

Trung tâm Phân tích

Nguyễn Thanh Hoa

hoa.nt@shs.com.vn

Khuyến nghị:

THEO DÕI

Giá hiện tại (07/08/2026):

77.200 VND

Giá mục tiêu:

86.800 VND

% tăng/giảm giá:

+12,4%

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND): 32,925.42

Số lượng CP lưu hành: 426,495,109

KLCP đang niêm yết: 426,495,109

KLGD trung bình 10 phiên (CP): 1,209,770

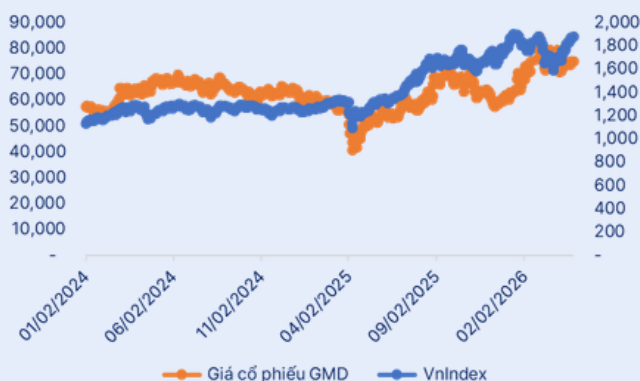
Giá thấp 52w: 49.400

Giá cao 52w: 84.400

Sở hữu nước ngoài: ~41%

Sở hữu NGĐT khác: ~59%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

Các chỉ số tài chính

ĐVT: tỷ VNĐ	2024A	2025A	2026E
Tổng tài sản	17,998	19,826	25,163
VCSH	13,772	14,918	19,815
Doanh thu	4,832	5,956	6,936
LNST	1,193	1,754	2,018
ROE	3.32%	8.00%	12.89%
ROA	4.41%	21.68%	10.15%
EPS (VNĐ)	4,276	3,839	4,448
BVPS (VNĐ)	29,909	30,809	41,041

• **Triển vọng ngành duy trì tích cực, hưởng lợi từ xu hướng gia tăng kích thích tàu, đầu tư mạnh vào hạ tầng cảng – logistics và chu kỳ tăng giá dịch vụ cảng nước sâu từ năm 2026.** Các cảng nước sâu tiếp tục có lợi thế cạnh tranh nhờ khả năng tiếp nhận tàu trọng tải lớn, công suất cao và quyền lực định giá tốt hơn so với cảng sông.

• **KQKD Q2/2026 tiếp tục vượt kỳ vọng.** Theo BCTC hợp nhất đã kiểm toán, doanh thu thuần đạt 1.762 tỷ đồng (+18% svck), lợi nhuận gộp đạt 871 tỷ đồng (+35% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 43% lên 49%. LNTT đạt 1.550 tỷ đồng (+129% svck) và LNST đạt 1.285 tỷ đồng, gấp 2,2 lần cùng kỳ. Lũy kế H1/2026, doanh thu đạt 3.214 tỷ đồng (+16%), LNTT đạt 2.267 tỷ đồng (+80%) và LNST đạt 1.936 tỷ đồng (+71%), hoàn thành lần lượt 49% kế hoạch doanh thu và 81% kế hoạch LNTT năm.

• **Động lực tăng trưởng đến từ cả hoạt động cốt lõi và khoản lãi thoái vốn.** Mảng khai thác cảng và logistics tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ nhu cầu xuất nhập khẩu duy trì khả quan và Nam Đình Vũ giai đoạn 3 đi vào vận hành. Bên cạnh đó, doanh thu tài chính Q2/2026 đạt 687 tỷ đồng, trong đó 609 tỷ đồng đến từ lãi chuyển nhượng vốn (CJ Logistics và FCC). Tuy nhiên, đây là khoản thu nhập bất thường. Trong khi đó, lợi nhuận từ các công ty liên doanh, liên kết tăng 58% svck, riêng Gemalink tăng 43% svck, phản ánh sự tăng trưởng bền vững của hoạt động kinh doanh cốt lõi.

• **Gemalink tiếp tục là động lực tăng trưởng dài hạn.** Cảng nước sâu Gemalink duy trì lợi thế tại khu vực Cái Mép – Thị Vải trong bối cảnh nhiều cảng lân cận hoạt động gần công suất tối đa. Giai đoạn 2A dự kiến đưa vào khai thác cuối năm 2027, bổ sung khoảng 900.000 TEU công suất, tạo dư địa tăng trưởng trong các năm tới.

• **Rủi ro cần theo dõi gồm:** (i) tiến độ triển khai các dự án mở rộng; (ii) cạnh tranh gia tăng tại Hải Phòng và Cái Mép – Thị Vải; (iii) biến động giá dầu, lãi suất và tỷ giá; và (iv) các yếu tố địa chính trị có thể ảnh hưởng đến thương mại toàn cầu, qua đó tác động đến sản lượng hàng hóa và biên lợi nhuận.

