



Công ty cổ phần Gemadept (GMD VN)

[Việt Nam / Cảng biển]

Bloomberg Ticker (GMD VN) | Reuters Ticker (GMD.HM)

MUA

Báo Cáo Cập Nhật

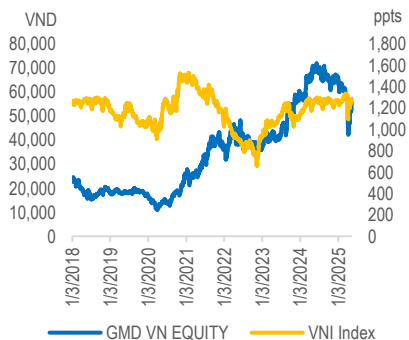
Giá mục tiêu (12 tháng) 73,600 VND

Giá hiện tại (14/05/2025) **55,800 VND**

Suất sinh lời (%) **31.8%**

VNINDEX	1,309
HININDEX	218
Vốn hóa (tỷ VND)	23,446
SLCP lưu hành (triệu CP)	414
Tự do giao dịch (triệu CP)	387
52-tuần cao/thấp (VND)	74,778/42,200
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	0.94
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	57
Cổ đông lớn (%)	VI Fund II, LP 13.6
	CTTNHH SSI Consulting 7.07

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-9.1	-15.8	-20.0
So với VN-Index (%)	-11.1	-21.4	-24.7



Nguồn: Bloomberg

Thào Nguyễn – Chuyên viên phân tích

☎ (84-28) 6299-8004

✉ thao.np@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Trong tầm kiểm soát

Duy trì khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 73,600 đồng

Công ty cổ phần Gemadept (GMD) là một trong những công ty vận hành cảng container và cung cấp chuỗi dịch vụ logistics lớn nhất Việt Nam. Trong Q1/2025, mảng hoạt động kinh doanh cốt lõi ước tính tăng trưởng 55% YoY, sản lượng ước tính tăng 30% YoY nhờ sản lượng hàng hóa khai thác tăng trưởng mạnh. Trong năm 2025, bất chấp lo ngại từ thuế đối ứng của Mỹ, chúng tôi kì vọng GMD sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng nhờ nhu cầu tích trữ hàng hóa trước những biến động của chính sách thuế quan mới và phí dịch vụ được điều chỉnh tăng. Dựa trên phương pháp SOTP, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của GMD ở mức 73,600 đồng.

Lợi nhuận cốt lõi Q1/2025 tăng trưởng 55% nhờ tình hình tích trữ hàng hóa

Quý 1/2025, GMD ghi nhận doanh thu đạt 1,276 tỷ đồng (+26.9% YoY) và LNTT đạt 583 tỷ đồng (-17.5% YoY). Nếu loại trừ khoản thoái vốn, LNTT ước tính tăng 55% YoY, nhờ sản lượng container tăng mạnh 30% YoY. Trong đó:

- (1) Doanh thu hoạt động khai thác cảng Q1/2025 đạt 1,138 tỷ đồng (+35% YoY), trong đó sản lượng hàng hóa qua cảng Nam Đình Vũ Q1/2025 tăng gần 28% YoY.
- (2) Lợi nhuận công ty liên doanh liên kết cũng tăng mạnh trong đạt 227 tỷ đồng (+134% YoY), chủ yếu nhờ đóng góp của cảng Gemalink). Tình hình kinh doanh được hỗ trợ bởi sản lượng Q1/2025 tăng trưởng khoảng 25% YoY và giá cước dịch vụ tăng từ 3-10% từ 02/2024.

Triển vọng khả quan trong năm 2025

Trong nửa đầu năm 2025, chúng tôi kì vọng kết quả kinh doanh GMD đạt kết quả tốt khi sản lượng xếp dỡ tăng trước thời điểm hoãn thuế. GMD kỳ vọng sẽ được hưởng lợi từ tình trạng "frontloading" khi các doanh nghiệp đẩy mạnh xuất hàng vào Mỹ để tránh thời hạn áp thuế đối ứng.

