CTCP Gemadept (GMD)

Hợp nhất mảng vận tải biển thúc đẩy tăng trưởng doanh thu, công ty liên kết hỗ trợ lợi nhuân - [Cao hơn dự phóng]

- Trong Q3/26, GMD ghi nhận LNST đạt 444 tỷ đồng (+40,8% svck), nhờ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận từ công ty liên kết cải thiện, qua đó bù đắp tác động tiêu cực từ biên lợi nhuận gộp thu hẹp
- Lũy kế 9T/26, LNST tăng 80,7% svck, đạt 2.102 tỷ đồng, tương đương 107,8% dự báo cả năm của chúng tôi, vượt kỳ vọng.

Hợp nhất mảng vận tải biển trở thành động lực tăng trưởng doanh thu chính trong Q3/26

Trong Q3/2026, GMD ghi nhận doanh thu thuần đạt 2.210 tỷ đồng (+41,6% svck và +25,4% so với quý trước). Tăng trưởng chủ yếu đến từ việc hợp nhất mảng vận tải biển sau khi hoàn tất tái cơ cấu với CJ Logistics vào ngày 30/06/2026. Theo đó, GMD nâng tỷ lệ sở hữu lên 100% và bắt đầu hợp nhất kết quả kinh doanh của mảng này từ Q3/26. Doanh thu logistics đạt 820 tỷ đồng (+337,9% svck và +179,1% so với quý trước).

Trong khi đó, doanh thu khai thác cảng chỉ tăng nhẹ 1,2% svck, nhờ tăng trưởng tích cực tại các cảng phía Nam bù đắp cho kết quả kém khả quan tại cụm cảng Nam Đình Vũ. Sản lượng container thông qua cảng Nam Đình Vũ giảm 7% svck, xuống 335.000 TEU, do hàng hóa có xu hướng dịch chuyển sang các cảng nước sâu trong bối cảnh kích cỡ tàu container ngày càng tăng.

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp cả svck và so với quý trước

Biên lợi nhuận gộp giảm 10,9 điểm % svck và 17,7 điểm % so với quý trước, xuống 31,8%. Mức suy giảm chủ yếu do chi phí nguyên vật liệu tăng mạnh lên 222 tỷ đồng (+145% svck và +77% so với quý trước) và chi phí thuê ngoài tăng lên 1.200 tỷ đồng (+83% svck và +115% so với quý trước). Chúng tôi cho rằng mức tăng của chi phí nguyên vật liệu chủ yếu phản ánh việc hợp nhất mảng vận tải biển, đồng thời chịu thêm áp lực từ đà tăng mạnh của giá dầu trong bối cảnh căng thẳng tại Trung Đông.

Lợi nhuận từ công ty liên kết tăng trưởng, hỗ trợ lợi nhuận ròng

Trong Q3/26, chi phí BH&QLDN tăng 21,1% svck và 7,1% so với quý trước, đạt 386 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí nhân công tăng 10% svck. Tuy nhiên, nhờ doanh thu tăng trưởng mạnh, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu cải thiện xuống 17,5%, so với mức 20,5% trong cả Q2/26 và Q3/25.

Trong Q3/26, GMD ghi nhận 349 tỷ đồng lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết (+17,5% svck). Tăng trưởng chủ yếu đến từ kết quả kinh doanh tích cực của Gemalink, với sản lượng container thông qua cảng đạt mức cao kỷ lục 620.835 TEU trong Q3/26 (+23% svck).

KQKD 9T/26 vượt dự báo của chúng tôi

Trong Q3/26, GMD ghi nhận LNST đạt 444 tỷ đồng (+40,8% svck), nhưng giảm 60,8% so với quý trước, chủ yếu do không còn khoản lãi chuyển nhượng vốn 599 tỷ đồng được ghi nhận trong Q2/26. Lũy kế 9T/26, LNST tăng 80,7% svck, đạt 2.102 tỷ đồng, tương đương 107,8% dự báo LNST cả năm của chúng tôi.

(tỷ đồng)	Q3/26	% svck	9T/26	% svck	sv dự báo cả năm
Doanh thu thuần	**2.210**	**41,6%**	**5.424**	**25,2%**	**83,0%**
Khai thác cảng	1.390	1,2%	4.226	10,6%	73,4%
Mảng logistics	820	337,9%	1.198	134,5%	155,6%
Giá vốn hàng bán	1.508	68,6%	3.161	32,7%	90,4%
Biên lợi nhuận gộp	**702**	**5,4%**	**2.263**	**16,0%**	**74,4%**
Chi phí BH&QLDN	386	21,1%	992	35,2%	83,8%
Thu nhập tài chính thuần	36	-242,0%	699	4915,5%	-521,9%
Lãi/lỗ trong công ty LDLK	349	17,5%	1.043	36,0%	69,7%
Lợi nhuận trước thuế	**710**	**38,8%**	**2.977**	**68,0%**	**105,3%**
Lợi nhuận ròng	**444**	**40,8%**	**2.102**	**80,7%**	**107,8%**
Biên LN gộp	31,8%	-10,9 đ %	41,7%	-3,3 đ %	
Biên LN ròng	20,1%	-0,1 đ %	38,8%	11,9 đ %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư
Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng bộ phận Tiêu dùng và Hàng không
Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích cao cấp
Email: quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: +84 2439724568
Email: research@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn