

**CTCP Tập đoàn Gemadept (HOSE: GMD)****Khuyến nghị**

Giá hiện tại (VND)	74,300
Giá mục tiêu (VND)	88,600
% tăng giá	19.2%
Ngày báo cáo	1/7/2026
Vốn hóa (tỷ đồng)	31,689
KLTB 10 ngày	902,200
% sở hữu NĐTNN	41.21%
SLCP lưu hành	426,495,109
SLCP niêm yết	426,495,109
P/E trailing	18.1
P/B (gần nhất)	2.33
ROA	9.45%
ROE	12.19%
EPS (pha loãng)	4,107
Book value	31,880

MUA**Tổng quan doanh nghiệp**

Gemadept được thành lập năm 1990 với tiền thân là doanh nghiệp nhà nước trực thuộc Tổng cục Hàng hải Việt Nam, hoạt động ban đầu trong lĩnh vực giao nhận hàng hóa và đại lý vận tải biển. Trải qua hơn ba thập kỷ phát triển, doanh nghiệp đã từng bước mở rộng sang khai thác cảng biển và logistics tích hợp. GMD chính thức niêm yết trên HOSE năm 2002. Hiện nay, mô hình kinh doanh của Gemadept tập trung vào hai trụ cột chính gồm khai thác cảng container và dịch vụ logistics, với hệ thống cảng trải dài từ Hải Phòng đến TP. HCM như Nam Đình Vũ, Gemalink và các trung tâm logistics quy mô lớn.

Báo cáo được thực hiện bởi:
Trung tâm Phân tích Haseco

Lợi nhuận quý 1 tăng trưởng tích cực 23%

- Quý 1/2026, GMD ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực. Doanh thu thuần đạt 1,452 tỷ đồng (+14% YoY), lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ tăng mạnh 32.6% YoY, đạt 534 tỷ đồng.
- Theo Haseco, GMD đang có 4 điểm nhấn triển vọng chính: (1) **Gemalink - Át chủ bài dẫn dắt đà tăng trưởng**: Sở hữu vị trí địa lý thuận lợi, việc mở rộng cảng giúp Gemalink hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất tại cụm cảng Cái Mép - Thị Vải, hưởng lợi từ khung giá dịch vụ mới tăng 10%; (2) **Nam Đình Vũ giúp GMD duy trì vị thế tại miền Bắc**: Nam Đình Vũ sở hữu vị trí thuận lợi tại cửa ngõ sông Cấm và Nam Đình Vũ 3 đi vào vận hành từ Q4/2025 sẽ là động lực tăng trưởng cho GMD giai đoạn 2026-2027; (3) **Khoản lợi nhuận bất thường tiềm năng từ việc tái cấu trúc hợp tác với CJ**; (4) **Cái Mép Hạ chưa phải nỗi lo với GMD**.
- Haseco dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ năm 2026 của GMD đạt khoảng 2,100 tỷ đồng (+19.7% YoY).

Kết quả kinh doanh quý 1/2026 GMD

Khoản mục	Q1/25	Q1/26	Tăng trưởng (% svck)
Doanh thu thuần	1,277	1,452	13.7%
Giá vốn hàng bán	(715)	(816)	14.1%
Lợi nhuận gộp	562	636	13.3%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>44.0%</i>	<i>43.8%</i>	<i>-0.2 ppts</i>
Lãi ròng từ hoạt động tài chính	1	18	2825%
Chi phí bán hàng & QLDN (SG&A)	(212)	(250)	17.9%
<i>SG&A/Doanh thu</i>	<i>16.6%</i>	<i>17.2%</i>	<i>0.6 ppts</i>
Lợi nhuận trước thuế	583	716	22.8%
Lợi nhuận sau thuế	528	650	23.2%
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>41.3%</i>	<i>44.8%</i>	<i>3.5 ppts</i>
LNST cổ đông công ty mẹ	403	534	32.6%

Nguồn: GMD

Quan điểm đầu tư:

Về định giá, Haseco sử dụng mức định giá P/E trung bình 5 năm (18.0x) làm mốc tham chiếu. Và với dự phóng lợi nhuận 2026 như trên, chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu GMD và giá mục tiêu là **88,600 VNĐ/cổ phiếu**, tương ứng mức chênh lệch **19.2%** so với giá đóng cửa ngày 01/07/2026.