Đối với cảng Gemalink, kể từ tháng 4/2025, cảng đã ký thêm 04 tuyến dịch vụ mới đi châu Phi, châu Âu, Canada và Brazil, tỷ trọng hàng đi Mỹ chiếm khoảng 20%. Đối với Cảng Nam Đình Vũ, sản lượng hàng đi Mỹ hiện chỉ chiếm 10%. Việc đẩy mạnh các tuyến Châu Âu, Canada, Brazil và khu vực nội Á cùng với tiêu thụ nội địa sẽ tạo nền tảng vững chắc cho tăng trưởng của GMD.

Ngoài ra, GMD sẽ đưa vào hoạt động giai đoạn 3 của cảng Nam Đình Vũ trong quý 4/2025, nâng tổng công suất toàn cụm lên hơn 7 triệu TEU (+10% công suất so với hiện tại).

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế GMD sẽ đạt 1,809 tỷ đồng (+13.4% YoY) nhờ vào: (1) các tuyến dịch vụ quốc tế mới tại Gemalink và đẩy mạnh các tuyến nội Á, (2) sự gia tăng nhập hàng trước thời hạn áp thuế. Ngoài ra, GMD kỳ vọng sẽ được phê duyệt đề xuất tăng phí xếp dỡ từ 10% -15% tại cảng Gemalink trong Q2/2025 và việc thoái vốn khỏi mảng cao su sẽ hoàn tất trong năm nay.

Rủi ro: (1) kinh tế có dấu hiệu suy thoái và (2) sức mua suy giảm

Năm	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ VND)	3,846	4,832	5,308	5,546	6,037
LN từ HKKD (tỷ VND)	1,116	1,345	1,585	1,657	1,804
Lợi nhuận ròng (tỷ VND) (*)	1,085	1,594	1,809	1,898	2,229
EPS (đồng)	2,439	3,483	4,278	4,490	5,407
BPS (đồng)	28,395	29,920	32,027	34,103	36,910
OPM	29.0%	27.8%	29.9%	29.9%	29.9%
NPM	28.2%	33.0%	34.1%	34.2%	36.9%
ROE	10.1%	10.7%	11.0%	10.8%	12.1%
PER (x)	32.8	22.7	14.9	14.2	11.8
PBR(x)	2.7	2.6	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	14.5	10.1	7.8	7.5	6.7

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

(*) Chúng tôi loại bỏ lợi nhuận đột biến từ thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ và Nam Hải

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

Định giá và Khuyến nghị

Duy trì khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 73,600 đồng

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá cộng từng phần (SOTP) để định giá GMD. Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu đạt 73,600 đồng tương ứng với mức tăng 31.8%.

Phương pháp định giá

(Đơn vị: tỉ VND)	Phương pháp	Giá trị VCSH	Tỉ lệ sở hữu	Giá trị VCSH đóng góp cho GMD
Cảng và logistics hợp nhất	DCF	20,132	100%	20,132
SCS	DCF	7,685	34.5%	1,962
Gemalink	DCF	11,900	65.1%	7,750
CJ Gemadept Logistics & Shipping	P/E	1,296	49.1% - 51%	617
Tổng giá trị Vốn chủ sở hữu				30,489
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)				73,600

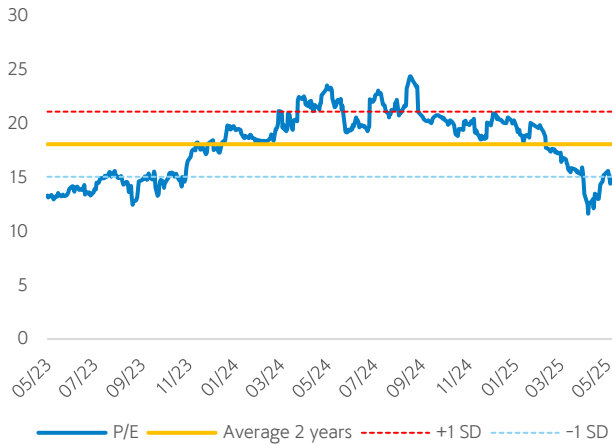
Phương pháp định giá DCF đối với cảng

(Đơn vị: tỉ VND)	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
EBIT	1,585	1,657	1,804	1,819	1,833	1,849	1,867	1,885	1,876	1,893
Trừ: thuế	-222	-232	-253	-291	-293	-296	-299	-302	-300	-303
Cộng: Khấu hao	556	584	595	606	617	627	638	654	681	724
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	-833	-180	-180	-180	-180	-180	-180	-180	-180	-180
Trừ: Vốn đầu tư	202	-75	-159	-39	-14	-16	-18	-18	-13	-20
Dòng tiền tự do (FCFF)	1,288	1,755	1,807	1,915	1,962	1,985	2,008	2,039	2,064	2,115
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	11,427									
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	0%									
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	7,278									
Giá trị doanh nghiệp	18,705									
Nợ	1,918									
Tiền và tương đương tiền	4,807									
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,462									
Giá trị vốn chủ sở hữu	20,132									

