

Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2026 – GMD

HOSE · Công ty CP Gemadept (*Gemadept*)

DOANH THU THUẦN

1.762

tỷ đồng · +17,9% YoY

LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ

1.550

tỷ đồng · +129,0% YoY

LNST CỔ ĐỒNG MẸ

1.133

tỷ đồng · +154,6% YoY

VỐN CHỦ SỞ HỮU

15.607

tỷ đồng · +13,3% YoY

VỐN HÓA

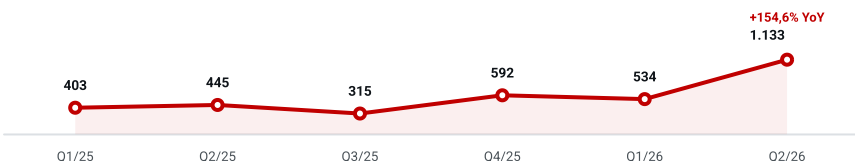
33.376

tỷ đồng · giá ~77.100đ

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Q2/2026, Gemadept ghi nhận doanh thu thuần **1.762 tỷ đồng (+17,9% YoY)** và LNTT **1.550 tỷ đồng (+129,0% YoY)**, đưa LNST cổ đông công ty mẹ lên **1.133 tỷ đồng (+154,6% YoY)**. Kết quả được hỗ trợ bởi **609 tỷ đồng** lãi chuyển nhượng vốn, tương đương **39,3%** LNTT. Chuẩn hóa cả hai kỳ (loại 609 tỷ đồng năm nay và 128 tỷ đồng chi phí khác từ dự phòng dự án cao su trong Q2/2025), **LNTT cốt lõi vẫn tăng 16,9% YoY lên 941 tỷ đồng** nhờ đóng góp từ Gemalink và biên lợi nhuận cải thiện. Gemalink tiếp tục là động lực tăng trưởng với sản lượng kỷ lục **577 nghìn TEU (+26,2% YoY)**, đóng góp qua lãi từ công ty liên doanh, liên kết. Trong khi đó, biên lợi nhuận gộp hợp nhất tăng lên **49,4%**, nhưng chi phí bán hàng và quản lý tăng **77,8%** khiến lợi nhuận từ hoạt động khai thác gần như đi ngang; sản lượng Nam Đình Vũ giảm **11,7% YoY** cũng là điểm cần theo dõi. TCBS Research đánh giá cổ phiếu vẫn ở **mức định giá hấp dẫn**, với P/E trailing **13,0 lần** thấp hơn bình quân ngành (14,9 lần); P/E dự phóng 2026 đạt **11,8 lần** và khoảng **15 lần** sau khi loại trừ khoản lãi chuyển nhượng vốn, tương ứng mức chiết khấu khoảng **5%** so với P/E bình quân dài hạn của GMD.

Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ theo quý · tỷ đồng



% HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH NĂM

Doanh thu · 3.214 / 6.500 tỷ **49,4%**LNTT · 2.267 / 2.800 tỷ **81,0%**

TỔNG TÀI SẢN

20.182 → 21.261 tỷ đồng

+5,3% QoQ (Q1→Q2/2026) · mức cao nhất

TIỀN & ĐẦU TƯ NGẮN HẠN

4.715 → 5.341 tỷ đồng

+13,3% QoQ · nợ vay chỉ 2.519 tỷ đồng

ĐIỂM NHẤN

+154,6% YoY Lợi nhuận cổ đông mẹ cao nhất 12 quý
1.133 tỷ đồng · lũy kế 6 tháng đạt 1.667 tỷ đồng**+26,2% YoY** Gemalink lập kỷ lục sản lượng
577 nghìn TEU trong quý · 6 tháng đạt 1.100 nghìn TEU**+16,9% YoY** Lợi nhuận cốt lõi vẫn tăng
941 tỷ đồng · đã chuẩn hóa khoản một lần của cả hai kỳ

CẦN THEO DÕI

39,3% LNTT Tỷ trọng khoản lợi nhuận bất thường
609 tỷ đồng lãi chuyển nhượng vốn, khó lặp lại**+77,8% YoY** Chi phí bán hàng & quản lý tăng mạnh
361 tỷ đồng · bào mòn phần cải thiện của biên gộp**-11,7% YoY** Nam Đình Vũ suy giảm sản lượng
342 nghìn TEU · cụm Hải Phòng cạnh tranh gay gắt

TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI 2026

Lũy kế 6T/2026, Gemadept đạt doanh thu **3.214 tỷ đồng (+16,0% YoY)** và LNTT **2.267 tỷ đồng (+79,9% YoY)**, hoàn thành **49,4%** kế hoạch doanh thu và **81,0%** kế hoạch LNTT ở kịch bản thận trọng. Chuẩn hóa các khoản một lần của cả hai kỳ, LNTT cốt lõi 6 tháng đạt **1.658 tỷ đồng (+19,5% YoY)**, tương đương **59,2%** kế hoạch. TCBS Research đánh giá hoạt động kinh doanh cốt lõi thời gian tới của doanh nghiệp **tiếp tục đạt tăng trưởng tốt** nhờ nhu cầu hàng hóa duy trì ổn định, vị thế doanh nghiệp đầu ngành và năng lực cạnh tranh cao. Triển vọng dài hạn được hỗ trợ bởi dự án **Gemalink giai đoạn 2A** (khởi công tháng 4/2026, bổ sung 800 nghìn TEU/năm, vận hành từ Q4/2027) giúp tăng công suất và năng lực xếp dỡ tại khu vực cảng nước sâu phía Nam. Rủi ro cần theo dõi gồm **biến động thương mại toàn cầu**, **áp lực cạnh tranh tại cụm Hải Phòng** và **nền so sánh cao** của nửa cuối 2026 khi khoản lợi nhuận bất thường không lặp lại.

