

KHẢ QUAN

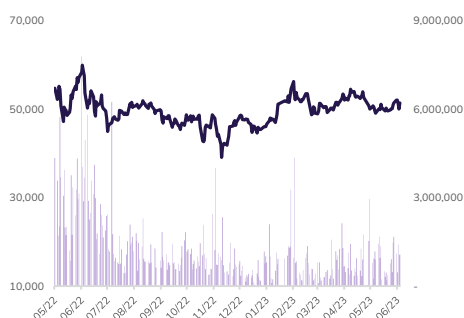
Trần Quang Huy, ACCA

Email: huy.tranquang@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Cảng biển - Logistic
Ngày báo cáo	: 09/6/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 51.400
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 59.000
Tỷ lệ tăng (%)	: 14,8%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 15.069
SLCPLH (CP)	: 301.377.957

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	23,1%	21,6%
Tăng trưởng LNST (%)	64%	61%
Biên LNG (%)	35,6%	44,1%
Biên LNST (%)	19,1%	25,5%
ROA (%)	6%	8%
ROE (%)	10%	15%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,31	0,31
EPS (VND/CP)	1.869	3.034
BVPS (VND/CP)	20.967	22.981

Điểm chính của ĐHCĐ

- Năm 2022, doanh thu thuần của GMD đạt 3.898 tỷ VND, tăng 21,6% svck. LNST của CĐ Công ty mẹ đạt 994 tỷ VND, tăng trưởng mạnh 62,6% svck cả năm 2021.
- Về kế hoạch năm 2023, GMD đặt mục tiêu với doanh thu hợp nhất đạt 3.920 tỷ VND, nhích nhẹ so với năm 2022, LNTT kế hoạch là 1.136 tỷ VND, giảm 13% svck. Hiện KQKD Q1/2023 của GMD đã đạt 23% kế hoạch doanh thu và 27% kế hoạch lợi nhuận.
- Ngành cảng biển, logistic sẽ còn khó khăn trong ngắn hạn.** BLEĐ GMD đánh giá rằng ngành ít nhất sẽ còn khó khăn đến hết Q3/2023, tệ hơn nữa là đến năm 2024 mới có thể phục hồi và phụ thuộc nhiều vào tình hình nền kinh tế chung. Tuy nhiên triển vọng trung và dài hạn của ngành vẫn tích cực.
- Thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ nhằm tái cơ cấu năng lực khai thác cảng khu vực Hải Phòng.** Một số vấn đề liên quan như sau:
 - Mục đích thoái vốn tại cảng NHDV nhằm tập trung năng lực khai thác vào cụm cảng NDV, nhằm tránh việc gây lãng phí nguồn lực khi khai thác 3 khu vực cùng một lúc và dư thừa công suất khi thị trường đi xuống. Dự kiến khi Nam Đình Vũ GD 3 hoàn thiện, Gemadept sẽ sở hữu cụm cảng liền mạch, chiều dài cầu tàu đạt khoảng 1,5 km, diện tích 70ha ở khu vực hạ nguồn sông Cấm – và là cụm cảng có quy mô lớn nhất Hải Phòng.
 - Toàn bộ nguồn lực và khách hàng từ cảng Nam Hải Đình Vũ sẽ được chuyển toàn bộ về cảng Nam Đình Vũ GD 2. Như vậy việc công suất hoạt động của NDV GD 2 có thể được bù đắp đáng kể ngay trong năm đầu tiên hoạt động.
 - Việc hạch toán khoản lãi từ thương vụ thoái vốn có thể chưa được ghi nhận trong BCTC bán niên 2023. Như chia sẻ BLEĐ của Gemadept, việc hạch toán khoản lãi nói trên có thể diễn ra trong Q3/2023, do còn phải hoàn thiện hồ sơ, thủ tục liên quan.
 - Dòng tiền thu về sau thoái vốn sẽ dùng cho tái đầu tư. Ngoài việc tái đầu tư vào các dự án hiện tại như Gemalink GD 2 và NDV GD 3, Công ty còn dự kiến sử dụng để M&A làm giàu hệ sinh thái Logistic.
- Gemalink giai đoạn 2 đang cố gắng xin giấy phép để kéo dài tối đa chiều dài cầu tàu, nâng cao năng lực khai thác.** Tổng chiều dài cầu tàu mục tiêu là 1,5 km, trong đó tổng vốn đầu tư cho GD 2 là 300 triệu USD (trong đó chia làm GD 2.1 và 2.2, tiến độ đầu tư phù hợp với nhu cầu của thị trường), dự kiến cơ cấu vốn cho dự án này là 70% vay và 30% vốn chủ sở hữu.
- Mảng Logistic khả quan hơn mảng Khai thác cảng.** Công ty cho biết, doanh thu mảng Logistic có tốc độ suy giảm chậm hơn mảng khai thác cảng, GMD đã cho thuê tàu trong năm 2023 và thậm chí đến năm 2024.

