



CẬP NHẬT QUÝ

Công ty Cổ phần Gemadept (GMD: HOSE)

Giá mục tiêu: 88.000 Đồng

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Tăng giá: 13,7%

25/09/2026



Danh mục tài sản đa dạng giảm áp lực cạnh tranh

Tóm tắt đầu tư: Tại mức giá hiện tại, GMD hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2026 và 2027 lần lượt là 14,8x và 16,0x – tương đương mức bình quân trong quá khứ. Về dài hạn, công ty vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng lợi nhuận, đặc biệt khi Gemalink giai đoạn 2A và 2B dần tăng công suất, chủ yếu từ năm 2028, cùng với sự tăng trưởng từ các khoản đầu tư của mảng vận tải.

Chúng tôi giảm giá mục tiêu 1 năm xuống **88.000 đồng/cổ phiếu** (từ 95.000 đồng), chủ yếu do nâng giả định tỷ lệ chiết khấu nhằm phản ánh môi trường lãi suất cao hơn. Với tiềm năng tăng giá là 14%, chúng tôi hạ khuyến nghị đối với GMD xuống **TRUNG LẬP** (từ KHẢ QUAN). Dù vậy, chúng tôi cho rằng GMD vẫn là một lựa chọn đầu tư hấp dẫn trong dài hạn và khuyến nghị nhà đầu tư tích lũy khi giá cổ phiếu có nhịp điều chỉnh.

Luận điểm đầu tư

- Vị thế dẫn đầu nhờ sở hữu các cảng vị trí đặc địa:** GMD sở hữu 2 khu vực cảng chủ lực có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất tại Cái Mép-Thị Vải (Gemalink) và Hải Phòng (Nam Đình Vũ). Gemalink là một trong số ít cảng còn dư địa công suất để hỗ trợ tăng trưởng sản lượng của cụm cảng Cái Mép (khoảng 15%/năm), giúp GMD có vị thế để hưởng lợi từ xu hướng tăng nhiều năm tới về sản lượng và giá dịch vụ.
- Giá xếp dỡ hàng hóa tăng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận:** Mức giá sàn đối với dịch vụ xếp dỡ hàng hóa cho cảng nước sâu gần đây đã được điều chỉnh tăng 8-10%. Chúng tôi kỳ vọng giá dịch vụ bình quân tại Gemalink sẽ tăng 10% svck, được hỗ trợ bởi tình trạng khan hiếm công suất trong khu vực và lợi thế vị trí đặc địa của Gemalink. Mức điều chỉnh giá toàn ngành góp phần củng cố biên lợi nhuận trong dài hạn.
- Dư địa tăng trưởng trong dài hạn nhờ mở rộng công suất:** Nam Đình Vũ Giai đoạn 3 đã chính thức vận hành, nâng tổng công suất Nam Đình Vũ lên 2 triệu TEU/năm. Trong khi đó, Gemalink Giai đoạn 2A (800.000 TEU) dự kiến khởi công trong nửa đầu năm 2026 và hoàn thành vào nửa cuối năm 2027. Với việc không có thêm dự án mở rộng công suất cạnh tranh nào tại khu vực Cái Mép trước 2030, GMD được hưởng lợi từ tình trạng thiếu hụt công suất trong ít nhất 5 năm tới.

Cập nhật KQKD 6T2026: Trong 6T2026, doanh thu hợp nhất của GMD đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+16% svck), hoàn thành 49,4% kế hoạch kinh doanh năm 2026. Lợi nhuận gộp tăng 17,4% svck. Doanh thu tài chính được hỗ trợ bởi khoản lãi bất thường 624 tỷ đồng từ việc thoái vốn CJ Logistics. Đồng thời, GMD đã nâng tỷ lệ sở hữu tại GMD Shipping lên 100% (từ 53%), qua đó tinh gọn danh mục kinh doanh theo chiến lược mới tập trung vào lĩnh vực hàng hải.

