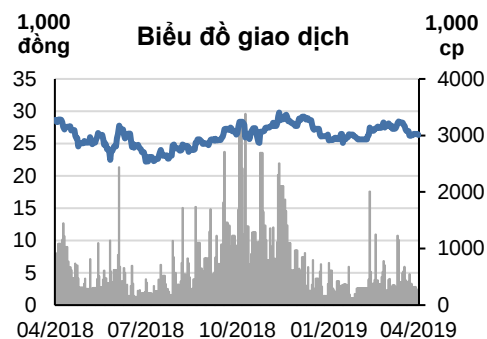


GMD (HOSE) Thăm dự án Gemalink

Logistics

Giá thị trường (VND) **26,350**



Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	1%	-5%	3%	-8%
Tương đối	-10%	-5%	-9%	8%

Nguồn: Bloomberg, so với VNIndex

Thông kê 04/04/2019

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	22.2k-29.8k
SL lưu hành (triệu cp)	297
Vốn hóa (tỷ đồng)	7,824
Vốn hóa (triệu USD)	337
% khối ngoại sở hữu	49%
SL cp tự do (triệu cp)	181
KLGD TB 3 tháng (cp)	441,727
VND/USD	23,199
Index: VNIndex / HNX	983/107

Nguồn: Bloomberg

Cơ cấu sở hữu 04/04/2019

VI Fund & nhà đầu tư liên quan	35.84%
KIMC	5.24%
ReCollection Pte. Ltd.	4.59%
Deutsche Bank AG London	3.9%

Nguồn: Stoxplus

Dự án đầy tham vọng

Trước khi chính thức được tái khởi động vào ngày 31/01/2019, Gemadept Terminal Link hay Gemalink đã nhận được sự chú ý đặc biệt từ các nhà đầu tư khi dự án đầy tham vọng này không chỉ được coi là dự án cảng container nước sâu lớn nhất của Gemadept mà còn ở khu vực miền Nam.

Giai đoạn đầu, Gemalink dự kiến sẽ có công suất 1.5 triệu TEU/năm với cầu bến chính 800m cho tàu mẹ và cầu bến phụ 260m cho tàu feeder và sà lan. Với mớn nước sâu và luồng quay tàu rộng (vị trí thuận lợi theo như Gemadept), cảng có khả năng tiếp nhận tới hai tàu container mẹ (công suất lên tới 20,000 TEU) VÀ một tàu feeder/sà lan cùng lúc, nhờ vậy đẩy nhanh quá trình xếp dỡ, chuyển tải từ tàu sang xà lan so với các cảng khác (ví dụ SP-SSA, CMIT hoặc TCIT, v. ... chỉ có thể xử lý 1 tàu/feeder/sà lan cùng lúc). Ngoài ra, theo Gemadept, CMA-CGM (sở hữu 25% cổ phần của Gemalink) đảm bảo sẽ cung ứng ít nhất 1 triệu TEU/năm cho giai đoạn 1 của dự án, với sản lượng hàng hóa của chính hãng tàu CMA-CGM và các thành viên trong liên minh.

Ưu tiên hàng đầu: Tiến độ thi công

Giai đoạn 1 có tổng vốn đầu tư 330 triệu USD được tài trợ chính từ Vietcombank (ban lãnh đạo GMD thế chấp cổ phần của mình tại Gemalink để đảm bảo cho khoản vay). Do đó, Gemadept đang tự tin về nguồn tài trợ và sản lượng đầu ra của Gemalink và tập trung vào việc bắt kịp tiến độ xây dựng. Việc xây dựng dự kiến kéo dài 16-18 tháng; Gemalink sẽ bắt đầu hoạt động từ nửa cuối 2020, nâng cao công suất hệ thống cảng của Gemadept, mở rộng hệ thống logistics tại miền Nam và đóng góp doanh thu và lợi nhuận đáng kể.

Hiện tại, nhà thầu chính (CTCP Tư vấn và Xây dựng Phú Xuân - đơn vị thực hiện các dự án cảng như cảng container Cam Ranh hoàn thành năm 2013, giai đoạn 2 cảng Tiên Sa của Cảng Đà Nẵng (HNX: CDN) – hoàn thành vào tháng 03/2018, cảng du lịch quốc tế Hòn Gai – hoàn thành vào tháng 11/2018, v.v.) đang huy động các trang thiết bị và tiến hành khảo sát ban đầu. Theo ban dự án, việc thi công sẽ sớm trở nên gấp rút với cường độ cao hơn để có thể đạt đúng tiến độ đề ra.