DỰ PHÓNG CẢ NĂM 2026

DOANH THU THUẦN

6.796

tỷ đồng · +14,1% YoY

LNST CỔ ĐÔNG CÔNG TY MẸ

2.834

tỷ đồng · +61,4% YoY

EPS DỰ PHÓNG

6.546

đồng/cp · 2026F

P/B FORWARD

2,2

lần · 2026F

P/E FORWARD

11,8

lần · 2026F

1. Đánh giá của TCBS

TCBS Research đánh giá KQKD Q2/2026 của Gemadept **tích cực**, song tăng trưởng lợi nhuận báo cáo chịu ảnh hưởng đáng kể từ khoản thu nhập một lần. Doanh thu thuần đạt **1.762 tỷ đồng (+17,9% YoY; +21,3% QoQ)**, mức cao nhất từ trước đến nay, trong khi LNTT đạt **1.550 tỷ đồng (+129,0% YoY)** và LNST cổ đông công ty mẹ đạt **1.133 tỷ đồng (+154,6% YoY)**. Kết quả bao gồm **609 tỷ đồng** lãi chuyển nhượng vốn tại CJ Logistics Holdings Việt Nam và một số khoản đầu tư khác. Ở chiều ngược lại, nền so sánh Q2/2025 có **128 tỷ đồng** chi phí khác từ trích lập dự phòng dự án cao su. Chuẩn hóa cả hai khoản một lần, **LNTT cốt lõi đạt 941 tỷ đồng, tăng 16,9% YoY** so với mức 805 tỷ đồng, cho thấy hoạt động kinh doanh cốt lõi tiếp tục tăng trưởng.

Biên lợi nhuận gộp hợp nhất cải thiện lên **49,4%**, cao nhất sáu quý, nhờ doanh thu tăng nhanh hơn giá vốn. Theo thuyết minh BCTC, doanh thu khai thác cảng đạt **1.468 tỷ đồng (+12,2% YoY)**, trong khi logistics và các dịch vụ khác tăng **58,7% YoY** lên **294 tỷ đồng**, nâng tỷ trọng lên **16,7%**. Gemalink tiếp tục là động lực tăng trưởng thông qua lãi từ công ty liên doanh, liên kết, dù không hợp nhất doanh thu. Tuy nhiên, chi phí bán hàng và quản lý tăng **77,8%** lên **361 tỷ đồng**, khiến lợi nhuận từ hoạt động khai thác giảm **1,7% YoY** xuống **510 tỷ đồng**, dù lợi nhuận gộp mảng cảng tăng **17,5% YoY**. Bù lại, lãi từ công ty liên doanh, liên kết và hoạt động tài chính ròng đạt **1.040 tỷ đồng**; sau khi chuẩn hóa hai khoản một lần, phần này đạt **431 tỷ đồng** so với **286 tỷ đồng** cùng kỳ, tăng **50,7%**.

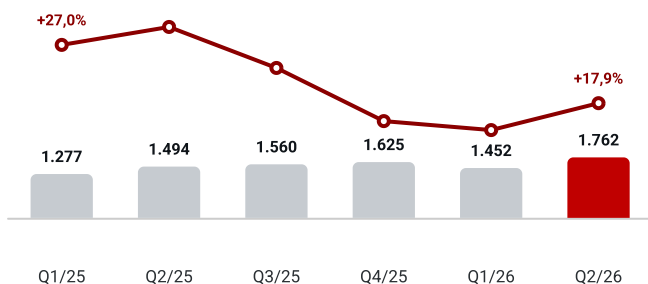
Bảng cân đối tiếp tục là điểm mạnh, với tổng tài sản đạt **21.261 tỷ đồng**, vốn chủ sở hữu **15.607 tỷ đồng**, nợ vay chỉ tương đương **16,1%** vốn chủ sở hữu, EBIT/lãi vay đạt **11,6 lần** và **5.341 tỷ đồng** tiền mặt cùng đầu tư tài chính ngắn hạn, tạo dư địa tài chính để triển khai **Gemalink giai đoạn 2A**.

ĐIỂM CHÍNH

- 01 Gemalink tiếp tục là động lực tăng trưởng** — Sản lượng Q2 đạt 577 nghìn TEU (+26,2% YoY), mức cao nhất kể từ khi vận hành; lũy kế 6 tháng đạt 1,1 triệu TEU. Dù không hợp nhất doanh thu, Gemalink đóng góp ngày càng lớn qua lãi từ công ty liên doanh, liên kết.
- 02 Biên lợi nhuận gộp cải thiện rõ nét** — Biên lợi nhuận gộp hợp nhất đạt 49,4%, cao nhất sáu quý, nhờ biên mảng khai thác cảng tăng lên 49,8%, phản ánh hiệu quả khai thác được cải thiện.
- 03 Nền tảng tài chính vững chắc** — Nợ vay chỉ tương đương 16,1% vốn chủ sở hữu, trong khi tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 5.341 tỷ đồng, tạo dư địa triển khai Gemalink giai đoạn 2A.
- 04 Chất lượng lợi nhuận cần được bóc tách** — 609 tỷ đồng lãi chuyển nhượng vốn chiếm 39,3% LNTT và mang tính một lần, trong khi nền Q2/2025 lại có 128 tỷ đồng chi phí khác từ dự phòng dự án cao su; chuẩn hóa cả hai, LNTT cốt lõi vẫn tăng 16,9% YoY. Tuy nhiên, chi phí bán hàng và quản lý tăng 77,8% đã làm thu hẹp mức cải thiện từ lợi nhuận gộp mảng cảng, dù chỉ tiêu này tăng 17,5% YoY.