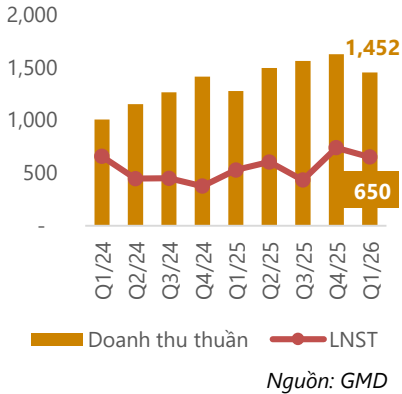
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:
Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

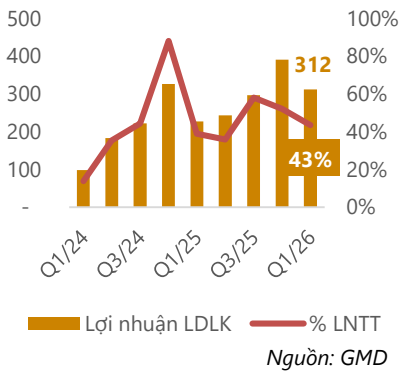
Chi nhánh Hà Nội
Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh
Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

Kết quả kinh doanh GMD



Lợi nhuận liên doanh liên kết



I. Đánh giá kết quả kinh doanh GMD Q1/2026

Quý 1/2026, GMD ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực. Doanh thu thuần đạt 1,452 tỷ đồng (+14% YoY), trong đó doanh thu từ mảng cảng đạt 1,283 tỷ đồng (chiếm 88% cơ cấu doanh thu), ghi nhận mức tăng trưởng 13% YoY. Doanh thu từ logistics và dịch vụ khác đạt 170 tỷ đồng (+22% YoY).

Cụ thể về mảng cảng, sản lượng tại cảng Nam Đình Vũ ở miền Bắc giảm 8% YoY xuống 327,423 TEUs. Tuy nhiên các cảng ở phía Nam như Bình Dương, Phước Long và Gemalink ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng tích cực 10% YoY và 20% YoY. Cảng Dung Quất tại miền Trung (tiếp nhận hàng rời) cũng ghi nhận sản lượng tăng mạnh 31% YoY, đạt 695,749 tấn.

Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ và chi phí SG&A tăng được bù đắp bởi lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết tăng 37% so với cùng kỳ, đạt 312 tỷ đồng (chiếm gần 44% LNTT GMD). Trong khi đó, lợi nhuận từ Gemalink (vẫn được phân loại là công ty liên kết dù GMD sở hữu 65.13% cổ phần do quyền biểu quyết chỉ 50%) ghi nhận mức tăng mạnh 46% YoY lên 233 tỷ đồng - chiếm 75% tổng lợi nhuận từ công ty liên kết, trong khi đó lợi nhuận từ công ty dịch vụ hàng hoá hàng không SCS đạt 63 tỷ đồng, đi ngang so với cùng kỳ. Kết quả kinh doanh tích cực tại cảng Gemalink là nhờ (1) Sản lượng tăng 20% như đã đề cập trước đó; (2) Khung giá dịch vụ xếp dỡ tăng 10% kể từ ngày 01/02 sau khi Bộ Xây dựng cho phép tăng 10% giá sản phẩm xếp dỡ đối với cảng nước sâu.

Nhờ đó, lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ tăng mạnh 32.6% YoY, đạt 534 tỷ đồng.