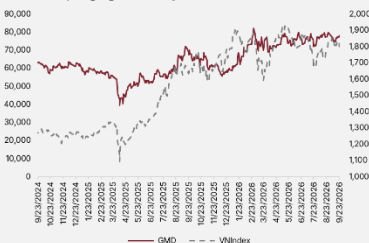
Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	3.898	3.846	4.832	5.946	6.098	6.470
Tăng trưởng DTT	22%	-1%	26%	23%	3%	6%
Biên lợi nhuận gộp	44%	46%	44%	46%	46%	46%
NPATMI	994	2.251	1.455	1.677	2.503	2.307
EPS (VND)	3.034	7.207	4.276	3.666	5.480	5.051
Tăng trưởng EPS	62%	138%	-41%	-14%	49%	-8%
Nợ/VCSH (x)	0,26	0,20	0,16	0,16	0,23	0,20
Tỷ suất cổ tức (%)	2,2%	2,8%	3,1%	3,3%	2,5%	2,5%
ROE	0,15	0,29	0,16	0,16	0,21	0,17
P/E (x)	14,96	9,78	15,25	16,64	14,82	16,08
P/B (x)	1,98	2,51	2,67	2,61	2,35	2,16

Nguồn: GMD, SSI Research

Nguyễn Hoàng Giang, CFA
Trưởng phòng Phân tích Cổ phiếu
giangnh@ssi.com.vn

Giá CP - VND (25/09/26)	77.400
Vốn hóa (USDmn):	1.289
SLCP lưu hành (triệu cp):	433
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	1,7
Giá cao/thấp 52T (k VND):	82,0/55,8
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	5,1
Tỷ lệ SHNN (%):	39,0
GTNN còn được mua (USDmn):	129,5
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0,0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Vào thời điểm thành lập, Gemadept là một công ty nhà nước trực thuộc Vinalines, GMD trở thành một trong ba công ty đầu tiên được cổ phần hóa vào năm 1993. Các hoạt động kinh doanh chính bao gồm cảng, vận tải và logistics, bất động sản và công ty đã mở rộng thêm tổng cao su từ năm 2011. Sau khi bán Gemadept Tower trong năm 2014 và thoái vốn một phần mảng logistics trong năm 2018, GMD tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi là vận hành cảng biển và mảng logistics có tỷ trọng nhỏ hơn. Năm 2021, GMD đưa vào vận hành Gemalink là cảng nước sâu lớn nhất khu vực Cái Mép – Thị Vải.

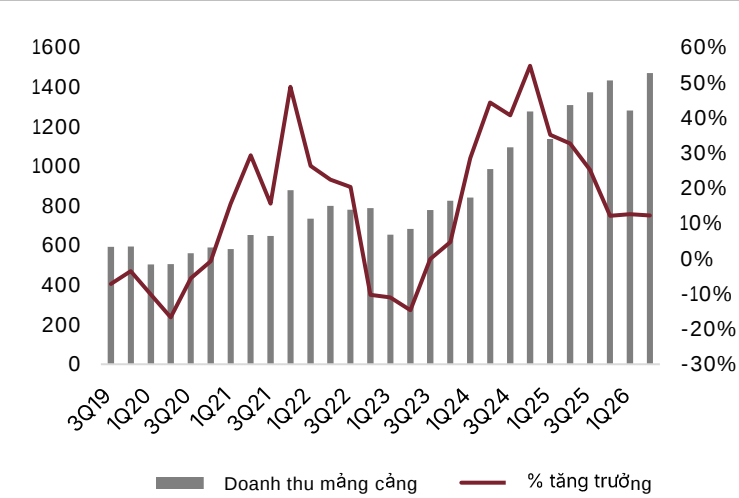
Cập nhật KQKD 6T2026 – Hoạt động tại khu vực miền Bắc chịu áp lực cạnh tranh gia tăng.