Doanh thu thuần theo quý

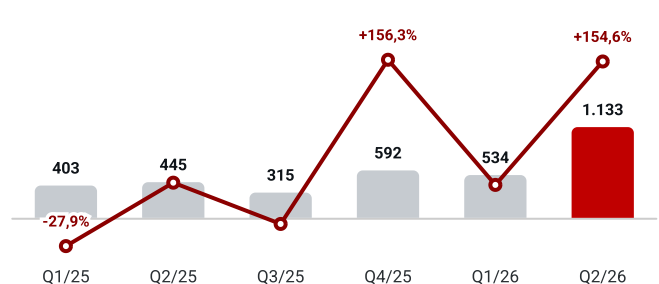
Cột: tỷ đồng · đường: %YoY



Nguồn: FiinX, TCBS tổng hợp và tính toán

LNST theo quý

Cột: tỷ đồng · đường: %YoY



Nguồn: FiinX, TCBS tổng hợp và tính toán

2. Phân tích các chỉ số tài chính

2.1. Khai thác cảng: Gemalink dẫn dắt, Nam Đình Vũ chứng lại

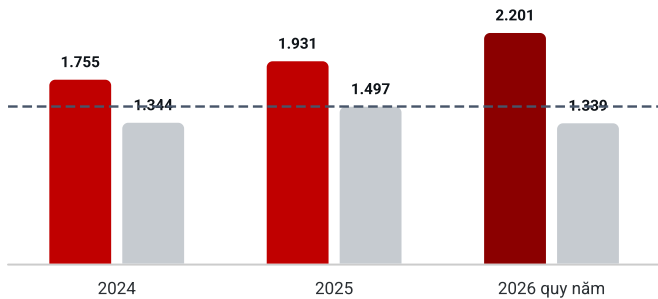
Sự phân hóa giữa Cái Mép và Hải Phòng ngày càng rõ nét. Trong khi Gemalink tiếp tục bứt phá với sản lượng 577 nghìn TEU (+26,2% YoY) trong Q2/2026 và 1,1 triệu TEU (+22,4% YoY) trong 6T2026, Nam Đình Vũ ghi nhận 342 nghìn TEU (-11,7% YoY), đánh dấu quý giảm thứ hai liên tiếp và đưa sản lượng lũy kế 6 tháng xuống 670 nghìn TEU (-10,0% YoY).

- **Gemalink duy trì tăng trưởng vượt công suất thiết kế** – Sản lượng quy đổi 6T2026 tương đương khoảng 2,2 triệu TEU/năm, vượt đáng kể công suất thiết kế giai đoạn 1 (1,5 triệu TEU/năm). Mức khai thác vượt công suất thiết kế là cơ sở cho việc triển khai Gemalink giai đoạn 2A, bổ sung 800 nghìn TEU/năm.
- **Đóng góp từ Gemalink tiếp tục gia tăng** – Lãi từ công ty liên doanh, liên kết và hoạt động tài chính ròng đạt 1.040 tỷ đồng trong quý; loại trừ 609 tỷ đồng lãi chuyển nhượng vốn, phần còn lại khoảng 431 tỷ đồng, so với 286 tỷ đồng cùng kỳ sau khi cộng lại 128 tỷ đồng dự phòng dự án cao su, tương đương mức tăng 50,7%.
- **Nam Đình Vũ chịu sức ép từ các bến nước sâu Lạch Huyện** – Sau khi các bến HTIT và HHIT đi vào khai thác từ tháng 4/2025, phần lớn tăng trưởng sản lượng của khu vực đã được hấp thụ bởi hai bến mới này. Lũy kế 6T2026, sản lượng của HTIT và HHIT tăng thêm khoảng 432 nghìn TEU, cao hơn mức tăng của toàn khu vực miền Bắc, trong khi HICT đi ngang. Ngược lại, Nam Đình Vũ giảm 75 nghìn TEU, ghi nhận hai quý liên tiếp suy giảm sản lượng.
- **Lưu ý về số liệu sản lượng** – Toàn bộ số liệu trong báo cáo sử dụng thống kê của Hiệp hội Cảng biển Việt Nam (VPA); riêng Gemalink là số ước tính và bao gồm sản lượng bốc xếp sà lan, do đó không hoàn toàn tương đồng với phương pháp thống kê của các cảng thành viên.

