

**BÁO CÁO NHANH**

Ngày 01 tháng 06 năm 2021

**VỊ THẾ LỚN ĐỂ ĐÓN ĐẦU XU HƯỚNG TĂNG TRƯỞNG**

**LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ**

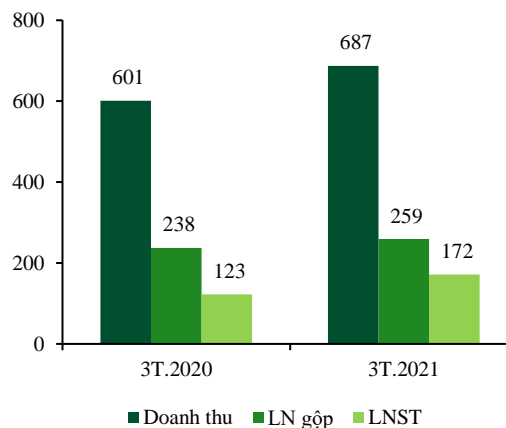
- (i) **GMD sở hữu vị thế lớn để hưởng lợi từ sự bùng nổ của ngành trong năm 2021** nhờ quy mô lớn, hệ thống cảng biển trải dài cả nước và chuỗi dịch vụ logistics tương đối đầy đủ.
- (ii) **Áp lực cạnh tranh tại cảng Nam Đình Vũ dự báo giảm mạnh** trong trường hợp dự thảo điều chỉnh quy hoạch cảng nước sâu Lạch Huyện được thông qua.
- (iii) **Cảng Gemalink dự báo đạt sản lượng hòa vốn ngay trong năm 2021** và là động lực tăng trưởng quan trọng trong dài hạn của doanh nghiệp.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu GMD với mức định giá hợp lý là **47.105 VNĐ/ cổ phiếu**.

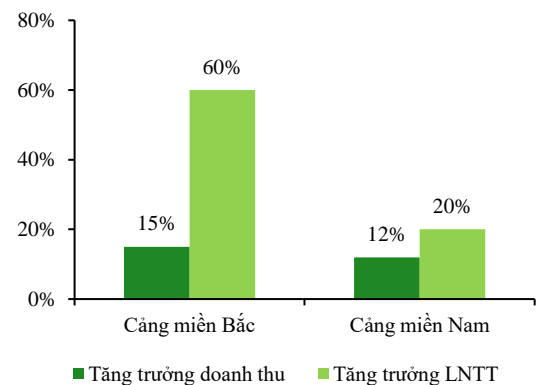
**CẬP NHẬT KQKD**

- (i) **Doanh thu Q1.2021 đạt 687 tỷ đồng (+14,4% yoy)**, được thúc đẩy chủ yếu bởi doanh thu lĩnh vực khai thác cảng. Cùng với sự hồi phục đã tăng trưởng của hoạt động xuất nhập khẩu, hệ thống cảng của GMD ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng 32% đối với hàng container trong Q1.
- (ii) **LNST đạt 172 tỷ đồng, tăng trưởng 40,2% so với cùng kì**. Khối cảng Miền Bắc cải thiện mạnh mẽ hiệu quả hoạt động với LNTT tăng trưởng 60% so với Q1.2020 (trong khi doanh thu tăng trưởng 15%), đặc biệt tại các cảng Nam Hải và Nam Hải Đình Vũ.

**Hình 1: KQKD của GMD (đv: tỷ VNĐ)**



**Hình 2: Tăng trưởng doanh thu và LNTT theo khối cảng của GMD trong Q1.2021 (% yoy)**



Chuyên viên phân tích

**Phạm Hồng Quân**

phquan@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7183

Nguồn: GMD, VCBS tổng hợp

## TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2021

### Sở hữu vị thế lớn để hưởng lợi từ tăng trưởng của ngành

Kết thúc 4T.2021, sản lượng hàng container thông qua cảng biển tại Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng 21,5% so với cùng kỳ dù hiện tượng thiếu container và giá cước vận tải biển ở mức cao vẫn gây áp lực không nhỏ đến hoạt động xuất nhập khẩu. Với việc hiện tượng thiếu container dự báo sẽ được cải thiện trong nửa cuối năm khi các hoạt động kinh tế tại Mỹ, EU được khôi phục và độ lệch cán cân thương mại giữa 2 bờ Thái Bình Dương thu hẹp, chúng tôi kỳ vọng sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển sẽ có mức tăng trưởng đột phá trong năm 2021 và được thúc đẩy bởi các yếu tố:

- Nhu cầu hàng hóa khôi phục tại các thị trường tiêu thụ lớn khi các hoạt động kinh tế được phục hồi sau giai đoạn dịch bệnh.
- Động lực từ hiệp định EVFTA và RCEP được phản ánh từ đầu năm.
- Dòng vốn FDI duy trì trạng thái tích cực, đặc biệt khi môi trường tỷ giá tương đối thuận lợi và đón đầu các dự án hạ tầng giao thông quan trọng đang được đẩy mạnh triển khai.

Là một trong những doanh nghiệp đầu ngành với hệ thống cảng biển, hạ tầng logistics trải dài cả nước, GMD sở hữu vị thế lớn để hưởng lợi từ sự bùng nổ của ngành trong năm 2021.

### Cảng Nam Đình Vũ hưởng lợi từ thay đổi quy hoạch khu vực cảng Lạch Huyện

Chúng tôi đặc biệt đánh giá cao các cảng sông tại Hải Phòng như cảng Nam Hải, Nam Hải Đình Vũ với hiệu quả hoạt động đang được cải thiện tích cực nhờ: (1) Xu hướng tăng trưởng trở lại về sản lượng hàng hóa do áp lực dịch chuyển nguồn hàng không còn nhiều; (2) Giảm thiểu trong chi phí khấu hao và lãi vay tại các cảng trên.

Với vị thế nắm sát cửa biển và độ sâu luồng nước lớn, cảng Nam Đình Vũ của GMD sở hữu lợi thế cạnh tranh không nhỏ so với các cảng sông khu vực Hải Phòng. Nhưng, từ năm 2019 cảng Nam Đình Vũ chịu áp lực cạnh tranh gay gắt từ cảng HICT (Lạch Huyện) do:

- Nhu cầu khai thác của tàu siêu trọng tải (>100.000 DWT) hiện tương đối thấp tại khu vực Hải Phòng đặt áp lực cho cảng HICT đẩy mạnh thu hút nhóm hàng sử dụng cỡ tàu nhỏ hơn.
- Việc triển khai bến container số 3&4 Lạch Huyện (do PHP đầu tư) và đẩy mạnh các cảng tiếp theo khu vực Lạch Huyện gia tăng động lực cho cảng HICT trong việc nhanh chóng thu hút khách hàng và đạt sản lượng hòa vốn trước khi đón nhận đối thủ cạnh tranh.

Tuy vậy, từ tháng 04/2021 Cục Hàng Hải đã tích cực hoàn thiện điều chỉnh quy hoạch chi tiết khu bến cảng Lạch Huyện, trình bộ GTVT xem xét phê duyệt. So với quy hoạch năm 2014, dự thảo quy hoạch mới sẽ có sự sụt giảm mạnh về số lượng và tổng công suất thiết kế các bến cảng trong khu vực.

**Bảng 1: Một số thay đổi trong dự thảo quy hoạch cảng nước sâu Lạch Huyện**

Tiêu chí	Quy hoạch năm 2014	Dự thảo quy hoạch mới
<b>Số lượng bến container</b>		
Đến năm 2025	6	5 - 6
Đến năm 2030	16	10 - 12
<b>Số lượng bến tổng hợp</b>		
Đến năm 2025	3	2
Đến năm 2030	7	3
<b>Chiều dài trung bình của cảng</b>	<b>750 m</b>	<b>950 m</b>
<b>Sản lượng thông qua</b>		
Đến năm 2025	35 tr tấn/ năm	31 – 35 tr tấn/ năm
Đến năm 2030	118 tr tấn/ năm	76 – 85 tr tấn/ năm

*Nguồn: Cục Hàng Hải Việt Nam, Bộ GTVT, VCBS tổng hợp*

Trong trường hợp quy hoạch được thông qua, tình hình cạnh tranh tại khu vực Lạch Huyện và vùng cảng lân cận dự báo sẽ được cải thiện tích cực. Các cảng sông có vị trí sát cửa biển trong đó có Nam Đình Vũ sẽ được hưởng lợi đầu tiên khi cảng HICT và các bến cảng tiếp theo tại Lạch Huyện không còn nhiều áp lực trong việc đẩy mạnh cạnh tranh với các cảng sông, mà có thể tập trung vào đối tượng khách hàng mục tiêu – tàu container siêu trọng tải.

### **Cảng Gemalink dự báo đạt sản lượng hòa vốn ngay trong năm 2021**

Từ đầu năm 2021, cảng nước sâu Gemalink tại khu vực Cái Mép – Thị Vải đã chính thức vận hành thương mại và là một động lực quan trọng giúp sản lượng container thông qua khối cảng Miền Nam của GMD ghi nhận mức tăng trưởng 45% so với cùng kỳ trong Q1.2021. Chúng tôi cho rằng cảng Gemalink có thể đạt sản lượng 736.247 TEU trong năm 2021 và giúp cảng về cơ bản đạt được trạng thái hòa vốn nhờ các yếu tố:

- Động lực tăng trưởng tại khu vực Cái Mép – Thị Vải và xu hướng dịch chuyển từ các cảng nội thành Tp.HCM.
- Nhiều cảng trong khu vực đã hoạt động gần hết công suất.
- Lợi thế về nguồn hàng từ hãng tàu CMA-CGM (đối tác liên doanh tại Gemalink).

**Động lực tăng trưởng từ cảng Gemalink sẽ được thể hiện rõ ràng nhất từ 2022**, khi: (1) Cảng SSIT dự báo hoạt động đầy công suất thiết kế, trong khi cảng Cái Mép Hạ sẽ mất thêm vài năm để hoàn thiện; (2) Với vị thế ngày càng lớn của Cái Mép như một trung tâm trung chuyển của khu vực, Gemalink sở hữu nhiều lợi thế để thu hút nguồn hàng của các hãng tàu thuộc liên minh Ocean từ khu vực Singapore.

## **KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

VCBS dự phóng trong năm 2021, **doanh thu hợp nhất của GMD đạt 2.921 tỷ đồng (+12,2% yoy), lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 467 tỷ đồng (+27,6% yoy), tương ứng với EPS là 1.549 VND/ cổ phiếu.**

Với vị thế quy mô lớn, sở hữu chuỗi dịch vụ, hạ tầng logistics đầy đủ và trải dài cả nước, cùng với động lực tăng trưởng mới từ cảng Gemalink, GMD là một trong những doanh nghiệp được hưởng lợi lớn từ xu hướng tăng trưởng của ngành cảng biển và vị thế ngày càng cao của Việt Nam như một trung tâm sản xuất quan trọng của thế giới. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu GMD với mức định giá hợp lý là **47.105 VND/ cổ phiếu.**

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

**Trần Minh Hoàng**

Trưởng phòng  
Phân tích và Nghiên cứu  
tmhoang@vcbs.com.vn

**Mạc Đình Tuấn**

Trưởng Bộ phận  
Phân tích Doanh nghiệp  
mdtuan@vcbs.com.vn

**Phạm Hồng Quân**

Chuyên viên  
Phân tích  
phquan@vcbs.com.vn

### Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam



#### Trụ sở chính Hà Nội

Tầng 12&17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội

#### Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 12, số 251 Nguyễn Văn Linh, Quận Thanh Khê, TP. Đà Nẵng

#### Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 1 & 7, Tòa nhà Green Star số 70 Phạm Ngọc Thạch, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh



**Hotline: 1900 98 9999**



**Website: [www.vcbs.com.vn](http://www.vcbs.com.vn)**