

Công ty Cổ phần Gemadept (GMD)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

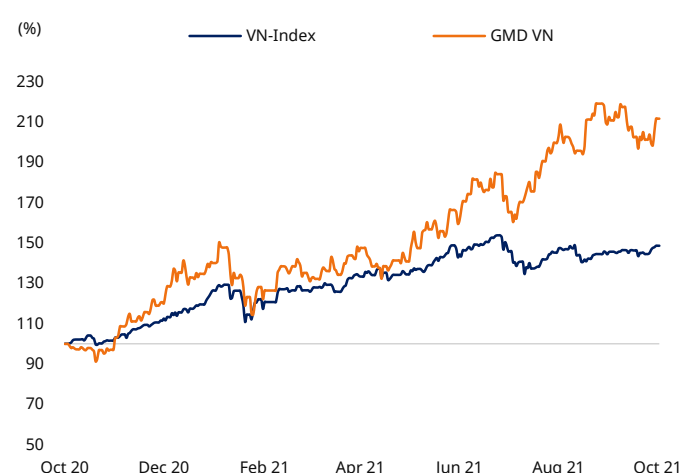
Giá đóng cửa (08/10/2021)	51,200
Giá mục tiêu (12 tháng)	67,500
Lợi nhuận kỳ vọng	31,4%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	810
Tăng trưởng EPS (21F, %)	98,8%
P/E (21F, x)	22,6x

Vốn hoá (tỷ đồng)	15,431
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	301
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	96,7
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	41,4
Beta (12M)	1,0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	21,500
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	54,200

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-0.4	43.4	111.6
Tương đối	-2.5	33.8	63.0

Tạo nên cơ sở mới

- Cảng Gemalink giai đoạn 1 (công suất 1,5 triệu TEUs/năm) đã đi vào từ đầu năm 2021. Sản lượng 8 tháng đầu năm của Gemalink đạt gần 500,000 TEU, kỳ vọng đạt được 65-75% công suất thiết kế trong giai đoạn 1 tương ứng với mức 950,000 - 1,1 triệu TEU cho năm 2021. Cảng Gemalink đã bắt đầu có lợi nhuận từ tháng 5/2021 nhanh hơn so với dự kiến của doanh nghiệp khoảng 1 năm.
- GMD cũng sẽ tiếp tục đầu tư giai đoạn 2 cảng Nam Định Vũ khi tình hình dịch bệnh có phần suy giảm, điều này sẽ giúp cho GMD được bổ sung thêm ít nhất 600,000 TEU tại khu vực Hải Phòng, tương ứng với hơn 50% công suất hiện tại ở khu vực.
- Bên cạnh đó, mảng logistics GMD cũng đã đưa vào vận hành 2 tàu vận tải container đường sông với công suất 248 TEU, và doanh nghiệp dự kiến sẽ đầu tư thêm 8 tàu để gia tăng thêm số lượng vận tải hàng hóa của mảng kinh doanh này.
- Đối với mảng trồng cây cao su, GMD tiếp tục duy trì chăm sóc và sẽ không đầu tư mới ở mảng này. Hiện tại, doanh nghiệp đang tìm kiếm đối tác chiến lược nhằm thoái vốn ở mảng này.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế dự phóng cho năm 2021 lần lượt đạt 3,648 tỷ (+40% YoY) và 820 tỷ đồng (+86% YoY): 1) Giá cước vận tải biển tăng mạnh giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp lên mức 43% năm 2021 so với mức 36,4% năm 2020; 2) chi phí tài chính giảm mạnh dừng ở 126 tỷ đồng (-21% YoY), trong đó nợ vay tài chính ngắn hạn và dài hạn đồng loạt giảm; 3) Thu nhập khác giảm mạnh hơn 56% vì không còn được ghi nhận khoản mục hoàn nhập dự phòng.
- EPS dự phóng đạt 2,285 đồng/ cổ phiếu, P/E dự phóng đạt 22,4x thấp hơn mức +1 độ lệch chuẩn của P/E trung bình 10 năm của cổ phiếu. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho GMD: 1) kỳ vọng phục hồi nền kinh tế trong quý 4 và giá cước vận tải biển tăng mạnh ủng hộ xu hướng duy trì biên lợi nhuận gộp cao; 2) triển vọng tăng trưởng dài hạn GMD ở mức cao nhờ hoạt động đầu tư tiếp tục cũng như tăng trưởng chung ngành logistics luôn duy trì ở mức cao trên 10%/năm



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)
Doanh thu	3,744	3,991	2,708	2,643	2,606	3,648
LNHĐKD	597	733	2,260	741	950	1,569
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	15.9	18.4	83.5	28.0	36.4	43.0
Lãi ròng	444	581	1,900	614	440	820
EPS (VND)	2,009	1,962	6,207	1,602	1,149	2,285
ROE (%)	53.6	56.2	40.8	42	6.7	12.4
P/E (x)	13.4	20.5	4.2	14.5	28.4	22.4
P/B (x)	0.9	1.8	1.3	1.2	1.7	1.1
Cổ tức/thị giá (%)	7.3	4.6	6.5	6.9	3.1	n/a

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+5 điểm (TÍCH CỰC)
Đóng cửa (08/10/2021)	51,200	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	53,200	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	50,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- GMD đã có một phiên tăng tích cực và đóng cửa trên ngưỡng kháng cự ngắn hạn ở đường MA 20 ngày. Tạo nên xu hướng kiểm định lại vùng đỉnh 10 năm trở lại đây.
- Thanh khoản đã có phần được cải thiện hơn ở trên mức trung bình 20 phiên, bên cạnh đó các tín hiệu kỹ thuật như RSI và MACD đang cho tín hiệu khả quan. Vì vậy chúng tôi đánh giá khả quan đối với GMD.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.