Tỷ đồng	6T2026	6T2025	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận		
					6T2026	6T2025	2025
Doanh thu thuần	3.214,0	2.770,7	16,0%	49,4%			
Lợi nhuận gộp	1.507,2	1.283,6	17,4%		46,9%	46,3%	45,7%
Lợi nhuận hoạt động	2.204,5	1.345,5	63,8%		68,6%	48,6%	47,4%
EBIT	2.351,6	1.310,3	79,5%		73,2%	47,3%	44,0%
EBITDA	2.606,9	1.504,6	73,3%		81,1%	54,3%	51,0%
Lợi nhuận trước thuế	2.266,7	1.260,5	79,8%	81,0%	70,5%	45,5%	42,1%
Lợi nhuận ròng	1.935,6	1.131,8	71,0%		60,2%	40,8%	37,4%
Lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ	1.667,7	848,2	96,6%		51,9%	30,6%	28,2%

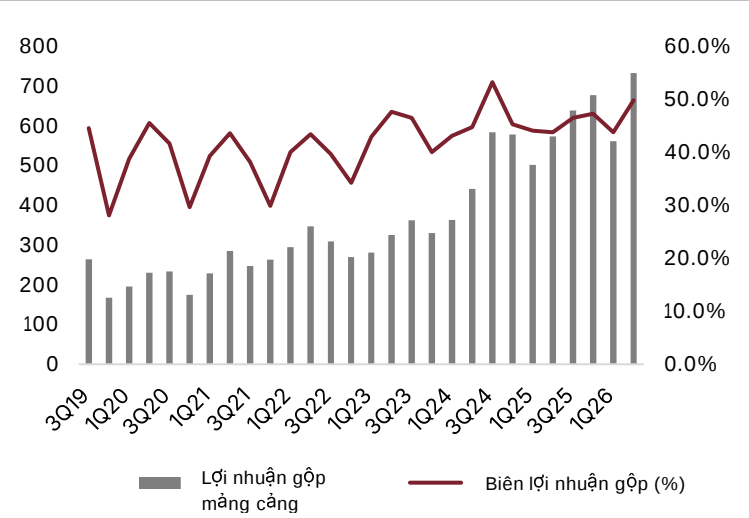
Nguồn: SSI Research

Trong 6T2026, doanh thu hợp nhất của GMD đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+16% svck), hoàn thành 49,4% kế hoạch kinh doanh năm 2026. Lợi nhuận gộp tăng 17,4% svck. Doanh thu tài chính được hỗ trợ bởi khoản lãi bất thường 624 tỷ đồng từ việc thoái vốn khỏi CJ Logistics. Đồng thời, GMD đã nâng tỷ lệ sở hữu tại GMD Shipping lên 100% (từ 53%), qua đó tinh gọn danh mục kinh doanh theo chiến lược mới tập trung vào lĩnh vực hàng hải. Bên cạnh đó, lợi nhuận từ các công ty liên doanh/liên kết tăng mạnh 47% svck, đạt 694 tỷ đồng, chủ yếu nhờ kết quả vượt kỳ vọng của Gemalink và SCS. Nhờ đó, lợi nhuận trước thuế (LNTT) của GMD đạt 2,3 nghìn tỷ đồng (+79% svck). Nếu loại trừ khoản lãi bất thường từ việc thoái vốn, LNTT cốt lõi vẫn tăng 32% svck, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

Doanh thu mảng cảng theo quý của GMD (tỷ đồng)



Lợi nhuận gộp mảng cảng theo quý của GMD (tỷ đồng)