WACC	10.9%
Lãi suất phi rủi ro	3.1%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần	8.35%
Beta	1.0
Chi phí nợ	10%
Chi phí sử dụng vốn	12%
Tỷ lệ nợ trên vốn	30%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	1,918

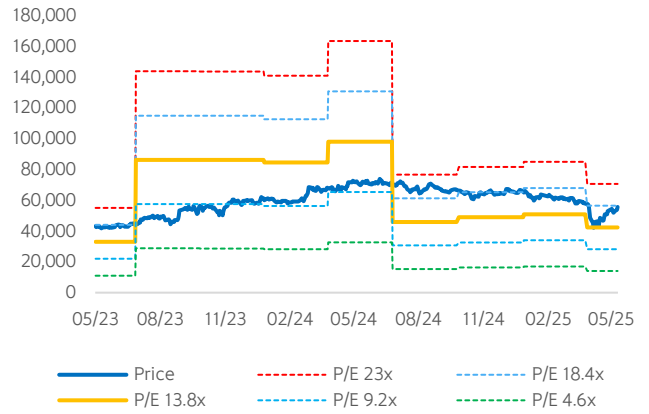
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của GMD



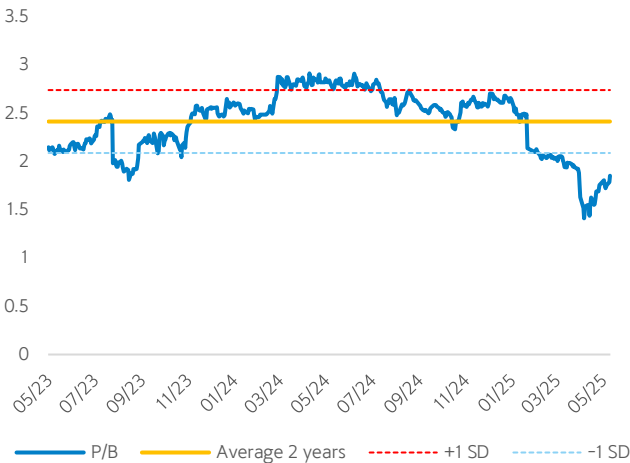
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER của GMD



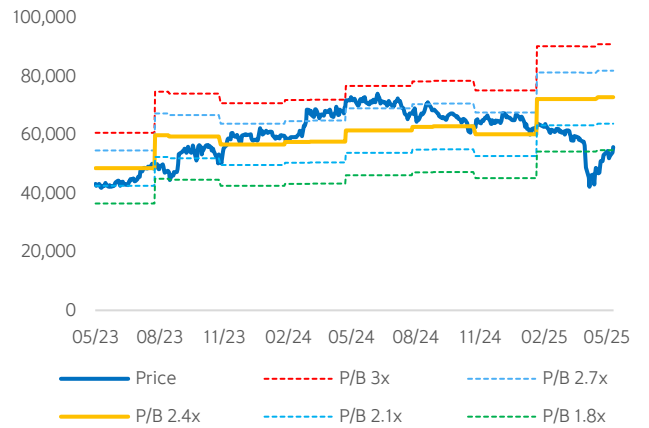
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của GMD



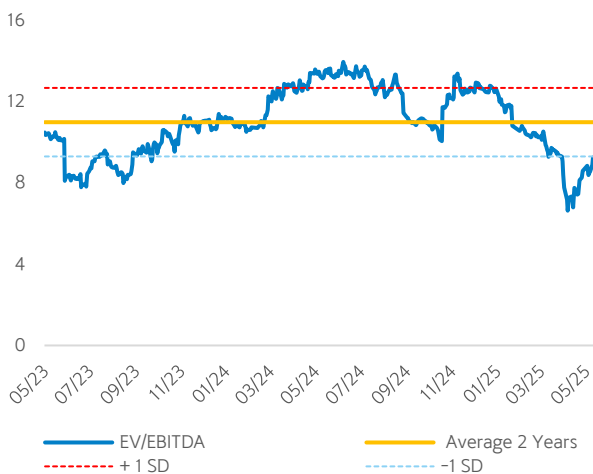
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của GMD