Sản lượng hàng hoá qua cảng GMD

Cảng	Q1/2025	Q1/2026	Tăng trưởng (%YoY)
Nam Đình Vũ (TEUs)	356,946	327,423	-8.3%
Gemalink (TEUs)	439,700	526,000	19.6%
Bình Dương & Phước Long (TEUs)	342,300	377,260	10.2%
Dung Quất (Tấn)	532,000	695,749	30.8%

Nguồn: GMD

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

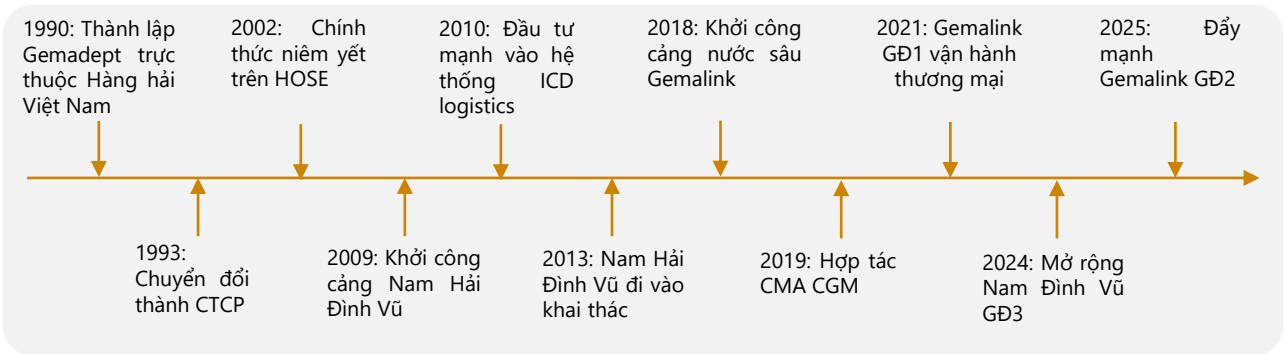
II. Tổng quan doanh nghiệp

1. Lịch sử hình thành



Gemadep được thành lập năm 1990 với tiền thân là doanh nghiệp nhà nước trực thuộc Tổng cục Hàng hải Việt Nam, hoạt động ban đầu trong lĩnh vực giao nhận hàng hóa và đại lý vận tải biển. Trải qua hơn ba thập kỷ phát triển, doanh nghiệp đã từng bước mở rộng sang khai thác cảng biển và logistics tích hợp. GMD chính thức niêm yết trên HOSE năm 2002. Hiện nay, mô hình kinh doanh của Gemadep tập trung vào hai trụ cột chính gồm khai thác cảng container và dịch vụ logistics, với hệ thống cảng trải dài từ Hải Phòng đến TP.HCM như Nam Đình Vũ, Gemalink và các trung tâm logistics quy mô lớn.

Lịch sử hình thành

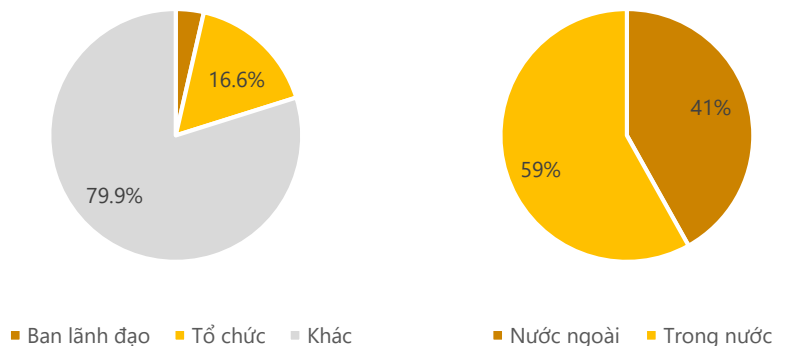


Nguồn: GMD

2. Cơ cấu cổ đông

GMD thu hút được dòng vốn từ các nhà đầu tư tổ chức khi các quỹ hiện đang nắm giữ hơn 16% cổ phần doanh nghiệp. Ban lãnh đạo hiện sở hữu khoảng 3.6% cổ phần. Ngoài ra, tỷ lệ sở hữu nước ngoài luôn duy trì ở mức cao với khoảng 42%, phản ánh khả năng hút vốn ngoại nhờ vị thế đầu ngành cảng biển, logistics.