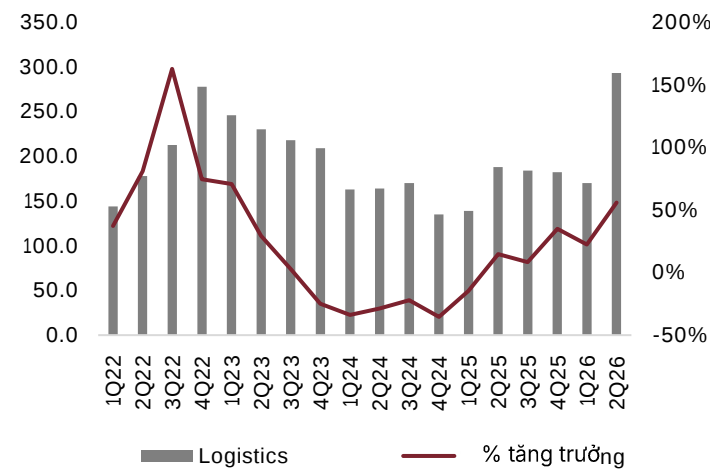
Nguồn: GMD, SSI

Nguồn: GMD, SSI

Đối với mảng cảng, 6T2026 ghi nhận lần đầu tiên sản lượng qua cảng phía Bắc của GMD suy giảm, chủ yếu do áp lực cạnh tranh từ các đối thủ mới gia nhập thị trường. Cụ thể, cảng Nam Đình Vũ ghi nhận sản lượng qua cảng đạt 678 nghìn TEU trong 6T2026 (-9% svck), mặc dù đã mở rộng công suất (Nam Đình Vũ Giai đoạn 3 đã chính thức vận hành từ tháng 10/2025, bổ sung 700 nghìn TEU/năm). Diễn biến này đi ngược lại so với mức tăng trưởng sản lượng 11% của toàn khu vực, khi một phần sản lượng đã dịch chuyển sang các cảng nước sâu mới. Trong nửa cuối năm 2025, hai cảng Lạch Huyện 3&4 (liên doanh giữa PHP và MSC) và Lạch Huyện 5&6 (liên doanh giữa HATECO và Maersk) đã cùng đi vào hoạt động, trong đó mỗi cảng có công suất 1,5 triệu TEU/năm. Tính đến cuối tháng 6/2026, các cảng này ước tính mới vận hành khoảng 60% công suất thiết kế. Do đó, chúng tôi không kỳ vọng áp lực cạnh tranh đối với Nam Đình Vũ sẽ giảm bớt trước nửa cuối năm 2027.

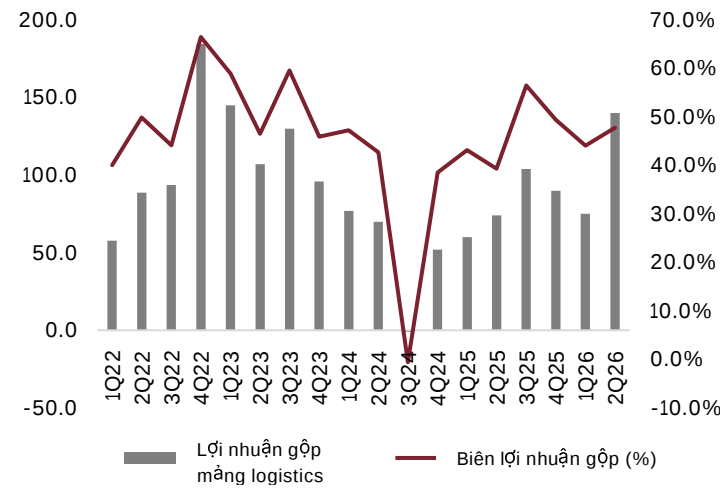
Ngược lại, các cảng khu vực phía Nam tiếp tục ghi nhận kết quả vượt trội cả về sản lượng lẫn giá dịch vụ. Về sản lượng, nhóm cảng phía Nam (bao gồm Gemalink và Phước Long) ghi nhận sản lượng qua cảng 2,2 triệu TEU (+35% svck), nhờ các tuyến dịch vụ mới tại Gemalink cũng như tăng trưởng tự nhiên của khu vực (khoảng 15% mỗi năm). Về giá dịch vụ, chúng tôi ước tính Gemalink đã tăng giá dịch vụ xếp dỡ hàng hóa khoảng 10%, phù hợp với quy định mới về mức giá sàn dịch vụ tại các cảng nước sâu ở Việt Nam có hiệu lực từ tháng 2/2026.