■ Sản lượng cả năm & công suất thiết kế

Nghìn TEU · nét đứt: công suất TK GĐ1

■ Gemalink ■ Nam Đình Vũ

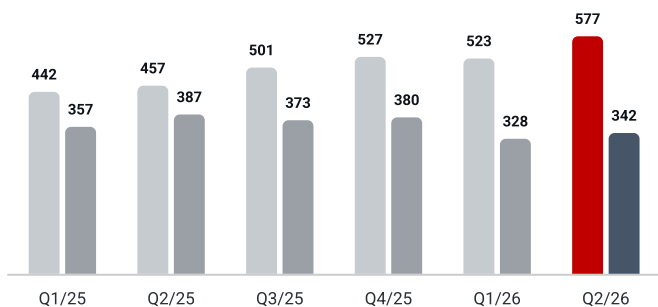


Nguồn: VPA · số Gemalink gồm bốc xếp sà lan · 2026 quy năm = 6T × 2

■ Sản lượng theo quý – thống kê VPA

Nghìn TEU

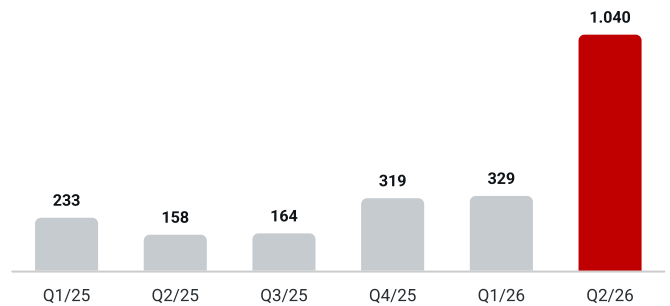
■ Gemalink ■ Nam Đình Vũ



Nguồn: VPA · số Gemalink gồm bốc xếp sà lan

■ Đóng góp từ tài chính & liên doanh liên kết

Tỷ đồng · LNTT trừ lợi nhuận gộp sau CPBH & QL

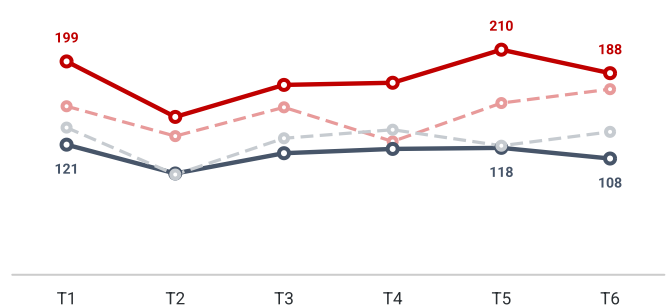


Nguồn: FiiX, TCBS tổng hợp và tính toán

■ Sản lượng theo tháng – thống kê VPA

Nghìn TEU · nét đứt: cùng kỳ 2025

● Gemalink 2026 ● Gemalink 2025 ● Nam Đình Vũ 2026 ● Nam Đình Vũ 2025



Nguồn: VPA · số Gemalink gồm bốc xếp sà lan

2.2. Doanh thu và biên lợi nhuận gộp theo mảng

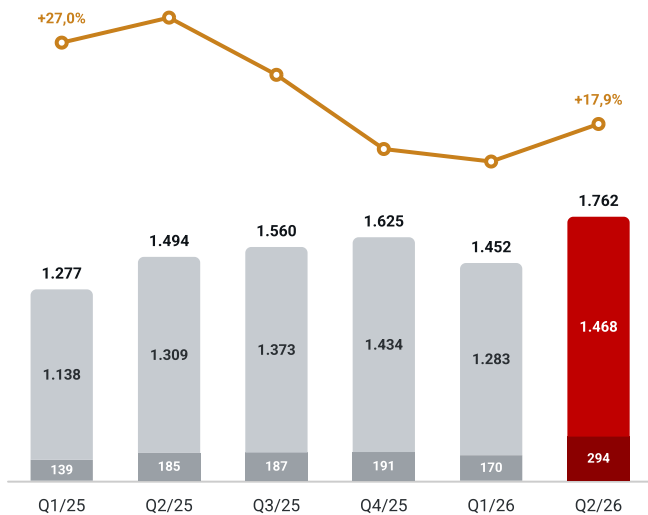
Doanh thu lập kỷ lục, với động lực tăng trưởng chuyển dịch sang logistics. Doanh thu thuần Q2/2026 đạt **1.762 tỷ đồng (+17,9% YoY; +21,3% QoQ)**, vượt đỉnh trước đó của Q4/2025. Theo thuyết minh BCTC, khai thác cảng đóng góp **1.468 tỷ đồng (+12,2% YoY)**, trong khi logistics và các dịch vụ khác đạt **294 tỷ đồng (+58,7% YoY)**, nâng tỷ trọng doanh thu lên **16,7%** từ 12,4% cùng kỳ.

- **Khai thác cảng duy trì vai trò cốt lõi** – Chiếm 83,3% doanh thu; doanh thu 6T2026 đạt 2.751 tỷ đồng (+12,4% YoY), duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định quanh 12% trong hai quý đầu năm.
- **Logistics tăng tốc sau tái cấu trúc** – Doanh thu đạt 294 tỷ đồng, cao gấp 1,6 lần mức bình quân của bốn quý trước; lũy kế 6 tháng đạt 463 tỷ đồng (+43,2% YoY). Đà tăng diễn ra cùng thời điểm Gemadept nâng sở hữu tại CJ Gemadept Shipping lên 100%.
- **Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ mảng cảng** – Biên lợi nhuận gộp hợp nhất đạt 49,4%, cao nhất sáu quý, khi biên mảng khai thác cảng tăng lên 49,8%; trong khi biên logistics giảm còn 47,8% từ 54,1% cùng kỳ.
- **Mở rộng hệ sinh thái logistics** – Sau khi hoàn tất thương vụ CJ Gemadept Shipping, Gemadept tiếp tục nâng sở hữu tại Mekong Logistics và định hướng phát triển vận tải biển, đầu tư bổ sung đội tàu, xà lan, cảng sông và hệ thống ICD nhằm mở rộng chuỗi dịch vụ logistics tích hợp.
- **Chi phí hoạt động gia tăng** – Chi phí bán hàng và quản lý tăng 77,8% YoY lên 361 tỷ đồng, tương đương 20,5% doanh thu (so với 13,6% cùng kỳ), khiến biên lợi nhuận sau chi phí bán hàng và quản lý giảm từ 34,7% xuống 28,9%.

