

CTCP Gemadept (HOSE: GMD)



(MUA; Giá mục tiêu: VND 62.400)

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu GMD với **giá mục tiêu VND 62.400**. HĐKD cốt lõi của GMD ghi nhận đà tăng trưởng khá so với cùng kỳ với sự đóng góp lớn từ cảng Gemalink và sự hồi phục mạnh của hoạt động XNK trên cả nước. Công suất cảng từ năm 2026 tăng 56% so với hiện tại khi cảng Nam Đình Vũ và Gemalink GĐ2 đưa vào khai thác sẽ là động lực chính thúc đẩy gia tăng hiệu quả kinh doanh của Công ty trong tương lai.

Thông tin cập nhật

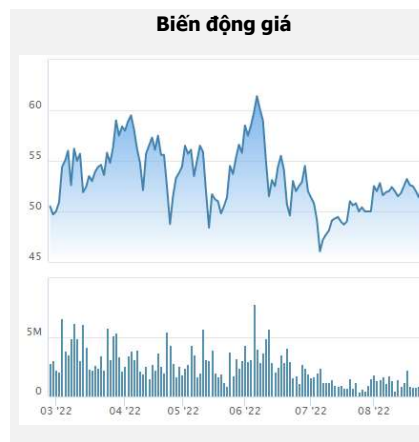
▪ **Gemalink tiếp tục đóng góp lớn vào sự tăng trưởng lợi nhuận của GMD.** Trong Q2 2022, Công ty ghi nhận lãi ròng tăng 100% n/n lên 288 tỷ đồng nhờ (i) doanh thu tăng 30% n/n khi hoạt động XNK hồi phục mạnh sau giai đoạn bùng phát của dịch bệnh, (ii) biên LN góp cải thiện nhẹ từ 42% trong Q2 2021 lên 45% trong Q2 2022, và (iii) thu lãi 100 tỷ đồng từ HĐ liên kết.

Lũy kế 6T2022, doanh thu đạt 1.858 tỷ đồng, tăng 29% n/n. Sản lượng hàng thông qua hệ thống cảng của GMD đạt >1,61 triệu TEU, tăng 30% n/n. Gemalink tiếp tục có những đóng góp tích cực đối với tổng sản lượng thông qua hệ thống cảng của DN, đạt ~600.000 TEU trong 1H2022, tăng 98% n/n & đóng góp 69 tỷ đồng lợi nhuận cho GMD.

▪ **Cập nhật tiến độ dự án đầu tư mở rộng.** Gemalink GĐ2 đang trong quá trình thực hiện các thủ tục, thu xếp vốn để triển khai xây dựng GĐ2 trong nửa cuối năm 2022. Trong khi đó, hơn 50% tổng khối lượng thi công toàn dự án Cảng Nam Đình Vũ GĐ2 đã được hoàn thành, đồng thời bến bãi của Cảng cũng đang được gấp rút thi công.

▪ **Kim ngạch XNK hàng hóa 7T2022 duy trì đà tăng khá** với 14,8%, trong đó Khối lượng hàng hóa thông qua cảng biển tăng nhẹ 2%. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 3.206 nghìn tỷ đồng trong 7T2022, tăng 16% n/n.

▪ Mặc dù hoạt động giao thương qua container có thể bị ảnh hưởng trong ngắn hạn khi nhu cầu đối với hàng hóa chậm lại trong bối cảnh lạm phát cao đi kèm với nỗi lo suy thoái, **triển vọng đối với ngành cảng biển được dự báo khả quan trong dài hạn** nhờ (i) nguồn cung container tăng mạnh trong 2023 & 2024, (ii) giãn cách xã hội được nới lỏng, và (iii) cải thiện trong xung đột địa chính trị trên thế giới.



Ngày báo cáo	24/08/2022
Giá hiện tại	VND 52.100
Giá mục tiêu	VND 62.400
Upside	19,8%
Lợi tức	2,3%
Tổng mức sinh lời	22,1%
Vốn hóa thị trường	15.702 tỷ VND
Biến động 52 tuần	VND 40.500
	VND 61.400
KLGD bình quân (CP)	2.011.806
Giới hạn sở hữu NĐTNN	49,00%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	46,77%

Chi tiêu	Đơn vị	FY19	FY20	FY21	FY22F	FY23F
Sản lượng hàng container	nghìn TEU	2.075	1.712	2.607	3.525	3.770
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	2.643	2.604	3.206	3.713	4.403
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	1.013	950	1.142	1.322	1.548
Lãi ròng	Tỷ đồng	517	371	612	878	996
EPS	Đồng	1.602	1.149	1.869	2.680	3.040
P/E forward	Lần	29,6x	41,8x	25,4x	19,9x	17,5x
ROE	%	5,7%	4,2%	6,9%	8,0%	8,2%

(Nguồn: MBS Research)

CTCP Gemadept (HOSE: GMD)



(MUA; Giá mục tiêu: VND 62.400)

KQKD cốt lõi tiếp đà tăng trưởng mạnh trong Q2 2022...