Cơ cấu cổ đông



Nguồn: GMD

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

3. Mô hình và địa bàn kinh doanh



Khu vực	Cảng	Loại hình	Vị trí	Công suất (TEU/năm)
Miền Bắc	Nam Đình Vũ	Cảng container	Hải Phòng	1,200,000
	Nam Hải ICD	Cảng cạn	Hải Phòng	500,000
Miền Trung	Dung Quất	Cảng hàng rời	Quảng Ngãi	2,000,000 tấn
	Phước Long	Cảng cạn	TP.HCM	500,000
Miền Nam	Bình Dương	Cảng container	Bình Dương	300,000
	Gemalink GD1	Cảng container	Bà Rịa - Vũng Tàu	1,500,000

Nguồn: GMD

Khai thác cảng: GMD là doanh nghiệp sở hữu hệ thống 6 cảng trải dài từ Bắc vào Nam, gồm 1 cảng nước sâu, 3 cảng biển và cảng sông, 2 cảng ICD. Sản lượng hàng hoá chủ yếu đến từ các cụm cảng tại miền Bắc và miền Nam. Mạng này đóng góp chủ yếu vào doanh thu của GMD.

Logistics: Gemadept là doanh nghiệp cổ phần duy nhất cung cấp các dịch vụ và giải pháp quản trị chuỗi cung ứng toàn diện với hệ thống Logistics bao gồm 6 lĩnh vực: Cảng hàng hóa hàng không, Trung tâm phân phối hàng hóa, Vận tải hàng siêu trường siêu trọng, Vận tải biển-thủy, Logistics hàng lạnh và Logistics ô tô.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

III. Triển vọng doanh nghiệp 2026

(1) Gemalink - Át chủ bài dẫn dắt đà tăng trưởng

Với vị thế cảng nước sâu lớn nhất phía Nam và kết nối trực tiếp các tuyến hàng hải quốc tế, Gemalink chính là động lực tăng trưởng dài hạn của GMD nhờ:

❖ Vị trí địa lý thuận lợi

Gemalink hiện nắm giữ hơn 30% thị phần tại khu vực Cái Mép - Thị Vải, cụm cảng nước sâu lớn nhất Việt Nam bao gồm 7 cảng container với tổng công suất 6.95 triệu TEU/năm, trong đó có 5 cảng tại khu vực Cái Mép (hạ lưu) gồm TCIT, TCTT, CMIT, SSIT, GIL và 2 cảng tại khu vực Thị Vải (thượng lưu) gồm SP-PSA và SITV. So với các cảng khác trong cụm cảng Cái Mép - Thị Vải, Gemalink có vị trí thuận lợi khi nằm ngay điểm đón đầu các tàu lớn, có khả năng tiếp nhận tàu ULCS (loại tàu lớn nhất thế giới, trọng tải lên tới 250,000 DWT), qua đó đón đầu xu thế phát triển đội tàu siêu trọng của ngành vận tải biển toàn cầu.

❖ Mở rộng cảng giúp Gemalink hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất tại cụm cảng Cái Mép - Thị Vải



Nguồn: Haseco tổng hợp

Thông tin 5 cảng hạ nguồn tại cụm cảng Cái Mép

Cảng	Chủ sở hữu	Năm hoạt động	Độ sâu cầu cảng (m)	Số tuyến quốc tế/tuần
TCIT	SNP	2011	14	12
TCTT	SNP	2014	15.5	7
CMIT	SGP, Vinaline	2011	15.5	8
SSIT	SGP, Vinaline	2014	15.5	5
GIL	GMD	2021	15.5	14

Nguồn: Haseco tổng hợp

Công suất 5 cảng hạ nguồn

Cảng	Công suất thiết kế (TEU/năm)	Hiệu suất					
		2020	2021	2022	2023	2024	2025
TCIT	1,750,000	119%	116%	110%	108%	112%	128%
TCTT	1,100,000	67%	50%	49%	75%	99%	109%
CMIT	1,100,000	93%	79%	72%	59%	90%	113%
SSIT	1,500,000	37%	53%	47%	33%	46%	65%
GIL	1,500,000	0%	50%	72%	68%	116%	128%