Doanh thu thuần theo mảng & tăng trưởng

Cột chồng: tỷ đồng · đường: %YoY tổng

■ Khai thác cảng ■ Logistics, cho thuê VP & khác ● %YoY tổng

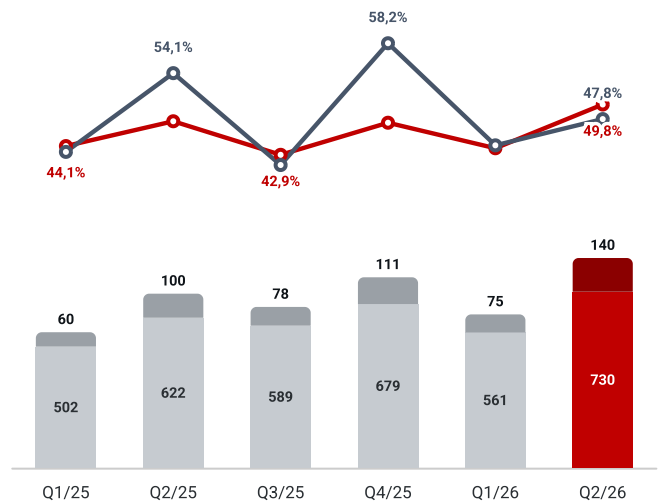


Nguồn: Gemadept (BCTC hợp nhất), TCBS tính toán

Lợi nhuận gộp & biên gộp theo mảng

Cột chồng: tỷ đồng · đường: %

■ LN gộp cảng ■ LN gộp logistics ● Biên cảng ● Biên logistics



Nguồn: Gemadept (BCTC hợp nhất), TCBS tính toán

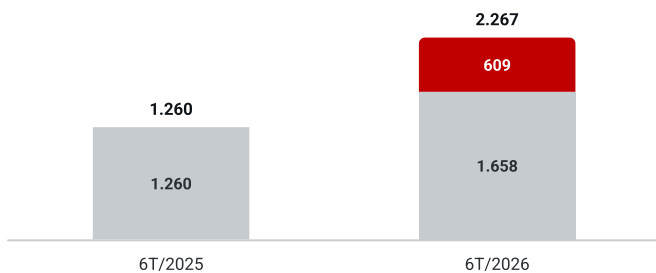
2.3. Chất lượng lợi nhuận và dòng tiền

Lợi nhuận tăng mạnh, nhưng cần loại trừ các khoản lợi nhuận và chi phí bất thường để đánh giá đúng tăng trưởng cốt lõi. LNTT 6T2026 đạt **2.267 tỷ đồng (+79,9% YoY)**, bao gồm **609 tỷ đồng** lãi chuyển nhượng các khoản đầu tư dài hạn, trong khi 6T2025 ghi nhận **128 tỷ đồng** chi phí dự phòng dự án cao su. Sau khi loại trừ các yếu tố này ở cả hai kỳ, **LNTT cốt lõi đạt 1.658 tỷ đồng, tăng 19,5% YoY** so với 1.388 tỷ đồng cùng kỳ. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ lãi công ty liên doanh, liên kết, phản ánh đóng góp thường xuyên của Gemalink.

- **Tách riêng các khoản lợi nhuận và chi phí bất thường để so sánh** — 609 tỷ đồng lãi chuyển nhượng vốn trong Q2/2026 và 128 tỷ đồng chi phí dự phòng trong Q2/2025 đều mang tính bất thường. Sau khi loại trừ các khoản này, lãi từ công ty liên doanh, liên kết và hoạt động tài chính ròng tăng từ 286 tỷ đồng lên 431 tỷ đồng, phản ánh cải thiện từ hoạt động khai thác của Gemalink và các cảng đồng sở hữu.
- **Dòng tiền tăng chậm hơn lợi nhuận** — Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh 6T2026 đạt 1.084 tỷ đồng, gần như đi ngang so với 1.091 tỷ đồng cùng kỳ, do đặc thù ghi nhận từ các công ty liên doanh, liên kết.
- **EBITDA chưa phản ánh đầy đủ đóng góp của Gemalink** — EBITDA Q2 đạt 639 tỷ đồng (+3,6% YoY), thấp hơn đáng kể tốc độ tăng của lợi nhuận do không bao gồm phần đóng góp từ công ty liên doanh, liên kết. Với Gemadept, LNTT cốt lõi là chỉ tiêu phản ánh sát hơn hiệu quả hoạt động.
- **LNTT lũy kế 6 tháng: công bố vs cốt lõi**