• **Triển vọng giai đoạn 2026–2030 được đánh giá tích cực.** Chúng tôi giữ nguyên các giả định trong Báo cáo phân tích lần đầu, với Gemalink giai đoạn 2A và Nam Đình Vũ giai đoạn 3 tiếp tục là hai động lực tăng trưởng chính. Doanh thu khai thác cảng dự kiến tăng trưởng bình quân khoảng 10%/năm, trong khi nền tảng tài chính lành mạnh, lượng tiền mặt dồi dào và đòn bẩy thấp tạo dư địa triển khai các dự án mở rộng quy mô lớn. Ở mức giá hiện tại, P/E forward 2026 khoảng 16,4x–17,2x, tương đương vùng định giá lịch sử, không còn rẻ nhưng cũng chưa ở mức quá cao. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI**, nhà đầu tư có thể cân nhắc chờ các nhịp điều chỉnh để có biên an toàn tốt hơn trước khi giải ngân.

I. KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2.2026

Chỉ tiêu (hợp nhất) – tỷ VNĐ	Q2/2025	Q2/2026	% YoY	H1/2026	% YoY
Doanh thu thuần BH&CCDV	1.493	1.762	18%	3.214	16%
- DT khai thác cảng	-	-	+12,1%	-	-
Lợi nhuận gộp	646	871	35%	-	-
Biên LN gộp	43%	49%	+6%	-	-
LN công ty liên doanh, liên kết	-	-	37%	-	-
Doanh thu tài chính	62	687	11 lần	747	8,2 lần
- Trong đó lãi chuyển nhượng vốn (CJ Logistics, FCC)	-	609	-	609	-
Lợi nhuận trước thuế	677	1.55	129%	2.267	80%
Lợi nhuận sau thuế (hợp nhất)	581	1.285	+121%	1.936	71%

- Doanh thu tài chính Q2/2026 đạt 687 tỷ đồng (gấp 11 lần cùng kỳ), chủ yếu nhờ ghi nhận 609 tỷ đồng lãi chuyển nhượng vốn. GMD hoàn tất tái cấu trúc khoản đầu tư với CJ Logistics, đồng thời ghi nhận lợi nhuận từ thoái vốn tại FCC (51 tỷ đồng).
- Biên lợi nhuận gộp cải thiện rõ rệt (tăng từ 43% lên 49%) nhờ tốc độ tăng doanh thu vượt xa giá vốn (giá vốn chỉ tăng ~5% YoY so với doanh thu +18%), phản ánh hiệu suất khai thác cảng tốt và cơ cấu doanh thu dịch chuyển sang mảng biên lợi nhuận cao hơn.
- Bóc tách lợi nhuận cốt lõi: loại trừ khoản LN tài chính, kết quả kinh doanh cốt lõi (khai thác cảng +12,1% doanh thu, Gemalink +43% LN liên doanh).
- Lũy kế 6T2026, GMD hoàn thành 49% kế hoạch doanh thu và 81% kế hoạch LNTT năm (theo kịch bản đăng ký: doanh thu 6.500 tỷ, LNTT 2.800 tỷ). Doanh thu tài chính lũy kế H1 đạt 747 tỷ đồng (gấp 8,2 lần YoY).

II. ĐHCĐ THƯỜNG NIÊN 2026 (06/05/2026)

- Đổi tên doanh nghiệp từ CTCP Gemadept thành CTCP Tập đoàn Gemadept, phù hợp định hướng mở rộng quy mô và hệ sinh thái Cảng – Logistics – Shipping.
- Thông qua 2 kịch bản kế hoạch kinh doanh 2026: doanh thu 6.500-6.800 tỷ đồng, LNTT 2.800-3.000 tỷ đồng (tăng 10–12% so với thực hiện 2025).
- Chính sách cổ tức: tiền mặt 22% + cổ phiếu thưởng 50%.
- Định hướng dài hạn: tăng trưởng kép LNTT khoảng 20%/năm giai đoạn 2026–2030; nâng sản lượng container thông qua hệ thống cảng lên 10 triệu TEU vào năm 2030; mở rộng đội tàu lên gấp 2,5 lần vào năm 2030.

Đánh giá: Triển vọng kinh doanh năm 2026 được hỗ trợ bởi hai yếu tố chính:

- Giá dịch vụ xếp dỡ container dự kiến tăng 8-10%, giúp cải thiện biên lợi nhuận, và
- Hạ tầng cảng biển tiếp tục được nâng cấp, đặc biệt là luồng Hải Phòng (Hà Nam) được nạo vét xuống -9,5m, cho phép tiếp nhận tàu lớn hơn. Kết hợp với vị thế sẵn có tại các cụm cảng trọng điểm và sự phục hồi của mảng logistics theo đà xuất nhập khẩu, GMD có nền tảng khá rõ để duy trì tăng trưởng trong chu kỳ tới.