Doanh thu mảng logistics theo quý của GMD (tỷ đồng)



Nguồn: GMD, SSI

Lợi nhuận gộp mảng logistics theo quý của GMD (tỷ đồng)



Nguồn: GMD, SSI

Mảng logistics cũng ghi nhận tăng trưởng ở cả doanh thu và lợi nhuận nhờ giá cho thuê tàu tăng. Cụ thể, doanh thu 6T2026 tăng 17% svck, trong khi lợi nhuận gộp tăng mạnh 60,5% svck. GMD hiện đang sở hữu hai tàu feeder cho thuê theo định hạn, qua đó hưởng lợi từ xu hướng giá thuê tàu tăng trên thị trường (giá thuê tàu feeder kỳ hạn 1 năm đã tăng khoảng 25% svck). Trong bối cảnh công ty chuyển dịch chiến lược từ tập trung vào mảng cảng sang hàng hải, chúng tôi kỳ vọng mảng này sẽ tiếp tục thu hút đầu tư trong thời gian tới, bao gồm mở rộng đội tàu và phát triển các dịch vụ mới. Tuy nhiên, do giá tàu vẫn đang ở mức cao nhờ cước vận tải và giá thuê tàu duy trì tích cực, chúng tôi cho rằng công ty sẽ chưa đẩy mạnh đầu tư trong ngắn hạn.

Triển vọng 2026-2027 - Gemalink tiếp tục là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính

Dữ liệu sản lượng gần đây của hệ thống cảng Hải Phòng cho thấy nhu cầu đối với dịch vụ cảng nước sâu vẫn rất lớn, khi công suất cảng nước sâu mới đưa vào khai thác đã nhanh chóng được lấp đầy. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ thúc đẩy các kế hoạch đầu tư mới vào công suất cảng nước sâu trong khu vực (như Lạch Huyện 7&8), dù hiện tại chưa có lộ trình triển khai cụ thể. Do đó, cạnh tranh trong khu vực dự kiến duy trì ở mức cao, làm giảm thị phần của các cảng trung chuyển, đặc biệt là những cảng nhỏ và lâu năm nằm sâu trong nội địa. Đối với Nam Đình Vũ, chúng tôi cho rằng áp lực cạnh tranh sẽ đỡ hơn nhờ vị trí nằm gần cửa sông, được đánh giá là thuận lợi nhất trong nhóm các cảng trung chuyển. Theo đó, **chúng tôi kỳ vọng áp lực cạnh tranh tại Nam Đình Vũ sẽ hạ nhiệt từ nửa cuối năm 2027**. Chúng tôi giữ nguyên dự báo sản lượng của Nam Đình Vũ đi ngang trong năm 2026, sau đó tăng 10% svck trong năm 2027 và 15% svck trong năm 2028.

Gemalink được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng sản lượng khoảng 15% trong năm 2026 và đạt mức công suất tối đa (2,3 triệu TEU). Sang năm 2027, để duy trì mức tăng trưởng sản lượng khoảng 15%, Gemalink sẽ cần gia tăng công suất mới từ Gemalink Giai đoạn 2A, dự kiến hoàn thành vào nửa cuối năm 2027; bất kỳ sự chậm trễ nào trong quá trình xây dựng cũng có thể ảnh hưởng kém tích cực đến triển vọng tăng trưởng. Các dự báo của chúng tôi hiện giả định dự án sẽ hoàn thành đúng tiến độ.