Tỷ đồng

■ LNTT cốt lõi ■ Lãi chuyển nhượng vốn

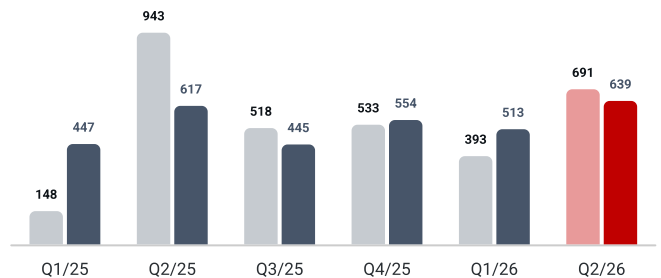


Nguồn: FiinX, TCBS tổng hợp và tính toán

■ Dòng tiền kinh doanh & EBITDA

Tỷ đồng · EBITDA không gồm lãi liên doanh, liên kết

■ Dòng tiền HĐKD ■ EBITDA



Nguồn: FiinX, TCBS tổng hợp và tính toán

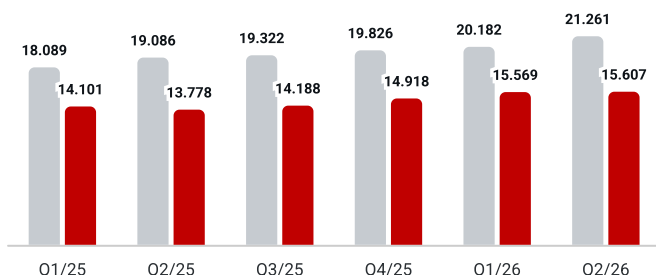
2.4. Bảng cân đối kế toán và cơ cấu vốn

Gemadept bước vào chu kỳ đầu tư mới với **bảng cân đối vững mạnh và dư địa tài chính lớn**. Cuối Q2/2026, tổng tài sản đạt **21.261 tỷ đồng**, vốn chủ sở hữu **15.607 tỷ đồng**, tương đương **73,4%** tổng tài sản. Nợ vay chỉ **2.519 tỷ đồng** (16,1% vốn chủ sở hữu), trong khi tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt **5.341 tỷ đồng**, giúp doanh nghiệp duy trì vị thế **tiền ròng khoảng 2.822 tỷ đồng**.

- **Tài sản tiếp tục mở rộng theo tiến độ đầu tư** — Tài sản cố định tăng lên 5.993 tỷ đồng, cùng 1.235 tỷ đồng chi phí xây dựng cơ bản dở dang. Đầu tư vào các công ty liên doanh, liên kết đạt 4.811 tỷ đồng, chiếm 22,6% tổng tài sản.
- **CAPEX hợp nhất chưa phản ánh Gemalink giai đoạn 2A** — Chi đầu tư tài sản cố định 6T2026 giảm xuống 432 tỷ đồng, chủ yếu do Gemalink được hạch toán theo phương pháp vốn chủ sở hữu; vốn đầu tư cho giai đoạn 2A sẽ được ghi nhận tại công ty liên kết thay vì đi qua CAPEX hợp nhất.
- **Dư địa huy động vốn còn lớn** — Hệ số EBIT/lãi vay đạt 11,6 lần và nợ vay/EBITDA ở mức 1,1 lần, tạo dư địa để tài trợ cho Gemalink giai đoạn 2A mà không gây áp lực đáng kể lên cơ cấu tài chính.
- **Tổng tài sản & vốn chủ sở hữu**

Tỷ đồng

■ Tổng tài sản ■ Vốn chủ sở hữu

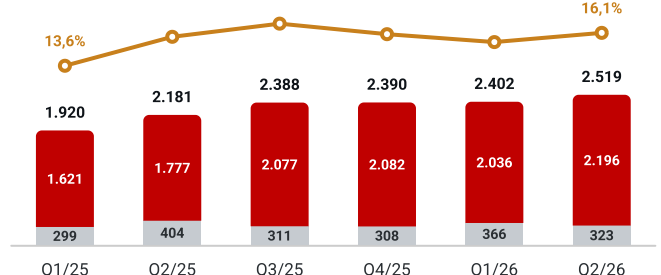


Nguồn: FiinX, TCBS tổng hợp và tính toán

■ Nợ vay & tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu

Cột: tỷ đồng · đường: %

■ Nợ vay ngắn hạn ■ Nợ vay dài hạn



Nguồn: FiinX, TCBS tổng hợp và tính toán

2.5. Định giá và so sánh với doanh nghiệp cùng ngành

Định giá của Gemadept vẫn ở mức hấp dẫn khi xét trên nền tảng lợi nhuận cốt lõi. Cổ phiếu hiện giao dịch ở **P/E 13,0 lần** và **P/B 2,4 lần**, thấp hơn nhẹ so với bình quân nhóm cảng và vận tải biển (14,9 lần và 2,6 lần), trong khi **ROE đạt 19,9%**, thuộc nhóm cao trong ngành.

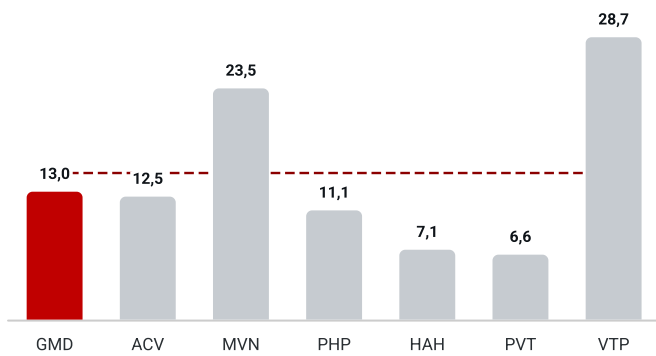
- **Cần loại trừ lợi nhuận bất thường khi đánh giá P/E** — P/E dự phóng 2026 ở mức 11,8 lần, tuy nhiên vẫn bao gồm khoản 609 tỷ đồng lãi chuyển nhượng vốn ghi nhận trong Q2/2026. Sau khi loại trừ khoản lợi nhuận bất thường này, P/E điều chỉnh khoảng 15 lần, tương đương mặt bằng bình quân nhóm.
- **Định giá còn chiết khấu so với lịch sử** — Mức P/E hiện tại 13,0 lần thấp hơn khoảng 18–24% so với vùng bình quân dài hạn của Gemadept, trong khi P/B 2,4 lần tương đối phù hợp với nền ROE gần 20%.
- **Chênh lệch định giá với nhóm không lớn** — So với các doanh nghiệp cảng niêm yết như PHP và ACV, mức định giá của Gemadept nhìn chung tương đồng, phản ánh chất lượng tài sản và khả năng sinh lời thuộc nhóm dẫn đầu ngành.