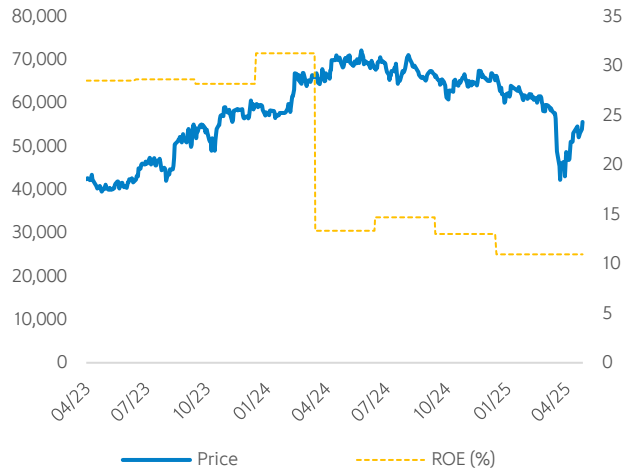
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của GMD



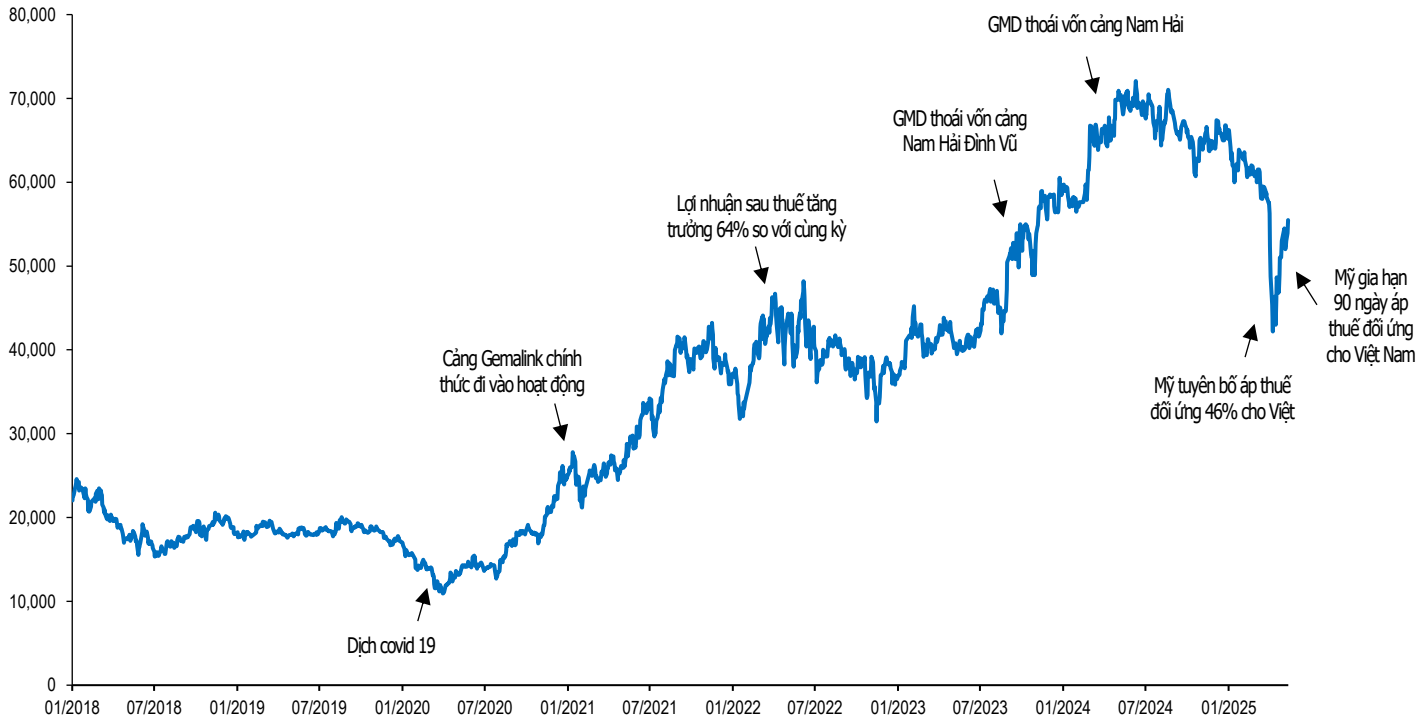
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu GMD tương quan với ROE



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

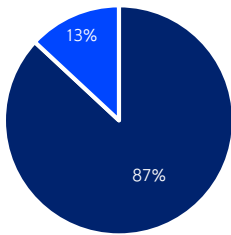
Những sự kiện quan trọng của GMD



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Tổng quan doanh nghiệp

Cơ cấu doanh thu Gemadept năm 2024



- Khai thác cảng
- Các hoạt động logistic, cho thuê văn phòng

Nguồn: BCTC Gemadept 2024

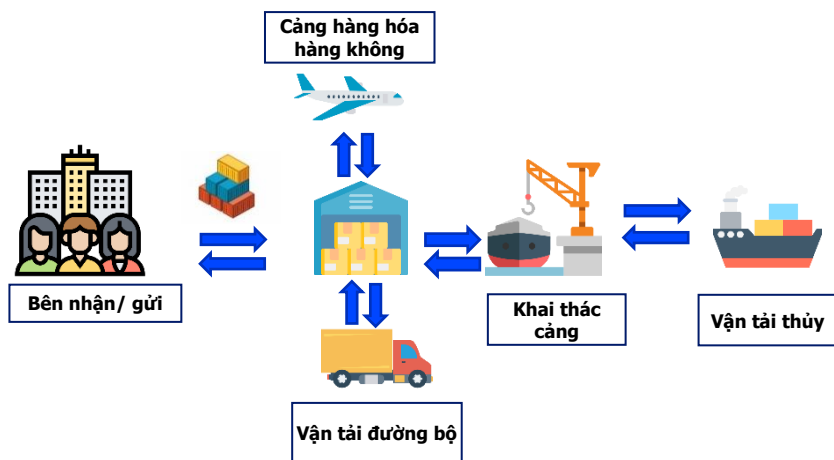
Cơ cấu cổ đông tại ngày 14/05/2025	%
VI Fund II, L.P	13.6
Công ty TNHH SSJ Consulting (Việt Nam)	7.17



Giới thiệu CTCP Gemadept

Gemadept được thành lập vào năm 1990, là một trong ba công ty đầu tiên được chính phủ chọn thí điểm cổ phần hóa vào năm 1993. Từ năm 2002, Gemadept chính thức được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam với mã chứng khoán là GMD. Trải qua gần 30 năm hình thành và phát triển, Gemadept ngày nay là một trong những doanh nghiệp dẫn đầu cả nước trong lĩnh vực logistic và khai thác cảng. Trong đó Khai thác cảng chiếm 86% trong cơ cấu doanh thu, các hoạt động Logistic chiếm 14%, các dịch vụ khác của Gemadept chiếm không nhiều bao gồm bất động sản và trồng rừng. Công ty đang có định hướng thoái vốn các lĩnh vực khác và tập trung hoàn toàn vào khai thác cảng và hoạt động Logistic.

CTCP Gemadept sở hữu chuỗi giá trị Logistic cùng hệ thống cảng biển bậc nhất.



Gemadept sở hữu hệ thống cảng trên cả ba miền đất nước tại các khu vực trọng điểm, vùng kinh tế lớn với tổng cộng 8 cảng biển với công suất hằng năm lên đến 3.5 triệu TEUs và 2 triệu tấn hàng rời. Kết hợp cùng với hệ thống logistic hiện đại trải dài trên khắp cả nước góp phần tạo hiệu quả trong việc vận chuyển hàng hóa trong nước.

Hoạt động khai thác cảng hiệu quả với nhiều cảng biển nằm tại vị trí đắc địa

Gemadept hiện có 4 cảng tại miền Bắc hoạt động tại khu vực cảng biển Hải Phòng, 1 cảng tại miền Trung hoạt động tại khu công nghiệp Dung Quất – Quảng Ngãi và 3 cảng tại khu vực Bình Dương, Hồ Chí Minh và Bà Rịa Vũng Tàu. Các cảng biển của Gemadept nằm tại các khu vực cảng biển quan trọng. Trong đó khu cảng Hải Phòng và Bà Rịa Vũng Tàu là 2 khu vực duy nhất của cả nước được xếp hạng đặc biệt, Hồ Chí Minh và Quảng Ngãi là được xếp loại I.