Nguồn: Haseco tổng hợp

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Cụm cảng Cái Mép - Thị Vải hiện đang trong tình trạng thiếu hụt công suất do nhu cầu tăng mạnh nhưng chưa bổ sung công suất mới. Trong năm 2025, công suất hoạt động của 5 cảng hạ nguồn tại đây gần như hoạt động quá công suất thiết kế (trừ cảng SSIT). Với Gemalink, dù chỉ mới bắt đầu hoạt động từ 2021 nhưng đã nhanh chóng vượt công suất khai thác tối đa từ 2024. Năm 2025, Gemalink ghi nhận sản lượng đạt 1,920,351 TEU, tương đương với hiệu suất 128%. Sang năm 2026, ban lãnh đạo kỳ vọng sản lượng qua cảng có thể đạt xấp xỉ 2 triệu TEU.

Là cảng biển dự kiến được bổ sung thêm công suất sớm nhất do các cảng còn lại hiện không còn dư địa để mở rộng, Gemalink sẽ được hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất của cả cụm cảng. Hiện Gemalink đang mở rộng cho GĐ2 (trước đây là 2A) và kế hoạch mở rộng GĐ3 (trước đây là 2B) với công suất 1 triệu TEU/năm cho mỗi giai đoạn (cao hơn mức công bố trước đó là 1.5 triệu TEU cho cả 2 giai đoạn). Cụ thể:

- **Giai đoạn 2 (mở rộng về phía thượng nguồn):** Theo phương án điều chỉnh, cảng sẽ nâng khả năng tiếp nhận tàu từ mức 100,000 DWT trong thiết kế ban đầu lên 200,000 DWT. Thay đổi này dự kiến nâng công suất GĐ2 lên khoảng 1 triệu TEU/năm, cao hơn đáng kể so với kế hoạch 800,000 TEU trước đây. Bên cạnh đó, nếu đề xuất kéo dài cầu cảng Gemalink về phía thượng nguồn để kết nối với cảng SSIT được Bộ Xây dựng phê duyệt, công suất khai thác có thể được bổ sung thêm tối thiểu 500,000 TEU/năm. Dự kiến GĐ2 có thể đi vào vận hành từ Q4/2027.
- **Giai đoạn 3 (mở rộng về phía hạ nguồn):** Theo doanh nghiệp, dự án đã được phê duyệt từ năm 2007, tuy nhiên thiết kế ban đầu hiện không còn phù hợp với xu hướng gia tăng kích thước tàu container toàn cầu. Nếu cách đây gần hai thập kỷ, tàu lớn nhất thế giới chỉ khoảng 15,000 TEU thì hiện nay quy mô đã tăng lên tới 24,000 TEU. Vì vậy, Gemalink đề xuất điều chỉnh thiết kế theo hướng kéo dài cầu cảng và mở rộng bãi container nhằm nâng khả năng tiếp nhận đồng thời 3-4 tàu cỡ lớn. Doanh nghiệp kỳ vọng sẽ hoàn tất phê duyệt trong Q2/2026. Sau khi được thông qua, Gemadept dự kiến khởi công Giai đoạn 3 và triển khai song song với Giai đoạn 2, với mục tiêu đưa GĐ3 vào khai thác chỉ sau GĐ2 khoảng một năm (2029).

❖ **Hưởng lợi từ khung giá dịch vụ mới**

Ngày 31/12/2025, Bộ Xây dựng đã ban hành quyết định điều chỉnh tăng 10% mức giá sàn dịch vụ bốc xếp container tại các cảng nước sâu, áp dụng từ ngày 1/2/2026 (Quyết định số 2506/QĐ-BXD). Trên cơ sở đó, Gemalink đã nâng tối thiểu 10% biểu phí dịch vụ khai thác cảng. Doanh nghiệp hiện hưởng lợi đáng kể từ tình trạng thiếu công suất tại cụm cảng Cái Mép – Thị Vải, đồng thời sở hữu lợi thế cạnh tranh khi là cảng duy nhất trong khu vực có khả năng tiếp nhận tàu siêu lớn tới 250,000 DWT. Nhờ vậy, Gemalink có dư địa điều chỉnh giá dịch vụ vượt mức sàn quy định.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

Tình hình triển khai các giai đoạn Gemalink



Nguồn: Haseco tổng hợp

Vị trí cụm cảng Hải Phòng



Nguồn: Haseco tổng hợp

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

(2) Nam Đình Vũ giúp GMD duy trì vị thế tại miền Bắc**❖ Vị trí địa lý thuận lợi**

GMD hiện sở hữu hai cảng chiến lược tại Hải Phòng gồm Nam Đình Vũ (GD 1&2) và Nam Hải ICD. Trong đó, Nam Đình Vũ được đánh giá sở hữu vị trí thuận lợi hàng đầu khu vực nhờ nằm ngay cửa ngõ luồng hàng hải chính vào Hải Phòng, thuộc hạ nguồn sông Cấm. So với các cảng thượng nguồn cùng khai thác tàu khoảng 2,500 TEU, nhóm cảng hạ nguồn, đặc biệt là Nam Đình Vũ có lợi thế cạnh tranh rõ rệt trong thu hút hãng tàu nhờ (1) lợi thế vị trí giúp tàu cập cảng sớm hơn khi di chuyển từ biển vào, qua đó tiết giảm thời gian hành trình và chi phí vận tải; (2) Lợi thế về chiều dài cầu bến cho phép tiếp nhận đồng thời nhiều tàu, hạn chế tình trạng trùng lịch cập cảng và giảm nhu cầu thuê ngoài xếp dỡ tại cảng khác. Trong khi nhiều cảng thượng nguồn chỉ đủ chiều dài để khai thác một tàu cùng lúc, các cảng hạ nguồn có thể đón từ 2-4 tàu đồng thời; (3) Khu vực hạ nguồn vẫn còn dư địa lớn để mở rộng kho bãi và hạ tầng khai thác, trái ngược với các cảng nằm sâu trong nội đô Hải Phòng vốn đang dần hạn chế khả năng mở rộng. Lợi thế tiếp tục được củng cố sau khi kênh Hà Nam hoàn tất nạo vét vào tháng 7/2024 đã giúp tăng độ sâu luồng từ 7m lên 8.5m, qua đó nâng khả năng tiếp nhận tàu lên tới 50,000 DWT, cao hơn đáng kể so với mức trung bình khoảng 40,000 DWT của các cảng lân cận và tăng sản lượng hàng hoá thông qua cảng.

❖ Nam Đình Vũ 3 - Trụ cột tăng trưởng dài hạn miền Bắc

Gemadept đang triển khai dự án Cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 3 tại Lô CA1-3 thuộc Khu phi thuế quan và KCN Nam Đình Vũ, Hải Phòng. Dự án có chiều dài cầu bến 660m, bao gồm 2 bến container và 1 bến hàng tổng hợp trên diện tích 25 ha, với công suất thiết kế đạt 650,000 TEU/năm cùng 60,000 tấn hàng tổng hợp. Đáng chú ý, cảng có khả năng tiếp nhận tàu lên tới 48.000 DWT đầy tải - lớn nhất khu vực Đình Vũ hiện nay. Ban lãnh đạo kỳ vọng đây sẽ là động lực tăng trưởng chủ lực của GMD trong giai đoạn 2026-2027, với hiệu suất khai thác dự kiến đạt khoảng 50% năm 2026, 80% năm 2027 và đạt mức 100% từ năm 2028.

Dự án cảng Nam Đình Vũ

Thông số	Giai đoạn 1	Giai đoạn 2	Giai đoạn 3	Tổng
Diện tích (ha)	21	21	23	65
Chiều dài cầu bến (m)	440	440	660	1,540
Vốn đầu tư (tỷ đồng)	1,700	2,200	2,800	6,700
Công suất (TEU/năm)	550,000	650,000	650,000	1,850,000
Thời gian khai thác	Q1/2018	Q2/2023	Q4/2025	-