Mã	Doanh nghiệp	Vốn hóa (tỷ đồng)	P/E (lần)	P/B (lần)	ROE
GMD	Gemadept	33.376	13,0	2,4	19,9%
ACV	Cảng hàng không Việt Nam	139.367	12,5	1,9	16,2%
MVN	Tổng công ty Hàng hải VN	63.724	23,5	4,2	19,1%
PHP	Cảng Hải Phòng	13.571	11,1	2,1	19,7%
HAH	Vận tải & Xếp dỡ Hải An	8.921	7,1	1,7	27,6%
PVT	Vận tải Dầu khí	9.227	6,6	1,0	16,1%
VTP	Bưu chính Viettel	10.074	28,7	4,4	17,6%
Bình quân nhóm		—	14,9	2,6	19,4%

Nguồn: FiinX, TCBS tính toán. P/E và P/B theo giá đóng cửa gần nhất, lợi nhuận bốn quý gần nhất.

■ P/E — doanh nghiệp cùng ngành

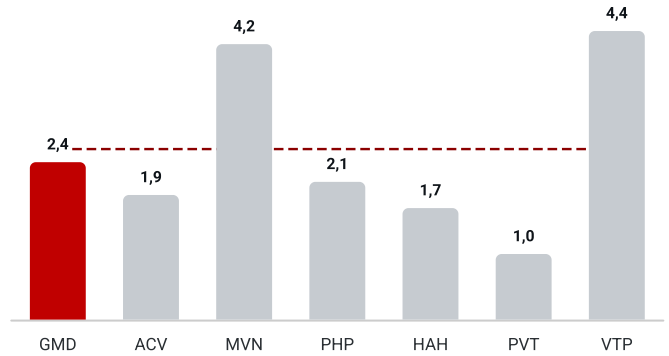
Lần · nét đứt: bình quân nhóm 14,9 lần



Nguồn: TCBS tính toán

■ P/B — doanh nghiệp cùng ngành

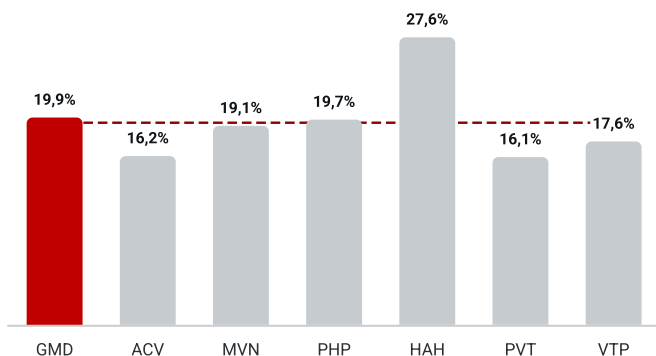
Lần · nét đứt: bình quân nhóm 2,6 lần



Nguồn: TCBS tính toán

■ ROE — doanh nghiệp cùng ngành

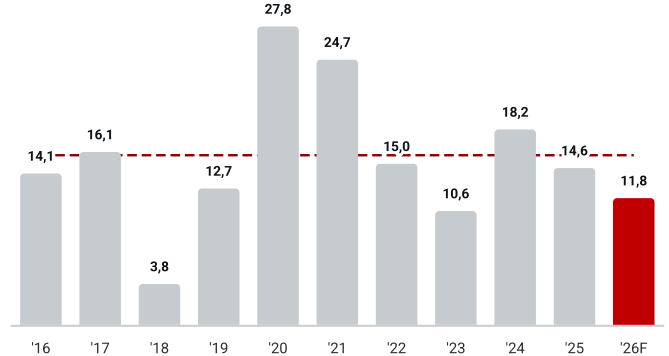
% · nét đứt: bình quân nhóm 19,4%



Nguồn: FiinX, TCBS tính toán

■ P/E của GMD theo năm & dự phóng

Lần · cột đỏ: dự phóng TCA · nét đứt: BQ 10 năm 15,8 lần



Nguồn: FiinX, TCBS tính toán

3. Phụ lục – Số liệu BCTC Q2/2026

Trích lược kết quả kinh doanh & bảng cân đối kế toán hợp nhất · đơn vị: tỷ đồng

Kết quả kinh doanh hợp nhất (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
• Doanh thu khai thác cảng	1.138	1.309	1.373	1.434	1.283	1.468
• Doanh thu logistics, cho thuê VP & khác	139	185	187	191	170	294
Doanh thu thuần	1.277	1.494	1.560	1.625	1.452	1.762
• Giá vốn khai thác cảng	(637)	(687)	(785)	(755)	(721)	(737)
• Giá vốn logistics & khác	(79)	(85)	(109)	(80)	(95)	(153)
Giá vốn hàng bán	(715)	(772)	(894)	(835)	(816)	(891)
Lợi nhuận gộp	562	722	666	790	636	871
Doanh thu tài chính	29	62	49	87	60	687
• Lãi chuyển nhượng đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0	609
Chi phí tài chính	(29)	(24)	(75)	8	(42)	(42)
• Chi phí lãi vay	(27)	(22)	(24)	(39)	(41)	(44)
Lãi/lỗ công ty liên doanh, liên kết	227	243	297	391	312	382
Chi phí bán hàng & quản lý	(212)	(203)	(319)	(359)	(250)	(361)
Thu nhập khác	6	5	16	18	3	16
Chi phí khác	(1)	(128)	(123)	(186)	(3)	(3)
Lợi nhuận trước thuế	583	677	511	749	716	1.550
Lợi nhuận sau thuế	528	604	432	738	650	1.285
LNST cổ đông công ty mẹ	403	445	315	592	534	1.133
Khấu hao TSCĐ (BCLCTT)	97	98	98	123	126	129
EBITDA (không gồm lãi LDLK)	447	617	445	554	513	639
Dòng tiền từ HĐKD	148	943	518	533	393	691
Chi mua sắm, xây dựng TSCĐ	(220)	(422)	(730)	(304)	(258)	(174)