III. TRIỂN VỌNG KQKD H2/2026

Chúng tôi giữ nguyên các giả định hoạt động kinh doanh của GMD như trong Báo cáo phân tích lần đầu ([Link báo cáo](#)), với Gemalink giai đoạn 2 và Nam Đình Vũ giai đoạn 3 tiếp tục là hai động lực tăng trưởng chính trong giai đoạn 2026–2027.

IV. CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN LỚN

Dự án Gemalink – Giai đoạn 2 (Cái Mép – Thị Vải)

- Chính thức động thổ ngày 17/04/2026 cùng đối tác chiến lược CMA CGM (Pháp).
- Bổ sung khoảng 600.000–800.000 TEU công suất (GĐ 2A), nâng tổng công suất Gemalink lên hơn 3 triệu TEU/năm sau hoàn thành; dự kiến vận hành từ Quý 4/2027.
- Đã đón thêm tối thiểu 3 tuyến dịch vụ mới và tăng số tàu ad-hoc để cải thiện sản lượng; hệ thống phao mới cho phép tiếp nhận đồng thời 2 tàu cỡ 400m.
- Sản lượng Q2/2026 ước đạt ~570 nghìn TEU (+26,2% YoY; +10,0% QoQ), chủ yếu nhờ hoạt động đẩy hàng xuất khẩu sang Mỹ trong tháng 5–6 trước thời điểm khung chính sách thương mại mới được hoàn thiện, cùng nhu cầu trung chuyển duy trì tích cực tại Cái Mép – Thị Vải; sản lượng tháng 5/2026 từng lập kỷ lục ~200.000 TEU/tháng.
- Chiến lược đa dạng hóa khách hàng nhằm giảm tỷ trọng hàng đi Mỹ xuống dưới 25% tổng sản lượng; kỳ vọng ASP tăng khoảng 12% trong năm 2026.
- Giai đoạn 2A/2B (đến 2029) dự kiến nâng công suất tối đa lên khoảng 3 triệu TEU, phối hợp cùng CMA-CGM để duy trì hiệu suất khai thác ~80%.

Dự án Nam Đình Vũ (Hải Phòng)

- Trong Q2/2026, cảng Nam Đình Vũ chịu ảnh hưởng do hãng tàu MSC dịch chuyển một phần sản lượng sang cảng nước sâu HTIT (Cảng Quốc tế TIL Cảng Hải Phòng, Lạch Huyện) để thực hiện các cam kết sản lượng đã ký trước đó với cảng này. Tuy nhiên, đà tăng trưởng tích cực tại các cảng phía Nam (ICD Phước Long, cảng Bình Dương) đã bù đắp phần lớn sự sụt giảm này, giúp doanh thu khai thác cảng toàn hệ thống vẫn tăng 12,1% YoY.
- Giai đoạn 3 Nam Đình Vũ đã đi vào khai thác thương mại từ đầu 2026; mục tiêu sản lượng cả cụm cảng đạt tối thiểu 1,85 triệu TEU năm 2026 (+23% YoY), chúng tôi cho rằng mục tiêu này cần theo dõi sát do kết quả thực tế Q2 có thể đang thấp hơn kỳ vọng.
- Nam Đình Vũ vẫn giữ ~20% thị phần nhờ chi phí xếp dỡ thấp hơn và hệ sinh thái logistics đồng bộ tại khu vực Đình Vũ.

Tái cấu trúc hợp tác với CJ Logistics (hoàn tất cuối tháng 5/2026)

- GMD thoái toàn bộ 49,1% vốn tại CJ Gemadept Logistics (nay đổi tên CJ Logistics Holdings VN).
- Đổi lại, GMD nâng sở hữu tại liên doanh vận tải biển CJ Gemadept Shipping lên 100%, giành quyền kiểm soát toàn diện mảng shipping. Về bản chất, CJ Logistics tiếp quản toàn bộ mảng logistics của GMD, trong khi GMD sở hữu hoàn toàn mảng vận tải biển.
- Trong Q2/2026, GMD ghi nhận tổng cộng ~609 tỷ đồng lợi nhuận tài chính từ các giao dịch chuyển nhượng vốn, gồm hoàn tất tái cấu trúc với CJ Logistics và thoái vốn tại FCC. Đây là yếu tố chính giúp LNTT quý tăng +129% YoY lên 1.550 tỷ đồng.
- Việc hợp nhất mảng shipping kỳ vọng đóng góp thêm khoảng 20% doanh thu cho Tập đoàn trong các năm tới, dù quy mô đội tàu hiện tại còn khiêm tốn (4 tàu biển, 2 tàu cũ gần 30 năm tuổi, ~25 tàu sông nội bộ) và đang trong giai đoạn tái cấu trúc.