Võ Hoàng Bảo

(+84 28) 3914 8585 - Ext: 1460

bao.vh@kisvn.vn

www.kisvn.vn

04-04-2019

Phòng Phân Tích – KIS Việt Nam

Trang 1

Bloomberg: KISVN <GO>

MÔ HÌNH TÀI CHÍNH			Vốn hóa: 7,824 tỷ đồng		
Đơn vị: Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019E	2020E
Doanh thu thuần	3,742	3,984	2,686	2,914	3,641
Tăng trưởng (%)	4%	6%	-33%	8%	25%
Dịch vụ cảng	1,624	1,822	2,301	2,397	3,030
Logistics	2,116	2,153	382	517	610
GVHB	2,723	2,955	1,719	1,845	2,220
Biên LN gộp (%)	27%	26%	36%	37%	39%
Chi phí BH & QLDN	360	432	426	462	577
EBITDA	938	909	873	940	1,176
Biên lợi nhuận (%)	25%	23%	33%	32%	32%
Khấu hao	280	311	333	333	333
Lợi nhuận từ HĐKD	659	597	541	607	843
Biên LN HĐKD (%)	18%	15%	20%	21%	23%
Chi phí lãi vay ròng	100	130	129	175	255
% so với nợ ròng	8%	10%	9%	7%	6%
Khả năng trả lãi vay (x)	6.57	4.60	4.20	3.47	3.30
Lãi/lỗ khác	-78	183	1,770	284	318
Từ thoái vốn	0	114	1,534	0	0
Từ cty liên kết	50	109	154	284	318
Thuế	37	69	282	72	91
Thuế suất hiệu dụng (%)	8%	11%	13%	10%	10%
Lợi nhuận ròng	444	581	1,900	644	816
Biên lợi nhuận (%)	12%	15%	71%	22%	22%
Lợi ích CĐ thiếu số	54	74	70	73	92
LN cho công ty mẹ	390	508	1,830	571	724
Số lượng CP (triệu)	179	288	297	297	297
EPS hiệu chỉnh (VND)	1,208	1,574	5,669	1,770	2,242
Tăng EPS (%)	-35%	-19%	250%	-69%	27%
Cổ tức (VND)	2,000	0	10,000	1,500	1,500
Tỷ lệ trả cổ tức (%)	100%	0%	176%	85%	67%

EBITDA = DT thuần – (GVHB – Khấu hao) – Chi phí BH & QLDN
EBIT = EBITDA – Khấu hao
Chi phí lãi vay ròng = Chi phí lãi vay – lãi tiền gửi
Lãi/lỗ khác gồm lãi/lỗ hoạt động tài chính, lãi lỗ từ LDLK và lãi/lỗ khác
Tỷ lệ trả cổ tức = Cổ tức đã trả / LN ròng cho công ty mẹ

CHDKT VÀ DÒNG TIỀN (Tỷ đồng)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	-71	143	-239	62	198
Capex	945	1,126	1,012	1,717	2,167
Dòng tiền khác	389	-1,067	-355	0	0
Dòng tiền tự do	-539	691	1,815	-802	-1,216
Phát hành cổ phiếu	0	0	86	0	0
Cổ tức	271	40	2,843	445	445
Thay đổi nợ ròng	810	-651	942	1,247	1,661
Nợ ròng cuối năm	1,693	1,042	1,984	3,231	4,893
Giá trị doanh nghiệp	10,262	9,662	10,535	11,855	13,609
Tổng VCSH	5,867	7,095	6,550	6,703	7,016
Lợi ích cổ đông thiểu số	700	751	682	755	847
VCSH	5,166	6,344	5,868	5,948	6,168
Giá trị sổ sách/cp (VND)	28,792	22,005	19,762	20,032	20,774
Nợ ròng / VCSH (%)	29%	15%	30%	48%	70%
Nợ ròng / EBITDA (x)	1.80	1.15	2.27	3.44	4.16
Tổng tài sản	10,118	11,291	9,952	11,398	13,430

Nợ ròng = Nợ – tiền và tương đương tiền

CHỈ SỐ VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2017	2018	2019E	2020E
ROE (%)	7.6%	8.8%	30%	10%	12%
(không gồm lợi ích CĐ thiếu số)					
ROA (%)	4.4%	5.1%	19%	6%	6%
ROIC (%)	7.4%	8.7%	24%	8%	9%
WACC (%)	13%	14%	13%	12%	11%
PER (x)	21.9	16.8	4.7	15.0	11.8
PBR (x)	0.92	1.20	1.34	1.32	1.28
PSR (x)	2.10	1.98	2.93	2.70	2.16
EV/EBITDA (x)	10.9	10.6	12.1	12.6	11.6
EV/Sales (x)	2.7	2.4	3.9	4.1	3.7
Suất sinh lợi cổ tức (hiệu chỉnh, %)	4.6%	0.0%	37.7%	5.7%	5.7%

Liên hệ

Trụ sở chính HCM

Tầng 3, Tòa nhà TNR

180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP.HCM

Tel: (+84 28) 3914 8585

Fax: (+84 28) 3821 6898

Phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức

Lâm Hạnh Uyên

Trưởng phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức

(+84 28) 3914 8585 (x1444)

uyen.lh@kisvn.vn

Nguyên tắc khuyến nghị

TĂNG TỶ TRỌNG: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn -5 đến 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIẢM TỶ TRỌNG: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -5%.

Khuyến cáo

Bản báo cáo này do **Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS)** phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của **KIS** được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. **KIS** không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của **KIS**.