Cập nhật KQKD Q3/2026 và 9T/2026 – GMD

DOANH THU LẬP ĐỈNH, BIÊN LỢI NHUẬN CHỊU ÁP LỰC TỪ HỢP NHẤT MẢNG SHIPPING

Q3/2026, GMD ghi nhận doanh thu thuần 2.210 tỷ đồng (+41,6% YoY), mức cao nhất từ trước đến nay; LNST cổ đông mẹ đạt 444 tỷ đồng (+40,8% YoY). Lũy kế 9T2026, doanh thu đạt 5.424 tỷ đồng (+25% YoY), hoàn thành 83% kế hoạch năm; LNTT đạt 2.977 tỷ đồng, vượt 6% kế hoạch và tương đương 99% mức phấn đấu. LNST cổ đông mẹ đạt 2.102 tỷ đồng (+80,7% YoY). Loại trừ 612 tỷ đồng lãi thoái vốn CJ Logistics và FCC trong Q2, LNST cốt lõi đạt khoảng 1.613 tỷ đồng (+39% YoY).

1. Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ hợp nhất mảng shipping, trong khi khai thác cảng đi ngang

- **Hoạt động khai thác cảng:** Doanh thu đạt 1.390 tỷ đồng (+1% YoY). Giá dịch vụ bình quân ước tăng 5% YoY, lên khoảng 1,8 triệu đồng/TEU, nhờ phụ thu nhiên liệu tại Nam Đình Vũ. Tuy nhiên, mức tăng giá chưa đủ bù đắp sản lượng suy giảm tại khu vực Hải Phòng.
- **Hoạt động Logistics:** Doanh thu đạt 820 tỷ đồng (+346% YoY), chủ yếu nhờ hợp nhất Gemadept Shipping Holding và Mekong Logistics từ ngày 30/6/2026.

2. Sản lượng cảng phân hóa giữa Hải Phòng và Cái Mép

- Nam Đình Vũ: Sản lượng đạt 338 nghìn TEU, chịu ảnh hưởng bởi thời tiết xấu khiến lịch tàu bị gián đoạn, tình trạng hủy chuyến và việc MSC dịch chuyển một phần sản lượng trong năm 2026.
- Gemalink: Sản lượng đạt 563 nghìn TEU (+15% YoY), bình quân khoảng 190 nghìn TEU/tháng. Tăng trưởng được hỗ trợ bởi mùa cao điểm xuất khẩu sang Mỹ và châu Âu, phù hợp với xu hướng tăng trưởng chung của cụm cảng Cái Mép – Thị Vải (+11% YoY).

3. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp đáng kể, EBIT giảm

Biên lợi nhuận gộp Q3 giảm còn 31,8%, so với 42,7% cùng kỳ và 52,5% trong Q2. Nguyên nhân chính là giá vốn tăng 69% YoY, nhanh hơn đáng kể tốc độ tăng doanh thu.

- Việc hợp nhất mảng shipping với đặc thù biên lợi nhuận thấp làm thay đổi cơ cấu doanh thu và gây áp lực lên biên gộp hợp nhất.
- Đáng chú ý, biên lợi nhuận mảng cảng cũng suy giảm, trong khi chi phí mua ngoài tăng mạnh. Đây là yếu tố cần tiếp tục theo dõi và làm rõ trong các kỳ tới.
- Chi phí khấu hao và lãi vay gia tăng, trong khi Nam Đình Vũ GĐ3 chưa vận hành tối ưu, tiếp tục gây áp lực lên hiệu quả khai thác.
- Chi phí bán hàng tăng 27% YoY do hoa hồng đại lý hãng tàu tại Nam Đình Vũ GĐ3; chi phí QLDN tăng 18% YoY do phân bổ lợi thế thương mại từ hoạt động M&A. Dù vậy, tỷ lệ chi phí bán hàng và QLDN trên doanh thu giảm còn khoảng 17% (-3 điểm % YoY).

Kết quả, EBIT giảm khoảng 9% YoY, cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh cốt lõi chưa cải thiện tương ứng với tốc độ tăng doanh thu.

4. Gemalink tiếp tục là động lực quan trọng hỗ trợ lợi nhuận

- Lãi từ công ty liên doanh, liên kết đạt 349 tỷ đồng (+17,4% YoY), tương đương khoảng 49% LNTT trong quý.
- Gemalink: Đóng góp khoảng 282 tỷ đồng (+35% YoY), nhờ sản lượng tăng trưởng và giá dịch vụ xếp dỡ cảng nước sâu tăng 10% từ tháng 2/2026 theo QĐ 2506/QĐ-BXD.
- SCS: Đóng góp khoảng 65 tỷ đồng (-8% YoY), phản ánh hoạt động kinh doanh suy yếu từ đầu năm trong bối cảnh ảnh hưởng của xung đột Trung Đông.
- Q3 không ghi nhận khoản thu nhập bất thường từ thoái vốn như Q2, khiến doanh thu tài chính giảm còn 87 tỷ đồng, so với 690 tỷ đồng trong quý trước (bao gồm lãi thoái vốn CJ Logistics và FCC). Cùng với áp lực thu hẹp biên lợi nhuận gộp, LNST cổ đông mẹ giảm 60% QoQ, nhưng vẫn tăng 40,8% YoY.

Đánh giá và triển vọng

- KQKD Q3/2026 phản ánh sự cải thiện về quy mô doanh thu nhưng chưa tương xứng về hiệu quả hoạt động. Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ hợp nhất mảng vận tải biển, trong khi lợi nhuận tiếp tục được đóng góp đáng kể bởi Gemalink. Ngược lại, biên lợi nhuận gộp thu hẹp mạnh và EBIT giảm 9% YoY cho thấy áp lực chi phí đang gia tăng, không chỉ ở mảng shipping mà cả hoạt động khai thác cảng.
- Trong thời gian tới, doanh thu GMD có thể vượt dự phóng nhờ đóng góp bổ sung từ mảng vận tải biển. Tuy nhiên, biên lợi nhuận thấp của mảng này sẽ tiếp tục tạo áp lực lên biên gộp hợp nhất. Triển vọng lợi nhuận sẽ phụ thuộc vào khả năng duy trì tăng trưởng tại Gemalink, cải thiện hiệu suất khai thác Nam Đình Vũ GĐ3 và kiểm soát chi phí vận hành.
- SHS duy trì khuyến nghị đầu tư 12 tháng đối với GMD, với giá mục tiêu 65.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng tiềm năng tăng giá 30% so với giá đóng cửa ngày 03/11/2026 (49.700 đồng/cổ phiếu).