Nguồn: Haseco tổng hợp

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

(3) Khoản lợi nhuận bất thường tiềm năng từ việc tái cấu trúc hợp tác với CJ

Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, GMD có thể ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường khoảng 700 tỷ đồng từ thương vụ tái cấu trúc hợp tác chiến lược với CJ Logistics, nhiều khả năng trong Q2/2026 hoặc Q3/2026. Trước đó, vào ngày 30/3, hai bên đã thống nhất tái cấu trúc liên doanh, theo đó GMD sẽ nâng sở hữu lên 100% tại CJ Gemadept Shipping Holdings (hiện GMD nắm 51%, CJ nắm 49%), đồng thời thoái toàn bộ phần vốn tại CJ Gemadept Logistics Holdings cho CJ Logistics (hiện GMD sở hữu 49,1%, CJ sở hữu 50,9%). Việc tái cấu trúc này giúp mỗi bên tập trung vào thế mạnh cốt lõi, gồm vận tải biển đối với GMD và logistics 3PL đối với CJ. Sau khi hoàn tất giao dịch, GMD sẽ hợp nhất CJ Gemadept Shipping Holdings vào báo cáo tài chính thay vì hạch toán theo phương pháp liên doanh liên kết như hiện tại, do trước đây quyền biểu quyết được chia đều giữa hai bên. Ngược lại, doanh nghiệp sẽ không còn ghi nhận phần đóng góp lợi nhuận từ CJ Gemadept Logistics Holdings.

(4) Cái Mép Hạ chưa phải nỗi lo với GMD

Ngày 30/1/2026, UBND TP.HCM đã phê duyệt chủ trương đầu tư dự án cảng Cái Mép Hạ. Liên danh thực hiện gồm Tập đoàn Geleximco sở hữu 35%, CTCP ITC nắm 40% và SCIC nắm 25%. Trước đó, GMD cũng từng đề xuất lên Thủ tướng xin chấp thuận đầu tư dự án nhưng không được phê duyệt. Với vị trí nằm tại khu vực hạ lưu sông Thị Vải, Cái Mép Hạ được đánh giá là phần mở rộng tự nhiên của cụm cảng nước sâu Cái Mép - Thị Vải. Do nằm gần Gemalink, thị trường hiện xuất hiện lo ngại rằng khi đi vào hoạt động, dự án có thể tạo thêm áp lực cạnh tranh đối với Gemalink. Tuy nhiên, ban lãnh đạo hoàn toàn không lo ngại bởi:

- Ban lãnh đạo cho rằng mục tiêu đưa GĐ 1 Cái Mép Hạ vào vận hành trong Q4/2028 là tương đối thách thức. Trên thực tế, tiến độ triển khai có thể kéo dài 4-5 năm do quy trình pháp lý và xây dựng mất nhiều thời gian hơn dự kiến. Theo đó, đến thời điểm vận hành GĐ1 với công suất khoảng 2 triệu TEU/năm, GMD dự kiến đã hoàn tất cả GĐ2 và GĐ3 của Gemalink, qua đó nâng tổng công suất cảng lên khoảng 4 triệu TEU/năm và tiếp tục duy trì vị thế cảng container lớn nhất khu vực phía Nam.
- Liên danh đầu tư Cái Mép Hạ hiện không có sự tham gia của hãng tàu quốc tế, trong khi Gemalink được hậu thuẫn bởi Ocean Alliance với sự góp mặt của CMA CGM. Nhờ đó, Gemalink vẫn được đánh giá duy trì lợi thế đáng kể về nguồn hàng và mạng lưới tuyến dịch vụ.
- CMH có tổng công suất 10.8 triệu TEU, được triển khai theo GĐ1 (2 triệu TEU, Q4/2028), GĐ2 (2 triệu TEU, Q4/2034), GĐ3 (6.8 triệu TEU, Q4/2044). Khoảng thời gian dài này cho phép thị trường tăng trưởng đủ lớn và mang lại lợi ích cho tất cả các bên, bao gồm Gemalink.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