Theo quy định của nhà nước, toàn bộ cảng Việt Nam được chấm điểm xếp hạng theo 4 cấp bậc từ cảng đặc biệt, đến cảng loại I, II, III. Những cảng được xếp hạng cao là những cảng có lượng hàng hóa thông qua cảng biển lớn, khả năng tiếp nhận tàu lớn và có ảnh hưởng trực tiếp đến việc phát triển của kinh tế cả nước. Do đó Gemadept có lợi thế đặc biệt trong việc khai thác và phát triển mảng cảng biển.

Hệ thống Logistic đứng đầu cả nước với đa dạng dịch vụ





Theo báo cáo đánh giá của Vietnam Report năm 2021, Gemadept đứng đầu trong Top 10 Công ty uy tín ngành Logistics ở hạng mục nhóm ngành giao nhận vận tải quốc tế, Kho bãi, dịch vụ logistics. Với hệ thống logistics toàn diện, Gemadept khai thác hiệu quả chuỗi cung ứng Logistics trên 6 lĩnh vực khác nhau bao gồm: **Cảng hàng hóa hàng không, trung tâm phân phối hàng hóa, vận tải hàng siêu trường siêu trọng, vận tải biển - thủy, Logistics hàng lạnh và Logistics ô tô.**

- Gemadept hiện đang là cổ đông lớn nhất của công ty cổ phần Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS) với vốn hóa hơn 7,000 tỷ. SCS đảm nhận việc khai thác cảng hàng không tại sân bay Tân Sơn Nhất. Màng khai thác cảng hàng không hiện tại của Gemadept đang có công suất đạt đến 350,000 tấn.
- Gemadept hiện tại đang sở hữu mạng lưới logistic bao gồm 19 trung tâm phân phối hàng hóa với tổng diện tích lên đến 400,000 m², tập trung chủ yếu tại trung tâm kinh tế trọng điểm như TP.HCM, Bình Dương, Hà Nội, Hải Phòng, Bắc Ninh, Hưng Yên...Gemadept hiện đang phục vụ hơn 300 khách hàng, đối tác trong và ngoài nước, bao gồm các doanh nghiệp lớn của Việt Nam và những tên tuổi danh tiếng toàn cầu. Sản lượng hàng năm của GMD hiện tại đạt khoảng 11 triệu CBM.
- Hiện tại năng lực vận tải của Gemadept đạt khoảng 18,000 TEU phục vụ được cả 2 loại hình vận tải đường bộ và vận tải thủy. Bên cạnh đó Gemadept cũng đảm nhận việc vận tải hàng siêu trường siêu trọng cho các hạng mục lớn của Việt Nam và được đánh giá là top 3 đơn vị hàng đầu trong lĩnh vực vận tải hàng siêu trường siêu trọng.
- Gemadept khai thác mảng Logistic hàng lạnh thông qua Mekong Logistics liên doanh giữa Công ty Cổ phần Gemadept và "Vua Tôm" - Tập đoàn Thủy sản Minh Phú (hiện tại Gemadept chiếm 25% và Minh Phú chiếm 41%). Mekong Logistics là kho lạnh hiện đại, có quy mô lớn nhất khu vực với diện tích 4.8 ha và có sức chứa lên đến 50,000 pallet.
- Màng logistics ô tô được phát triển mạnh mẽ thông qua Liên doanh K-line và Gemadept Logistics (KGL), trong đó Gemadept chiếm 50% cổ phần. Với quy mô tính đến thời điểm hiện tại là 55,000 m², liên doanh cung cấp dịch vụ cho các hãng sản xuất ô tô hàng đầu thế giới như: Isuzu, Honda, Ford, Mercedes ...