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	2.643	2.606	3.206	3.898	3.846	4.832	5.946	6.098	6.470
Tăng trưởng doanh thu thuần	-2,4%	-1,4%	23,1%	21,6%	-1,3%	25,6%	23,0%	2,6%	6,1%
Lợi nhuận gộp	1.013	950	1.142	1.718	1.778	2.135	2.715	2.802	2.981
Biên lợi nhuận gộp	38,3%	36,4%	35,6%	44,1%	46,2%	44,2%	45,7%	46,0%	46,1%
Thu nhập tài chính	107	28	40	24	1.941	426	227	730	142
Chi phí tài chính	-147	-159	-108	-166	-155	-150	-112	-285	-281
Thu nhập từ liên doanh/liên kết	236	157	237	399	274	829	1.156	1.486	1.789
SG&A	-469	-479	-449	-667	-661	-822	-1.088	-1.116	-1.184
Thu nhập ròng khác	-37	16	-55	0	-30	-320	-393	122	0
Lợi nhuận trước thuế	705	513	806	1.308	3.147	2.099	2.506	3.740	3.448
Tăng trưởng LNTT	-67,7%	-27,3%	57,3%	62,3%	140,5%	-33,3%	19,4%	49,3%	-7,8%
Lợi nhuận ròng	614	440	721	1.161	2.534	1.924	2.224	3.320	3.060
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	-67,7%	-28,2%	63,6%	61,2%	118,2%	-24,1%	15,6%	49,3%	-7,8%
Biên lợi nhuận ròng	23,2%	16,9%	22,5%	29,8%	65,9%	39,8%	37,4%	54,4%	47,3%
EPS (VND)	1.602	1.149	1.869	3.034	7.207	4.276	3.666	5.480	5.051

Nguồn: SSI Research

Theo đó, chúng tôi giữ nguyên các giả định và dự báo cốt lõi đối với GMD trong giai đoạn 2026-2027, chỉ điều chỉnh tăng dự báo năm 2026 để phản ánh khoản lãi bất thường 624 tỷ đồng từ việc thoái vốn được ghi nhận vào doanh thu tài chính. **Chúng tôi dự báo LNTT năm 2026 đạt 3,7 nghìn tỷ đồng (+49% svck), trong khi LNTT năm 2027 giữ nguyên ở mức 3,4 nghìn tỷ đồng (-7,8% svck)**. Nếu loại trừ khoản lãi bất thường từ việc thoái vốn, LNTT năm 2027 dự kiến tăng 14,5% svck. Đối với nửa

cuối năm 2026, chúng tôi ước tính LNTT đạt 1,47 nghìn tỷ đồng (+17% svck), chủ yếu nhờ đóng góp từ Gemalink và SCS, trong khi Nam Đình Vũ duy trì kết quả ổn định.