IV. Định giá và khuyến nghị

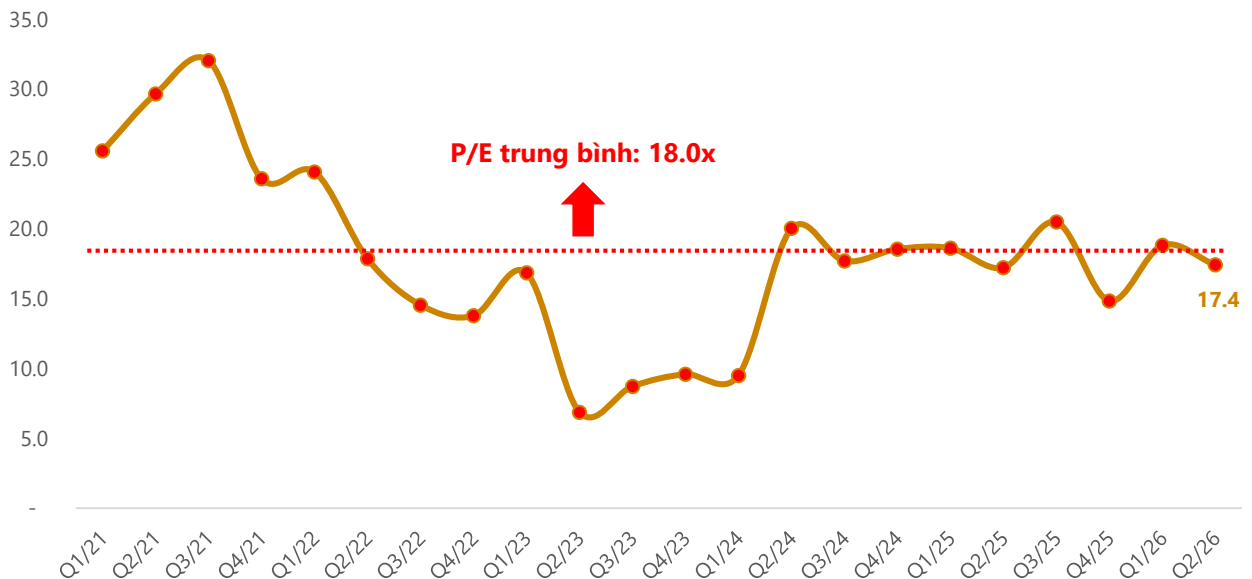
Với kết quả kinh doanh quý 1 tích cực và kỳ vọng sản lượng hàng hoá tại Nam Đình Vũ cải thiện, đồng thời hưởng lợi từ phí bốc xếp tại Gemalink tăng 10%, Haseco dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ năm 2026 của GMD đạt khoảng 2,100 tỷ đồng (+19.7% YoY).

Về định giá, Haseco sử dụng mức định giá P/E trung bình 5 năm (18.0x) làm mốc tham chiếu. Và với dự phóng lợi nhuận 2026 như trên, chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu GMD và giá mục tiêu là **88,600 VNĐ/cổ phiếu**, tương ứng mức chênh lệch **20.4%** so với giá đóng cửa ngày 01/07/2026.

Định giá GMD	
Định giá PE	
Lợi nhuận 2026 (tỷ đồng)	2,100
P/E mục tiêu (x)	18.0
Định giá (VND)	
	88,600
Giá hiện tại (VND)	74.300
Chênh lệch	19.2%

Nguồn: Haseco ước tính

Lịch sử định giá P/E



Nguồn: Haseco ước tính

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:
Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội
Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh
Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh



Tuyên bố miễn trách nhiệm

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 Haseco cho là đáng tin cậy, tuy nhiên Haseco 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. Haseco và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của Haseco 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 Haseco. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. Haseco 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 Haseco.

Haseco 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.



Công ty cổ phần Chứng khoán Hải Phòng

Người bạn tin cậy của nhà đầu tư

TRỤ SỞ CHÍNH

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng
T: (0225) 3842.335
F: (0225) 3746.266
Email: dvkh@haseco.vn
Website: www.haseco.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội
T: (024) 3574.7020
F: (024) 3574.7019

CHI NHÁNH TP. HỒ CHÍ MINH

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh
T: (028) 3920.7800
Fax: (028) 3920.7825