

総合フォワーディング株式会社 – GMD

推奨: 買い

目標価格: 62,400VND

Upside: 33%

企業アップデート

- 2025年第1四半期には、売上高及び少数株主等控除利益はそれぞれ、同+27%増の1兆2,760億ドン、同-28%減の4,030億ドンに達した。
 - 港湾を通じる輸送商品量は前年同期比+30%増ば113万TEUsとなった。Nam Dinh Vu湾とGemalink湾はそれぞれ、前年比+28%増、同+24%増となった。
 - 売上総利益率は前年同期比+0.1ppt増の44%になった。原因は(1)平均運賃が同+7%増となった、(2)港湾が稼働効率を上回ったことで、費用が最適化されたということから由来した。
 - 借入コストは同-24%減となった。販管費用は同+42%増となった。
- GMDは2025年の税引前利益が同+12%、Nam Dinh Vu湾を通じる輸送商品量が130万TEUs、Gemalink湾を通じる輸送商品量が同+12%増の180万~190万TEUsに達すると計画だ。

他の情報

- GMDと他の企業は政府及び建設省に2025年の深水港湾群の取扱手数料を10%~15%引き上げ、次の5年間に30%~40%引き上げることを交渉している。
- GMDの株価は年初比-47%安となった背景には、管理部は金庫株を購入するという計画を設定している。
- ゴム事業からの出資金回収は次回の株主総会で発表される予定です。さらに、Germalinkの第2段階へ投資パートナーを継続的に検索している。

企業アップデート
23/04/2025 – HOSE: GMD

BSCの研究・分析センター

Trần Nguyên Tường Huy

(分析者)

Huytnt@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	47,000
発行中株数(100万株):	414
時価総額 (10億ドン):	19,749
30日間平均売買代金(100万株):	2.03
外国人投資家保有率:	9.44%

Mở tài
khoản



米国の相互関税措置の影響:

管理部によると、米国の相互関税措置は少なくとも2025年第2四半期末までGMDのコンテナ生産量に影響を与えないと発表した。原因は

- ・ベトナムは90日間に相互関税措置を延長されている。
- ・Nam Dinh Vu港から米国へ輸出量の割合は総輸出商品量の10%未満であり、4つの新しいアジア域内航路が完成した。
- ・GML港における米国へ輸出量の割合は、4月以降32%から20%に低下した。2025年には輸送商品量が35万～45万TEUs増加すると予測されている。

BSCの評価:

BSCは、他市場への路線の追加と取扱価格の10%～15%上昇という期待が2025年の関税措置リスクをカバーすると考えております。さらに、Hai Minh ICD港の買収のようなM&Aプロジェクトの発掘と追加への取り組んでいる。しかし、ネガティブなシナリオでは、(1)ベトナム及から米国への輸出商品が影響を受ける、(4)ベトナムが関税上の優位性を失ったら、中国からの商品が減少し、北部の港湾クラスターに圧力がかかることにより、2026年には米国の関税政策が浸透し、GMDの業績に反映される可能性がある。

企業アップデート 23/04/2025 – HOSE: GMD

推奨:	買い
目標価格:	62.400
Upside:	33%

企業情報

現値(VND/株):	47,000
流行中株数(100万株):	414
時価総額(10億ドン):	19,749
30日間平均売買代金(100万株):	2.03
外国人投資家保有率:	9.44%

BSCの推奨

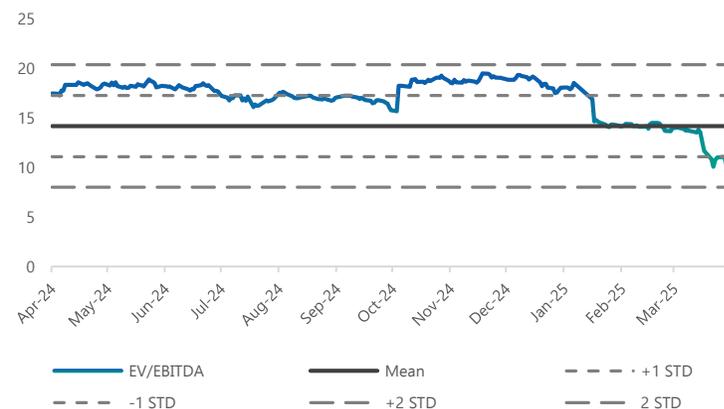
BSCはGMD株の2025年理論価格を2025年4月23日の終値比+33%増の62,400VND/株と評価し、GMDの投資評価を「買い」と推奨しております。

GMD株価とVNインデックス
VND/株



ソース: Bloomberg, BSC Research

EV/EBITDA
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

23/04/2025 – HOSE: GMD

推奨:	買い
目標価格:	62.400
Upside:	33%

企業情報

現値(VND/株):	47,000
流行中株数(100万株):	414
時価総額(10億ドン):	19,749
30日間平均売買代金(100万株):	2.03
外国人投資家保有率:	9.44%

付録: 四半期の業績

10億ドン	Q1/2024	Q1/2025	%YoY
売上高	1006	1277	27%
原価	-565	-715	27%
売上総利益	441	562	27%
金融事業による収入	354	29	-92%
財務費用	-39	-29	-27%
借入コスト	-36	-27	-24%
関連会社の利益	98	227	132%
販売費用	-42	-86	105%
一般管理費	-107	-125	17%
営業事業による利益	704	578	-18%
他の収入	4	6	56%
税引前利益	708	583	-18%
保稅	-52	-55	7%
税引後利益	656	528	-20%
少数株主	97	125	29%
少数株主等控除利益	559	403	-28%
売上総利益率	43.8%	44.0%	0.1 dpt
販管費用／収入の比率	14.9%	16.6%	1.7 dpt
純利益率	55.6%	31.6%	-24.1 dpt

ソース: GMD, BSC Research

企業アップデート

23/04/2025 – HOSE: GMD

推奨:	買い
目標価格:	62.400
Upside:	33%

企業情報

現値(VND/株):	47,000
流通中株数(100万株):	414
時価総額(10億ドン):	19,749
30日間平均売買代金(100万株):	2.03
外国人投資家保有率:	9.44%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上になると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上になると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上になると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