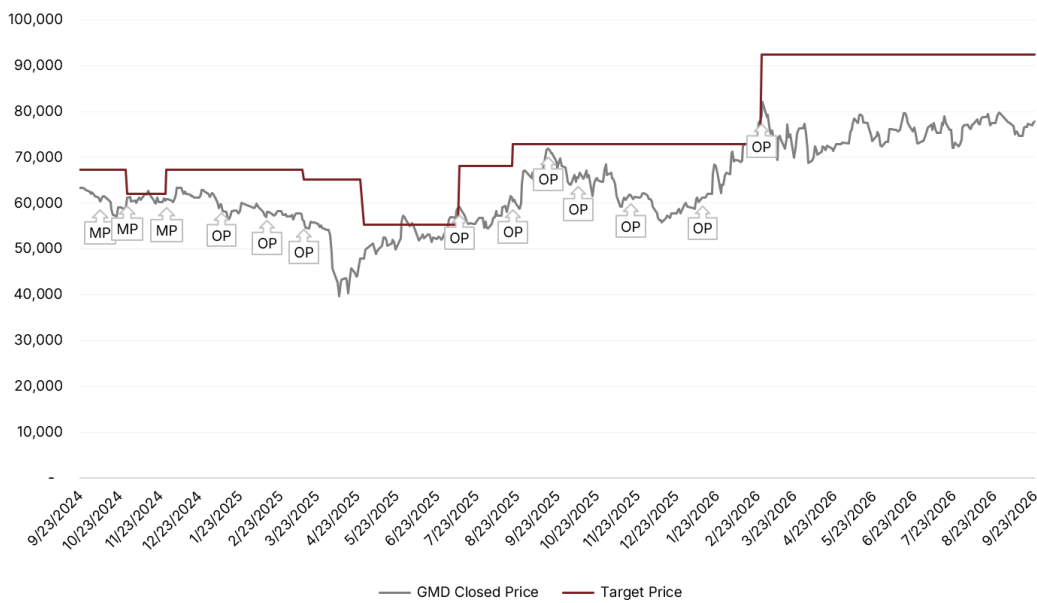
Luận điểm đầu tư

Tại mức giá hiện tại, GMD hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2026 và 2027 lần lượt là 14,8x và 16,0x – vẫn nằm trong vùng bình quân lịch sử. Về dài hạn, công ty vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng lợi nhuận, đặc biệt khi Gemalink giai đoạn 2A và 2B dần tăng công suất, chủ yếu từ năm 2028, cùng với sự tăng trưởng từ các khoản đầu tư của mảng vận tải.

Chúng tôi giảm giá mục tiêu 1 năm xuống 88.000 đồng/cổ phiếu (từ 95.000 đồng), chủ yếu do nâng giả định tỷ lệ chiết khấu nhằm phản ánh môi trường lãi suất cao hơn. Với tiềm năng tăng giá là 14%, chúng tôi hạ khuyến nghị đối với GMD xuống TRUNG LẬP (từ KHẢ QUAN). Dù vậy, chúng tôi cho rằng GMD vẫn là một lựa chọn đầu tư hấp dẫn trong dài hạn và khuyến nghị nhà đầu tư tích lũy khi giá cổ phiếu có nhịp điều chỉnh.

Rủi ro: (1) Cạnh tranh tại hệ thống cảng Hải Phòng gay gắt hơn dự kiến, và (2) Cảng nước sâu Cần Giờ trở thành đối thủ cạnh tranh đáng kể đối với cụm cảng Cái Mép.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	3.964	1.618	2.894	4.934
+ Đầu tư ngắn hạn	1.021	2.657	2.657	2.657
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.236	1.396	1.887	2.002
+ Hàng tồn kho	83	86	99	105
+ Tài sản ngắn hạn khác	369	353	452	479
Tổng tài sản ngắn hạn	6.674	6.110	7.988	10.176
+ Các khoản phải thu dài hạn	45	46	62	66
+ GTCL Tài sản cố định	4.033	5.630	8.107	7.959
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.718	1.241	1.241	1.241
+ Đầu tư dài hạn	3.854	4.937	4.937	4.937
+ Tài sản dài hạn khác	1.674	1.814	1.467	1.545
Tổng tài sản dài hạn	11.324	13.667	15.813	15.747
Tổng tài sản	17.998	19.777	23.801	25.924
+ Nợ ngắn hạn	2.101	2.350	2.810	2.975
Trong đó: vay ngắn hạn	422	308	647	685
+ Nợ dài hạn	2.125	2.567	3.864	3.799
Trong đó: vay dài hạn	1.745	2.082	3.282	3.182
Tổng nợ phải trả	4.226	4.917	6.674	6.775
+ Vốn góp	4.140	4.265	4.265	4.265
+ Thặng dư vốn cổ phần	3.920	3.920	3.920	3.920
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.617	4.158	5.608	6.877
+ Quỹ khác	2.095	2.517	3.334	4.087
Vốn chủ sở hữu	13.772	14.860	17.127	19.149
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	17.998	19.777	23.801	25.924
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.527	1.492	3.589	3.355
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-1.376	-2.827	-3.000	-400
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	2.339	-1.016	686	-915
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2.490	-2.351	1.275	2.040
Tiền đầu kỳ	1.472	3.964	1.618	2.894
Tiền cuối kỳ	3.964	1.618	2.894	4.934
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	3,18	2,60	2,84	3,42
Hệ số thanh toán nhanh	2,96	2,41	2,65	3,22
Hệ số thanh toán tiền mặt	2,37	1,82	1,97	2,55
Nợ ròng / EBITDA	-0,25	-0,17	0,20	0,00
Khả năng thanh toán lãi vay	16,05	24,22	14,60	13,74
Ngày phải thu	44,7	39,1	47,4	52,9
Ngày phải trả	68,0	59,5	72,2	79,4
Ngày tồn kho	10,3	9,6	10,3	10,7
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,77	0,75	0,72	0,74
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,23	0,25	0,28	0,26
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,31	0,33	0,39	0,35
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,16	0,16	0,23	0,20
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,03	0,02	0,04	0,04