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Tổng tài sản	10,141	11,310	13,522	13,566	13,873
Tài sản ngắn hạn	3,401	6,676	7,746	8,884	10,178
Tiền và tương đương tiền	1,474	3,964	4,853	5,907	7,028
Đầu tư TC ngắn hạn	356	1,021	1,021	1,021	1,021
Các khoản phải thu	1,212	1,235	1,326	1,386	1,508
Hàng tồn kho	68	83	137	144	156
Tài sản dài hạn	11,310	12,457	13,566	13,873	14,270
Tài sản cố định	4,169	4,033	5,786	5,381	4,966
Chi phí xây dựng cơ bản	1,759	1,717	1,717	1,717	1,717
Tài sản dài hạn khác	4,213	5,560	6,019	6,468	7,191
Tổng nợ	3,836	4,232	4,768	4,673	4,667
Nợ ngắn hạn	1,936	2,107	2,365	2,448	2,613
Khoản phải trả	508	462	805	844	920
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	446	422	250	250	250
Khác	666	884	971	1,015	1,104
Nợ dài hạn	1,936	2,107	2,365	2,448	2,613
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	1,518	1,745	1,985	1,800	1,615
Khác	381	380	418	425	439
Vốn chủ sở hữu					
Vốn góp chủ sở hữu	3,059	4,140	4,140	4,140	4,140
Thặng dư vốn	1,942	3,920	3,920	3,920	3,920
Vốn khác	619	705	705	705	705
Lợi nhuận giữ lại	2,938	3,621	4,494	5,353	6,515
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,149	1,368	1,765	2,183	2,629
*Nợ vay	1,964	2,167	2,235	2,050	1,865
*Nợ ròng (tiền)	490	(1,797)	(2,619)	(3,857)	(5,163)

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền từ HĐKD	(3)	1,647	1,981	1,772	1,833
Lợi nhuận ròng	2,721	1,292	1,411	1,480	1,783
Khấu hao TSCĐ	395	406	556	584	595
(Lãi) từ HĐ đầu tư	(2,213)				
Thay đổi vốn lưu động	(1,570)	69	202	(75)	(159)
Thay đổi khác	(1,549)	(120)	(174)	(200)	(364)
Tiền từ HĐ đầu tư	915	(1,495)	(620)	87	94
Thay đổi tài sản cố định	(1,153)	(1,586)	(833)	(180)	(180)
Thay đổi tài sản đầu tư	2,424	237	-	-	-
Khác	(557)	(435)	-	-	-
Tiền từ HĐ tài chính	(808)	2,337	(471)	(806)	(806)
Thay đổi vốn cổ phần	45	3,059	-	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ	(37)	220	67	(185)	(185)
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	(780)	(917)	(538)	(621)	(621)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	105	2,489	889	1,053	1,121
Tổng tiền đầu năm	1,364	1,472	3,964	4,853	5,907
Thay đổi trong tỷ giá	3	3	-	-	-
Tổng tiền cuối năm	1,472	3,964	4,853	5,907	7,028

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	3,846	4,832	5,308	5,546	6,037
Tăng trưởng	-1.3%	25.6%	9.8%	4.5%	8.8%
Giá vốn hàng bán	2,069	2,671	2,938	3,082	3,357
Lợi nhuận gộp	1,776	2,162	2,369	2,464	2,680
Biên lợi nhuận gộp	46.2%	44.7%	44.6%	44.4%	44.4%
Chi phí BH & QLDN	660	816	784	806	876
LN từ HĐKD	1,116	1,345	1,585	1,657	1,804
Tăng trưởng	6.1%	20.6%	17.8%	4.6%	8.9%
Biên LN từ HĐKD	29.0%	27.8%	29.9%	29.9%	29.9%
LN khác	(16)	(349)	8	22	39
Thu nhập tài chính	1,900	418	15	18	21
Chi phí tài chính	169	150	143	145	132
Trong đó: Chi phí lãi vay	(135)	(139)	(143)	(145)	(132)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	272	816	610	625	824
LN TT	3,144	2,080	2,074	2,177	2,556
Thuế TNDN	155	154	294	309	363
LNST	3,002	1,988	1,809	1,898	2,229
Tăng trưởng	158.5%	-33.8%	-9.0%	5.0%	17.4%
Biên lợi nhuận ròng	78.1%	41.1%	34.1%	34.2%	36.9%
LNST cổ đông công ty mẹ	2,721	1,542	1,411	1,480	1,783
Lợi ích CDTs	280	446	398	418	446
LN trước thuế và lãi vay	3,037	2,219	2,217	2,322	2,689
Tăng trưởng	211.0%	73.1%	99.9%	104.7%	115.8%
Biên LN	79.0%	45.9%	41.8%	41.9%	44.5%
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	3,432	2,624	2,773	2,906	3,284
Tăng trưởng	87.3%	-23.5%	5.7%	4.8%	13.0%
Biên LN	89.2%	54.3%	52.3%	52.4%	54.4%