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Tiền & tương đương tiền	3.676	3.749	2.205	1.622	1.890	1.788
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.132	1.263	2.207	2.739	2.825	3.553
Phải thu ngắn hạn	1.129	1.360	1.303	1.399	1.239	1.478
Tài sản ngắn hạn	6.267	6.743	6.118	6.206	6.245	7.187
Tài sản cố định	4.068	4.025	3.978	5.584	5.706	5.993
Tài sản dài hạn	11.823	12.343	13.205	13.620	13.937	14.074
TỔNG TÀI SẢN	18.089	19.086	19.322	19.826	20.182	21.261
Nợ vay ngắn hạn	299	404	311	308	366	323
Nợ vay dài hạn	1.621	1.777	2.077	2.082	2.036	2.196
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ	3.988	5.308	5.134	4.908	4.613	5.654
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1.427	1.569	1.656	1.778	1.886	1.889
TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	14.101	13.778	14.188	14.918	15.569	15.607

Chỉ số tài chính chính

Chỉ tiêu	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Biên lợi nhuận gộp	44,0%	48,3%	42,7%	48,6%	43,8%	49,4%
Biên gộp – khai thác cảng	44,1%	47,5%	42,9%	47,3%	43,8%	49,8%
Biên gộp – logistics & khác	43,3%	54,1%	41,5%	58,2%	44,2%	47,8%
ROE (4 quý gần nhất)	11,9%	13,0%	12,9%	13,8%	14,3%	19,9%
Nợ vay / vốn chủ sở hữu	13,6%	15,8%	16,8%	16,0%	15,4%	16,1%
Vốn chủ sở hữu / tổng tài sản	77,9%	72,2%	73,4%	75,2%	77,1%	73,4%

Nguồn: Gemadept, FiinX, TCBS tổng hợp và tính toán.

4. Phụ lục – Mô hình tài chính & dự phóng theo năm 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng của TCBS Research

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Số lượng cổ phiếu (triệu)	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433
P/E (lần)	24,7	15,0	10,6	18,2	14,6	11,8	10,4	9,6	9,1	8,7
EPS (đồng/CP)	1.414	2.295	5.198	3.362	4.055	6.546	7.390	8.059	8.469	8.913
P/B (lần)	2,4	2,1	2,8	2,1	2,0	2,2	1,9	1,7	1,5	1,4
BVPS (đồng/CP)	14.597	15.999	19.821	28.602	30.353	34.847	39.754	45.105	50.729	56.647
EV/EBITDA (lần)	16,7	12,5	18,6	12,9	16,5	16,0	13,7	11,4	10,1	9,0
ROE	10,0%	15,0%	29,0%	13,9%	13,8%	20,1%	19,8%	19,0%	17,7%	16,6%
Biên lợi nhuận gộp	35,6%	44,1%	46,2%	44,2%	46,0%	46,6%	46,6%	46,6%	46,6%	46,6%
Biên lợi nhuận hoạt động	21,6%	27,0%	29,0%	27,2%	27,7%	25,5%	25,5%	25,5%	25,5%	25,5%
Biên lợi nhuận ròng	19,1%	25,5%	58,5%	30,1%	29,5%	41,7%	40,9%	37,2%	35,5%	34,0%
Doanh thu / Tài sản (lần)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3
(Vay – Tiền & ĐTNH) / Vốn CSH (lần)	0,2	0,1	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Vay ngắn hạn / Vay dài hạn (lần)	0,8	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EBIT / Lãi vay (lần)	5,8	8,0	8,3	9,4	14,6	17,1	15,6	18,7	20,6	22,6
Vay / EBITDA (lần)	1,8	1,4	1,3	1,2	1,1	1,2	1,2	1,0	0,9	0,8
Số ngày phải thu	96	81	113	93	86	41	41	41	41	41
Số ngày tồn kho	13	13	13	10	10	10	10	10	10	10
Capex / TSCĐ	19%	42%	28%	37%	30%	29%	26%	26%	24%	22%
Doanh thu thuần	3.206	3.898	3.846	4.832	5.956	6.796	7.815	9.378	10.316	11.348
Tăng trưởng doanh thu	23%	22%	-1%	26%	23%	14%	15%	20%	10%	10%
EBITDA	1.072	1.445	1.513	1.719	2.062	2.251	2.625	3.156	3.548	3.980
LNST cổ đông công ty mẹ	612	994	2.251	1.455	1.756	2.834	3.199	3.489	3.666	3.858
Tăng trưởng lợi nhuận	65%	62%	126%	-35%	21%	61%	13%	9%	5%	5%
Tổng tài sản	10.731	13.031	13.546	17.998	19.826	22.749	25.303	28.280	31.107	34.104
Tổng vay	1.921	2.029	1.963	2.167	2.390	3.019	3.019	3.019	3.019	3.019
Vốn chủ sở hữu cổ đông mẹ	6.319	6.926	8.580	12.382	13.140	15.089	17.213	19.530	21.966	24.528
Cân đối vốn dài hạn	-573	-592	1.465	4.573	3.864	4.933	5.467	5.944	6.333	6.733
Dòng tiền tự do (FCF)	427	-1.151	2.149	401	91	2.031	2.341	2.415	2.452	2.566

Nguồn: FiinX, TCBS tổng hợp và tính toán.

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.