Nguồn: GMD, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	4.832	5.946	6.098	6.470
Giá vốn hàng bán	-2.697	-3.230	-3.295	-3.489
Lợi nhuận gộp	2.135	2.715	2.802	2.981
Doanh thu hoạt động tài chính	426	227	730	142
Chi phí tài chính	-150	-112	-285	-281
Thu nhập từ các công ty liên kết	829	1.156	1.486	1.789
Chi phí bán hàng	-247	-483	-495	-525
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-575	-605	-621	-659
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	2.419	2.899	3.618	3.448
Thu nhập khác	-320	-393	122	0
Lợi nhuận trước thuế	2.099	2.506	3.740	3.448
Lợi nhuận ròng	1.924	2.224	3.320	3.060
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.455	1.677	2.503	2.307
Lợi ích của cổ đông thiểu số	468	547	817	753
EPS cơ bản (VND)	4.276	3.666	5.399	4.977
Giá trị sổ sách (VND)	29.909	30.680	34.079	37.056
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	2.238	2.614	4.015	3.718
EBITDA	2.644	3.031	4.538	4.266
Tăng trưởng				
Doanh thu	25,6%	23,0%	2,6%	6,1%
EBITDA	-28,1%	14,6%	49,7%	-6,0%
EBIT	-31,8%	16,8%	53,6%	-7,4%
Lợi nhuận ròng	-24,1%	15,6%	49,3%	-7,8%
Vốn chủ sở hữu	41,5%	7,9%	15,3%	11,8%
Vốn điều lệ	35,3%	3,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	32,9%	9,9%	20,3%	8,9%
Định giá				
P/E	15,2	16,6	14,7	16,0
P/B	2,2	2,0	2,3	2,1
Giá/Doanh thu	4,9	4,3	5,6	5,2
Tỷ suất cổ tức	3,1%	3,3%	2,5%	2,5%
EV/EBITDA	9,1	8,0	7,4	7,9
EV/Doanh thu	5,0	4,1	5,5	5,2
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	44,2%	45,7%	46,0%	46,1%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	51,4%	47,4%	62,6%	55,3%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	39,8%	37,4%	54,4%	47,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	5,1%	8,1%	8,1%	8,1%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	11,9%	10,2%	10,2%	10,2%
ROE	16,4%	15,5%	20,8%	16,9%
ROA	12,2%	11,8%	15,2%	12,3%
ROIC	14,8%	14,0%	18,6%	15,0%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

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

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
Phạm Lưu Hưng		
Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
hungpl@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711		
Chiến lược thị trường		Dữ liệu
Đào Minh Châu		Nguyễn Thị Anh Thư
Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		Chuyên viên hỗ trợ
chaudm@ssi.com.vn		thunta2@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688		SĐT: (+84 – 24) 3936 6321
Phân tích Ngành Vận tải		
Nguyễn Hoàng Giang		
Trưởng phòng Phân tích cổ phiếu		
giangnh@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321		