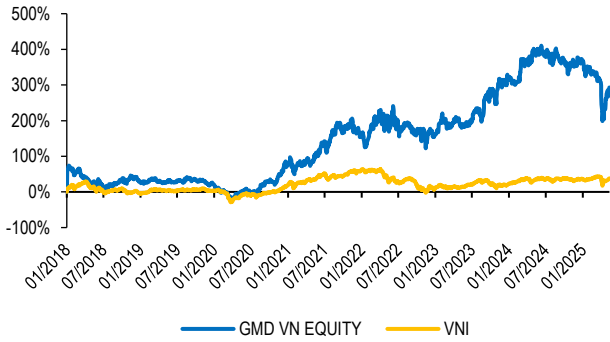
Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (đồng)	8,253	4,676	4,278	4,490	5,407
BPS (đồng)	28,395	29,920	32,027	34,103	36,910
DPS (đồng)	2,589	2,216	1,300	1,500	1,500
PER (x)	9.4	16.6	14.9	14.2	11.8
PBR (x)	2.7	2.6	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	14.5	10.1	7.8	7.5	6.7
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	31.4%	47.4%	30.4%	33.4%	27.7%
Lãi cổ tức (%)	4.1%	3.6%	2.2%	2.6%	2.6%
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	39.3%	36.2%	40.3%	40.4%	39.7%
Biên LN từ HĐKD (%)	29.0%	27.8%	29.9%	29.9%	29.9%
Biên LNST (%)	78.1%	41.1%	34.1%	34.2%	36.9%
ROA (%)	22.6%	12.6%	9.2%	8.7%	9.6%
ROE (%)	35.2%	14.7%	11.0%	10.8%	12.1%
Khả năng tài chính					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	20.2%	15.8%	14.9%	12.6%	10.4%
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	76.1%	188.1%	205.2%	241.2%	268.9%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	11.2	12.6	15.0	15.5	18.2
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	(3)	40	27	13	12
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	13	10	14	17	16
Số ngày khoản phải thu (ngày)	103	96	92	94	92

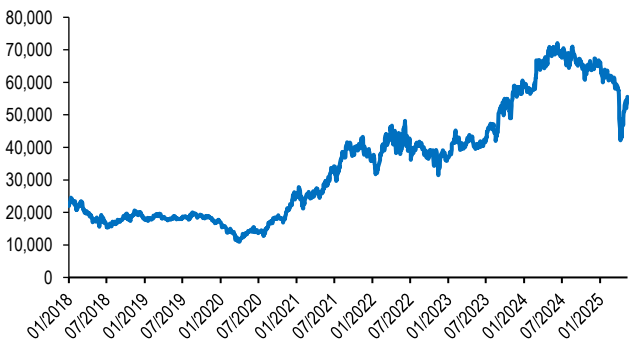
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Công Ty Cổ Phần Gemadept (GMD VN)

Giá cổ phiếu



Giá mục tiêu (VND)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			TB	Max/Min
03/12/2022 (BC lần đầu)	MUA	46,750	25.8	-0.3/70.3
13/02/2023 (BC cập nhật)	MUA	46,120	24.7	-1.1/68.9
22/06/2023 (BC cập nhật)	MUA	46,750	34.4	10.6/71.4
09/11/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	55,000	41.7	8.8/103.2
03/02/2024 (BC cập nhật)	MUA	62,550	34.2	13.0/71.6
30/10/2024 (BC cập nhật)	GIỮ	69,300	13.2	-0.6/42.5
07/02/2025 (BC cập nhật)	MUA	78,000	18.2	5.1/35.1
15/05/2025 (BC cập nhật)	MUA	73,600	26.3	-1.5/74.4

Lưu ý: Tính toán chênh lệch giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu

- ♦ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- ♦ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- ♦ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- ♦ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- ♦ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- ♦ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ◆ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Thao Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- ◆ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: GMD VN
- ◆ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ◆ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ◆ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ◆ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ◆ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ◆ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ◆ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongsongpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000