- **Thoái vốn dự án trồng cao su ở Campuchia.** Tại ĐHCĐ, ban lãnh đạo GMD cũng chia sẻ đang tìm đối tác thoái vốn cho dự án này, mục tiêu khi thoái vốn sẽ đạt hiệu quả kinh tế.
- **ĐHCĐ thống nhất dừng phương án phát hành quyền mua cổ phần cho cổ đông hiện hữu.** Giá trị phát hành trước đó dự kiến khoảng hơn 2.009 tỷ VND tương ứng phát hành khoảng 100,5 triệu cổ phiếu với giá 20.000 VND/cp.
- **Về việc chia cổ tức,** ĐHCĐ thống nhất mức chia cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 20% (2,000 đồng/cp). Công ty đang chưa đề cập kế hoạch chia cổ tức năm 2023.

Đánh giá của ABS Research

- Chúng tôi giữ nguyên dự phóng doanh thu thuần năm 2023F của GMD đạt 3.819 tỷ VND (-2% svck), LNST năm 2023 đạt 2.061 tỷ VND (+77% svck). EPS 2023F đạt 6.399 VND/CP như đã trình bày tại báo cáo phân tích CP **GMD** đã được phát hành.
- Sau cập nhật lãi suất phi rủi ro là lãi suất TPCP kỳ hạn 5 năm là 2,76%, phần bù rủi ro thị trường là 12,15%, chúng tôi điều chỉnh mức giá mục tiêu của GMD lên mức 59.000 VND tương ứng với mức tăng 14,8% so với mức giá hiện tại. Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị **KHẢ QUAN** với cổ phiếu GMD do các triển vọng ngắn hạn và dài hạn trái chiều. Tại mức giá hiện tại, GMD đang giao dịch với P/E và P/B 2023F lần lượt là 8,0x lần và 2,0x lần.

Bảng tổng hợp và dự phóng kết quả kinh doanh của GMD

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	2.606	3.206	3.898	3.819
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	-1%	23%	22%	-2%
Lợi nhuận gộp	950	1.142	1.718	1.529
Biên lợi nhuận gộp (%)	36%	36%	44%	40%
Doanh thu tài chính	5	28	32	1.261
Chi phí tài chính	(146)	(121)	(124)	(138)
Chi phí bán hàng	(137)	(154)	(142)	(181)
Chi phí QLDN	(341)	(295)	(524)	(461)
Lãi/(lỗ) từ công ty LD/LK	164	241	402	327
Lợi nhuận từ HĐKD	494	841	1.361	2.338
Lãi/(lỗ) khác	19	(35)	(53)	(15)
Lợi nhuận trước thuế	513	806	1.308	2.322
Lợi nhuận sau thuế	440	721	1.161	2.061
LNST cổ đông Công ty mẹ	371	612	994	1.928
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế (%)	17%	22%	30%	54%

Nguồn: GMD, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn