

MUA [+64%]

Ngày cập nhật: 22/02/2021

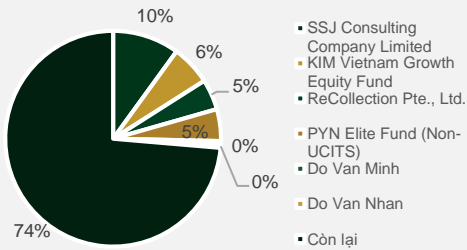
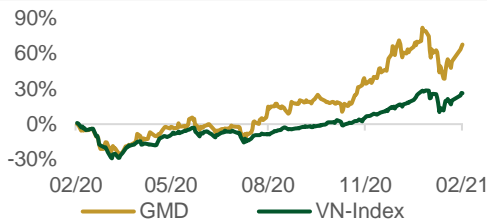
Giá hợp lý	54,800	VND
Giá hiện tại	33,400	VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	301
Free-float (triệu)	271
Vốn hóa (tỷ đồng)	10,096
KLGD TB 3 tháng	4.3 triệu
Sở hữu nước ngoài	38.22%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/04/2002

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Kỳ Vọng Lớn Từ Gemalink

Cập nhật kết quả kinh doanh: Năm 2020, doanh thu GMD đạt 2.6 nghìn tỷ VND (-1% YoY) và LNST đạt 438 tỷ VND (-29% YoY). Doanh thu của công ty vẫn duy trì được mức ngang bằng so với năm ngoái dù ngành logistics toàn cầu bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 nhờ vào sự kiểm soát tốt dịch của Việt Nam. Chi tiết hơn, doanh thu hoạt động khai thác cảng giảm 8% YoY và doanh thu từ cung cấp dịch vụ logistics tăng 46%. Tỷ trọng doanh thu khai thác cảng chiếm 83% tổng doanh thu, phần còn lại thuộc về dịch vụ logistics. LNST sụt giảm do biên lợi nhuận của hoạt động logistics bị co hẹp lại khiến cho lợi nhuận gộp và lãi từ các công ty liên kết sụt giảm. Thêm vào đó, doanh thu từ hoạt động tài chính cũng giảm 74% YoY cũng gây áp lực lên LNST.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2021: Chúng tôi dự phóng doanh thu của GMD sẽ đạt 2.76 nghìn tỷ VND (+6% YoY) nhờ sự hồi phục của ngành logistics khi dịch bệnh dần được kiểm soát. LNST đạt 541 tỷ VND (+24% YoY) nhờ lãi từ các công ty liên kết cũng được cải thiện trong năm 2021.

Điểm nhấn đầu tư: (1) Dự án Cảng Gemalink sẽ là động lực để thúc đẩy hoạt động kinh doanh của GMD trong trung và dài hạn. Cảng Gemalink là cảng duy nhất tại khu vực Cái Mép – Thị Vải có khả năng tiếp nhận tàu trọng tải lớn lên đến 200 nghìn DWT. Năng lực xếp dỡ của cảng trong giai đoạn 1 là 1.5 triệu TEU/năm và toàn dự án là 2.4 triệu TEU/năm. Nằm tại vị trí khu vực hạ lưu sông Cái Mép, Bà Rịa Vũng Tàu, cảng sở hữu những lợi thế cạnh tranh quan trọng và ưu thế hơn các cảng khác trong khu vực. Cảng Gemalink đã đón tàu chuyển tàu thương mại đầu tiên vào tháng 1 năm 2021. Chúng tôi có kỳ vọng lớn từ dự án Gemalink mang lại lợi thế lớn đối với GMD so với các doanh nghiệp cùng ngành. **(2)** Các hiệp định thương mại FTA (EVFTA, CPTPP) sẽ góp phần tạo động lực phát triển cho các công ty khai thác cảng và cung cấp dịch vụ logistics chuyên nghiệp như GMD.

Định Giá & Khuyến Nghị: Bằng phương pháp SoTP, chúng tôi ra giá hợp lý cho cổ phiếu GMD là 54,800 VND/cổ phiếu. Từ đó khuyến nghị MUA cho cổ phiếu này với upside tương ứng là 64%. Định giá của chúng tôi có đóng góp lớn từ dự án Gemalink. Do vậy, những sự kiện tương lai ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động của cảng Gemalink sẽ ảnh hưởng đến định giá của chúng tôi.

Rủi ro: (1) Cảng Gemalink mới vận hành sẽ còn nhiều rủi ro phía trước, những trở ngại trong vận hành cảng có thể ảnh hưởng đến kỳ vọng của thị trường; **(2)** Dịch bệnh toàn cầu kéo dài hơn khiến cho các hoạt động giao thương xuất nhập khẩu giữa các nước bị hạn chế; **(3)** GMD có những dự án đầu tư ngoài lĩnh vực chính là Bất Động Sản và Trồng cây Cao su, những khoản đầu tư này không mang lại hiệu quả lớn có thể sẽ ảnh hưởng đến hoạt động của công ty.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,742	3,984	2,708	2,643	2,604	2,763
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	444	581	1,900	614	438	541
EPS (VND)	2,009	1,962	6,207	1,602	1,133	1,794
Tăng trưởng EPS (%)	-39%	-2%	216%	-74%	-29%	58%
Giá trị sổ sách (VND)	32,695	24,610	21,989	22,118	21,901	22,180
P/E	12.78	19.02	8.08	11.06	29.49	12.78
P/B	0.96	1.60	1.46	1.29	2.46	0.96
Cổ tức tiền mặt (VND)	0%	95%	15%	10%	10%	10%