- **Gemalink tiếp tục đóng góp lớn vào sự tăng trưởng lợi nhuận của GMD.** Trong Q2 2022, Công ty ghi nhận lãi ròng tăng 100% n/n lên 288 tỷ đồng nhờ (i) doanh thu tăng 30% n/n khi hoạt động XNK hồi phục mạnh sau giai đoạn bùng phát của dịch bệnh, (ii) biên LN gộp cải thiện nhẹ từ 42% trong Q2 2021 lên 45% trong Q2 2022, và (iii) thu lãi 100 tỷ đồng từ HĐ liên kết.

Lũy kế 6T2022, doanh thu đạt 1.858 tỷ đồng, tăng 29% n/n, trong đó hoạt động khai thác cảng tăng 24% n/n và đóng góp 82,7% vào tổng doanh thu. Sản lượng hàng thông qua hệ thống cảng của GMD đạt >1,61 triệu TEU, tăng 30% n/n với mức tăng trưởng sản lượng của khối cảng Hải Phòng và miền Nam lần lượt 14% n/n và 41% n/n, đạt tương ứng 559 nghìn TEU và >1 triệu TEU. Gemalink tiếp tục có những đóng góp tích cực đối với tổng sản lượng thông qua hệ thống cảng của DN, đạt ~600.000 TEU trong 1H2022, tăng 98% n/n & đóng góp 69 tỷ đồng lợi nhuận cho GMD.

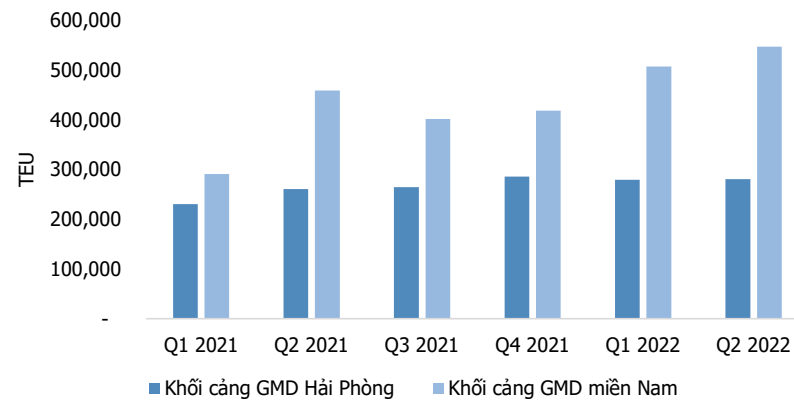
Đối với hoạt động logistics, GMD cho biết tỷ lệ lấp đầy các kho duy trì ổn định, doanh thu duy trì đà tăng khá với 13% n/n. Lĩnh vực này đóng góp ~17% vào LNTT từ hoạt động sản xuất kinh doanh thông thường của Công ty.

- **Cập nhật tiến độ dự án đầu tư mở rộng.** Gemalink GD2 đang trong quá trình thực hiện các thủ tục, thu xếp vốn để triển khai xây dựng GD2 trong nửa cuối năm 2022. Dự án có tổng vốn đầu tư ~300 triệu USD với công suất gia tăng 1,5 triệu TEU, dự kiến đưa vào khai thác từ năm 2024.

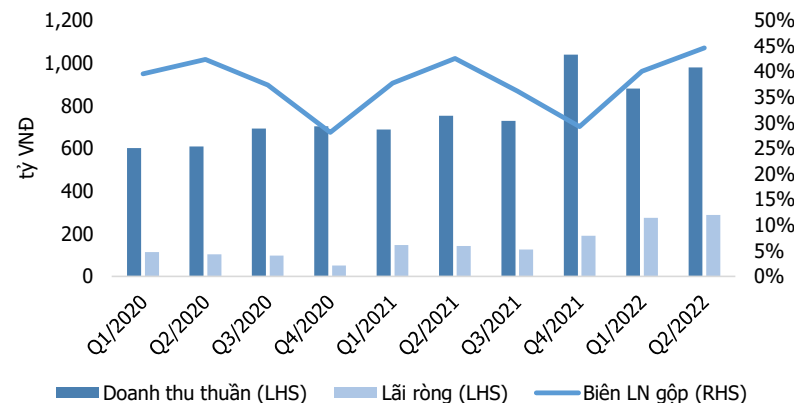
Đối với dự án Cảng Nam Đình Vũ GD2, hơn 50% tổng khối lượng thi công toàn dự án đã được hoàn thành trong khi bến bãi của Cảng cũng đang được gấp rút thi công. Tổng vốn đầu tư cho dự án từ 1.700 – 4.500 tỷ đồng, năng suất dao động 600.000 – 1.200.000 TEU, cao hơn so với dự kiến ban đầu.

- **Dự kiến tăng vốn thêm 2.009 tỷ đồng từ phát hành quyền mua CP tỷ lệ 3:1 với giá 20.000 đồng/CP. Thời gian thực hiện dự kiến trong năm 2022.** Qua đó, vốn điều lệ của GMD tăng từ 3.014 tỷ đồng lên 4.018 tỷ đồng.

Sản lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng GMD



KQKD theo quý



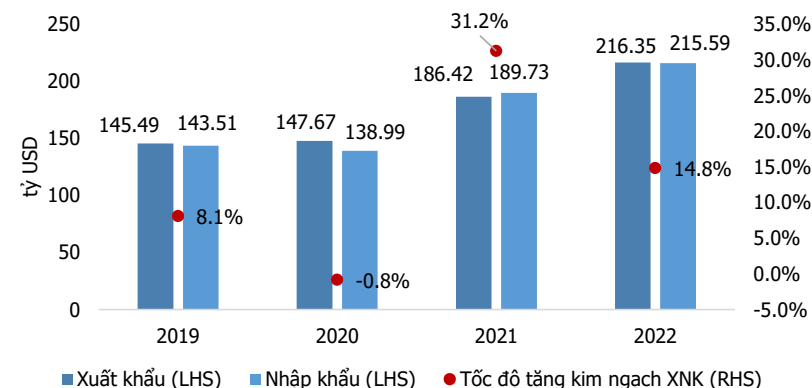
(Nguồn: GMD)

(MUA; Giá mục tiêu: VND 62.400)

...trong bối cảnh hoạt động xuất nhập tiếp tục khởi sắc đi kèm với nhu cầu tiêu dùng tăng mạnh trở lại sau thời gian dài diễn ra dịch bệnh

- Kim ngạch XNK hàng hóa 7T2022 duy trì đà tăng khá.** Trước diễn biến phức tạp từ xung đột địa chính trị, lạm phát & lo ngại nguy cơ suy thoái, xuất khẩu nhiều mặt hàng có dấu hiệu đi xuống trong tháng 7/2022 như phân bón, máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện, sắt thép. Tuy nhiên, tính lũy kế 7 tháng đầu năm 2022, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa vẫn ghi nhận đà tăng khá với 14,8% n/n lên 431,94 tỷ USD (theo Tổng cục Hải quan), trong đó kim ngạch xuất khẩu tăng 16,1% n/n lên 216,35 tỷ USD và kim ngạch nhập khẩu ước tăng 13,6% n/n lên 215,59 tỷ USD. Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất với kim ngạch ước tính 67,1 tỷ USD, tăng 23,7% n/n, trong khi Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất với kim ngạch đạt 72,6 tỷ USD, tăng ~16% n/n.
- Hoạt động xuất nhập khẩu sẽ tiếp tục khởi sắc trong thời gian tới** nhờ (i) việc triển khai các FTAs của Việt Nam được thực thi một cách đầy đủ cùng với những cam kết về tạo thuận lợi giảm thiểu các rào cản, (ii) kinh tế thế giới phục hồi sau đại dịch, và (iii) làn sóng chuyển dịch đầu tư để tái cơ cấu chuỗi cung ứng của các tập đoàn nước ngoài. *Bộ Công thương nhận định kim ngạch xuất khẩu hàng hóa cả năm 2022 ước đạt ~368 tỷ USD, tăng 9,46% n/n trong khi kim ngạch nhập khẩu đạt ~367 tỷ USD, tăng tương ứng 9,5% n/n và 10,4% n/n.*
- Khối lượng hàng hóa thông qua cảng biển 7T2022 ước đạt ~435 triệu tấn, tăng nhẹ 2% n/n,** riêng khối lượng hàng container qua cảng tăng từ 14,88 triệu TEU trong 7T2021 lên 14,98 triệu TEU năm nay (theo Cục Hàng hải Việt Nam). Trong khi đó, nhu cầu tiêu dùng cũng tăng trở lại với tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 3.206 nghìn tỷ đồng trong 7T2022, tăng 16% n/n.
- Mặc dù hoạt động giao thương qua container có thể bị ảnh hưởng trong ngắn hạn khi nhu cầu đổi với hàng hóa chậm lại trong bối cảnh lạm phát cao đi kèm với nỗi lo suy thoái, **triển vọng đối với ngành cảng biển được dự báo khả quan trong dài hạn** nhờ (i) nguồn cung container tăng mạnh trong 2023 & 2024, (ii) giãn cách xã hội được nới lỏng, và (iii) cải thiện trong xung đột địa chính trị trên thế giới.

So sánh kim ngạch xuất - nhập khẩu 7 tháng đầu năm 2019 - 2022



(Nguồn: Cục Hàng hải)

Liên hệ Khôi Nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa

Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 15\%$
GIỮ	Từ -15% đến $+15\%$
BÁN	$\leq -15\%$

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội

Tel: +84 24 7304 5688 - Fax: + 84 24 3726 2601

Webiste: www.mbs.com.vn

Hotline: **+84 24 3755 6688**