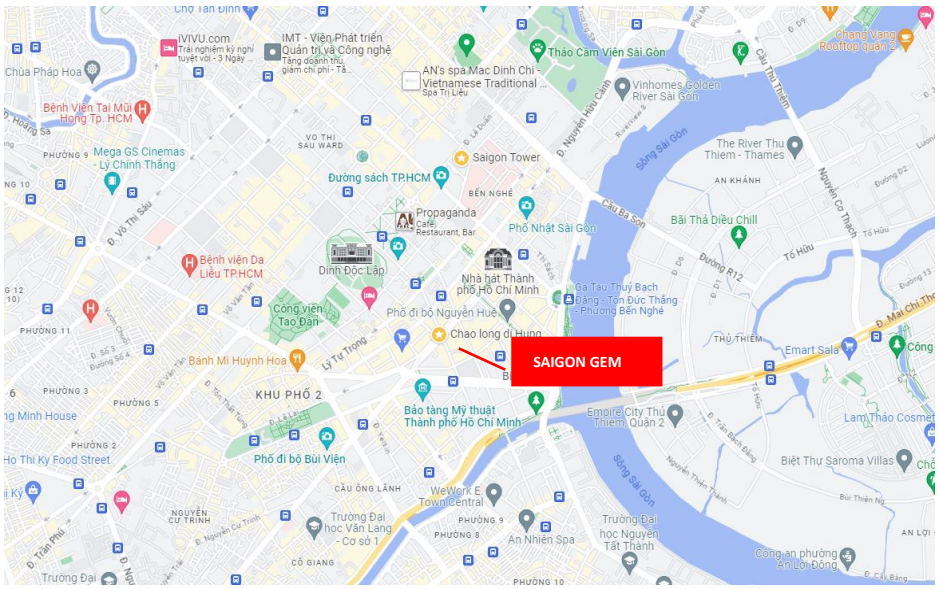
Lĩnh vực BĐS

Hiên tại, GMD có 2 dự án BĐS đang đầu tư là: Khu phức hợp SAIGON GEM và dự án khách sạn 5 sao ở Viêng Chăn – Lào.

Cả 2 dự án đều nằm ở những vị trí trung tâm, đắc địa của TP.HCM và Viêng Chăn:

- SAIGON GEM: nằm ở nút giao của đại lộ Lê Lợi và đường Nam Kỳ Khởi Nghĩa với diện tích lên tới 3,640 m2, hiện đã có chứng nhận quyền sử dụng đất và đang trong quá trình hoàn tất thủ tục pháp lý để có thể triển khai xây dựng dự án.
- Khách sạn Viêng Chăn: nằm ngay đại lộ Lane Xang của Thủ đô Viêng Chăn – Lào với diện tích 21,329 m2. Hiên đang được thi công cọc đại trà, cọc vây và tầng hầm.

Vị trí SAIGON GEM



Nguồn: GMD

Kế hoạch của GMD là tập trung nguồn lục lực cho hoạt động kinh doanh chính là khai thác vận hành cảng (đầu tư tiếp 2 dự án Gemalink và Nam Đình Vũ) và **thoái vốn** các lĩnh vực đầu tư chiến lược bao gồm: **Cao Su và BĐS**. Vì thế, GMD đang tìm kiếm đối tác phù hợp để thoái vốn các lĩnh vực trên.

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

MUA:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư ít nhất là +10%.
NẮM GIỮ:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư nằm trong khoảng +/–10%.
BÁN:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư thấp hơn –10%.
KHÔNG XẾP HẠNG:	Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính CTCP Chứng khoán ASEAN (ASEANSC), ASEANSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. 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 ASEANSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. ASEANSC 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 độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của ASEANSC và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của ASEANSC. Khi sử dụng các nội dung đã được ASEANSC chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CTCP CHỨNG KHOÁN ASEAN (ASEANSC)- www.ASEANSC.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 4, 5, 6, 7 số 3 Đặng Thái Thân, Phường Phan Chu Trinh, quận Hoàn Kiếm, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 6275 8688

Chi nhánh TP Hồ chí Minh:

Tầng 2, số 77-79 Phó Đức Chính, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 3933 0308