Các dự án khác

- Mở rộng cảng sông mới tại khu vực miền Nam, thúc đẩy mảng vận tải thủy, Mekong Logistics.
- Tiếp tục triển khai hạ tầng chiến lược khu vực Cái Mép – Thị Vải trước áp lực cạnh tranh từ các siêu cảng mới (Cần Giờ, Cái Mép Hạ) đang được quy hoạch.
- Kế hoạch thoái vốn dự án cao su ~30.000 ha tại Campuchia tiếp tục được theo đuổi trong 2026–2027, hiện việc thoái vốn này vẫn ở dạng kế hoạch. Chúng tôi sẽ cập nhật tiếp các thông tin khi có thay đổi từ DN.

PHỤ LỤC

Bảng cân đối kế toán			
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026E
Tài sản ngắn hạn	6,674	6,206	9,674
Tiền/tương đương tiền	3,964	1,622	2,410
Đầu tư ngắn hạn	1,021	2,739	5,623
Các khoản phải thu	1,236	1,399	1,518
Hàng tồn kho	83	92	96
Tài sản khác	369	354	407
Tài sản dài hạn			
Tài sản cố định	5,504	6,609	7,614
Đầu tư dài hạn	3,854	4,867	5,385
TS dở dang dài hạn	378	379	339
TS dài hạn khác	1,587	1,765	1,773
Tổng tài sản	17,998	19,826	25,163
Nợ ngắn hạn			
Phải trả người bán	487	686	747
Người mua trả tiền trước	422	308	756
Vay nợ ngắn hạn	1,128	1,244	1,368
Chi phí phải trả	1,745	2,082	1,893
Nợ dài hạn	380	484	478
Vay nợ dài hạn	64	105	105
Nợ dài hạn khác	-	-	-
Tổng nợ phải trả	4,226	4,908	5,348
Vốn chủ sở hữu	13,772	14,918	19,815
Vốn góp	8,060	8,185	11,232
Thặng dư vốn cổ phần	705	742	742
Lợi nhuận giữ lại	3,617	4,213	5,448
Tổng nợ và vốn CSH	17,998	19,826	25,163

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ			
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026E
LCTT từ HĐ kinh doanh	(3)	1,527	2,142
LCTT từ HĐ đầu tư	915	289	(3,384)
LCTT từ HĐ tài chính	(808)	-	(1,104)
LCTT trong kỳ	105	2,490	(2,346)
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	1,364	1,472	3,964
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	1,472	3,964	1,622

Báo cáo kết quả kinh doanh			
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026E
Doanh thu	4,832	5,956	6,936
Giá vốn hàng bán	(2,697)	(3,217)	(3,534)
Lợi nhuận gộp	2,135	2,739	3,403
Chi phí BH & QLDN	(247)	(482)	(869)
Lợi nhuận hoạt động	(575)	(611)	(770)
Doanh thu tài chính	426	228	608
Chi phí tài chính	(150)	(119)	(208)
Lợi nhuận khác	(582)	(394)	-
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	829	1,156	689
Lợi nhuận trước thuế	1,836	2,519	2,853
Thuế TNDN	(175)	(218)	(298)
Lợi nhuận sau thuế	1,661	2,301	2,555
Lợi ích cổ đông thiểu số	468	547	536
LNST của cty mẹ	1,193	1,754	2,018
% Biên LNST	34.38%	38.63%	36.83%
EPS (VND)	4,276	3,839	4,448

Các chỉ số tài chính			
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026E
Chỉ số định giá			
SLCP lưu hành (triệu cp)	4,140	4,265	4,265
Chỉ số sinh lời			
Biên LNG	36.44%	46.23%	49.05%
Biên LN từ HĐKD	18.07%	29.03%	25.42%
Biên LNST	16.90%	65.89%	36.83%
Doanh thu/TTS	26.85%	30.04%	27.57%
ROE	3.32%	8.00%	12.89%
ROA	4.41%	21.68%	10.15%
Chỉ số cơ cấu vốn			
Hệ số nợ / Tổng tài sản	0.23	0.25	0.22
Hệ số nợ / VCSH	0.31	0.33	0.28
Vốn vay / VCSH	0.16	0.16	0.14
Tổng tài sản / VCSH	1.31	1.33	1.28

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các qui định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS 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.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Số 43 Lý Thường Kiệt, P. Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Tòa nhà SHS,
Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 2, Tòa nhà SHB Đà Nẵng, số 06
Nguyễn Văn Linh, P.Hải Châu, TP Đà Nẵng.

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Email: contact-dn@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị Xuân,
Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Email: contact-hcm@shs.com.vn



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 1900 63 8588
-  Email: hotrokhachhang@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn