

MUA

Giá mục tiêu 2024:

95.000 VND

Upside:

5%

Cập nhật:

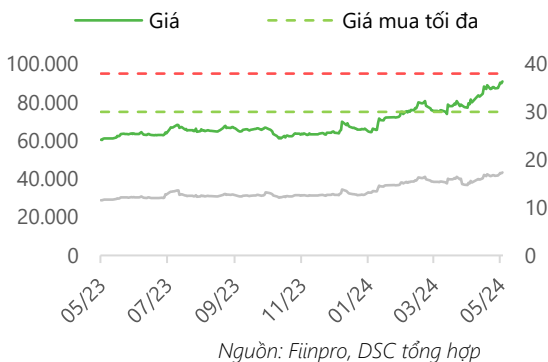
28/05/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Việc hợp tác với khách hàng mới - Qatar Airways là yếu tố tiềm năng giúp SCS tăng sản lượng và tăng tỷ trọng trong năm 2024.

Tiêu cực: Từ tháng 7/2024, SCS sẽ phải trả 1,5%-4,5% doanh thu vận chuyển hàng hóa hàng không là phí nhượng quyền nhà ga cho Nhà nước.

Khuyến nghị: Chúng tôi nhận thấy, SCS là doanh nghiệp có ngành nghề kinh doanh đặc thù mang tính ổn định cao và tiềm năng tăng trưởng rõ ràng trong dài hạn, vì vậy có thể theo dõi và đầu tư khi cổ phiếu chiết khấu về vùng giá khoảng 75.000 - 80.000 VND/cp.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Dịch vụ Hàng không
Giá hiện tại (VND)	90.900
Vốn hóa (Tỷ VND)	8.625
Số lượng CPLH (triệu cp)	94,9
EPS 4 quý gần nhất	5.240,9
P/E	17,3
Cao nhất 1 năm	88.200
Thấp nhất 1 năm	60.300

SCS

DV Hàng hóa Sài Gòn

DSC

TỔNG QUAN

CTCP DV Hàng hóa Sài Gòn (SCS) là công ty hoạt động trong lĩnh vực khai thác nhà ga hàng hóa tại Cảng hàng không quốc tế Tân Sơn Nhất, với chỉ duy nhất một đối thủ trên thị trường là CTCP Dịch vụ Hàng Hóa Tân Sơn Nhất (TSC) - công ty con của Vietnam Airline.

Trong năm 2023, công ty đã nâng thị phần tại Tân Sơn Nhất từ 39% (2022) lên 47% và tiếp tục thực hiện kế hoạch công suất nhà ga lên 350.000 tấn/ năm.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Thị trường hàng không kỳ vọng sẽ hoàn toàn hồi phục vào cuối năm 2024

Theo Hiệp hội Vận tải Hàng không Quốc tế (IATA), thị trường hàng không toàn cầu sẽ phục hồi hoàn toàn vào cuối năm 2024. Cùng với xu hướng của châu Á - Thái Bình Dương, ngành hàng không Việt Nam cũng được dự báo trở lại với tổng nhu cầu vận chuyển hành khách bằng đường hàng không đạt 80,3 triệu khách (tăng 7,1% so với 2023, 1,5% so với 2019) và vận chuyển hàng hóa đạt 1,16 triệu tấn (tăng 4,8% so với 2023, giảm 7,7% so với 2019).

Hợp tác với Qatar Airways trong 3 năm tới

Bắt đầu từ tháng 2/2024, dịch vụ bốc dỡ hàng hóa cho Qatar Airways sẽ chuyển từ CTCP Dịch vụ hàng hóa Tân Sơn Nhất (đã dần sử dụng hết công suất khả dụng) sang cho SCS. Hợp đồng này sẽ thúc đẩy tăng trưởng thị phần và doanh thu cho SCS khi Qatar Airways có thể đóng góp 40.000 tấn thông lượng hàng hóa mỗi năm, tương đương 29% tổng lượng hàng hóa quốc tế năm 2023 của công ty. Việc hợp tác này được đánh giá cao và được kỳ vọng sẽ củng cố thêm vị thế của SCS trên thị trường vận tải hàng không, đặc biệt khi khu vực này đang phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch.

So sánh giá dịch vụ mới và cũ của SCSC

Loại dịch vụ	Giá cũ	Giá mới
Phí lưu kho (VND/kg/ngày)		
Nhập khẩu (Ngày 4-7)	1.100	1.200
Nhập khẩu (Ngày 8+)	1.450	1.580
Xuất khẩu (Ngày 3-6)	725	790
Xuất khẩu (Ngày 7+)	1.160	1.264
Phí phục vụ hàng hóa thông thường (VND/lần)		
Hàng xuất khẩu	960	1.050
Hàng nhập khẩu	1.210	1.320

Nguồn: SCS, DSC tổng hợp

Giá cước tăng bù đắp cho chi phí nhượng quyền phải trả

Kể từ tháng 4/2024, SCS đã thực hiện điều chỉnh tăng giá dịch vụ lưu kho các loại mặt hàng và phí phục vụ từ 5 - 10% so với giá điều chỉnh gần nhất từ năm 2022.

Mức tăng này có thể giúp doanh nghiệp bù lại được phần chi phí nhượng quyền phải trả cho Bộ GTVT được quy định từ năm 2023 (1.5% - 4.5% tổng doanh thu vận chuyển hàng hóa hàng không - con số chính xác mỗi năm tùy thuộc vào việc đàm phán) .

KẾT QUẢ KINH DOANH

HĐKD cải thiện nhờ sản lượng hàng hóa tăng

Doanh thu và lợi nhuận Q1/2024, đạt lần lượt 212 tỷ đồng và 147 tỷ đồng tăng tương ứng 25,12% và 29,89% so với cùng kỳ; hoàn thành 23.1% kế hoạch doanh thu thuần đề ra. HĐKD trong quý 1 được cải thiện nhờ đóng góp bởi các yếu tố:

(1) Sản lượng hàng hóa 3 tháng đầu năm của SCS tăng trưởng mạnh mẽ, trong đó sản lượng hàng hóa quốc tế đạt 42,632 tấn, tăng 9% so với quý trước và 39% so với cùng kỳ, sản lượng hàng hóa nội địa đạt 15,800 tấn và tăng 23% so với cùng kỳ; tổng sản lượng hàng hóa đạt 23.5% kế hoạch đề ra. Sự tăng trưởng này đến từ sự phục hồi của nền kinh tế, ảnh hưởng gián tiếp từ khủng hoảng Biển Đỏ làm chuyển dịch một lượng hàng hóa từ vận tải biển sang vận tải hàng không và đóng góp từ khách hàng mới Qatar Airways từ tháng 2/2024.

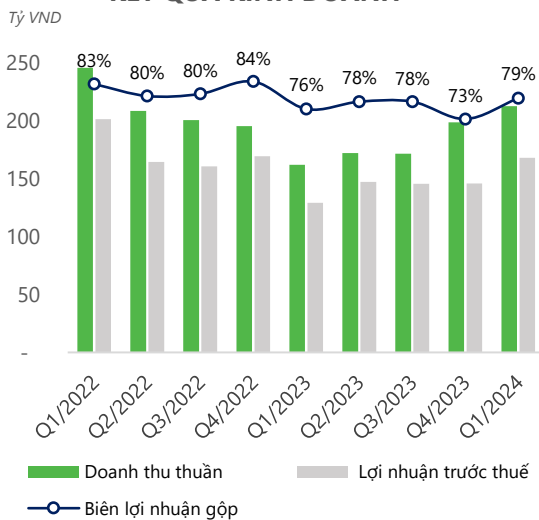
(2) Các chi phí của công ty gần như duy trì ổn định, đặc biệt doanh nghiệp này còn gần như không phát sinh chi phí tài chính và chi phí bán hàng.

Đầu tư ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn

Quý 1/2024, tổng giá trị đầu tư ngắn hạn của SCS đạt 937 tỷ VND, chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản với 57%, tương đương mức tỷ trọng cùng kỳ năm 20280083.

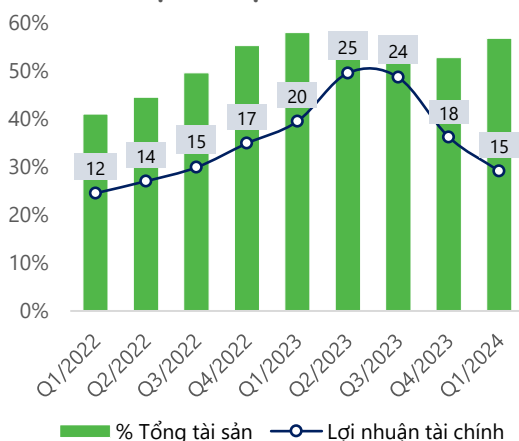
Khoản mục này mang lại cho SCS lợi nhuận tài chính đều đặn, đóng góp 10 - 17% vào lợi nhuận trước thuế hàng quý trong năm 2023 và 2024. Nhờ vậy, biên LNTT của SCS luôn cao hơn biên LNG, giúp duy trì ổn định dòng tiền, đảm bảo cho việc thanh toán cổ tức đều đặn hàng năm cho cổ đông.

KẾT QUẢ KINH DOANH



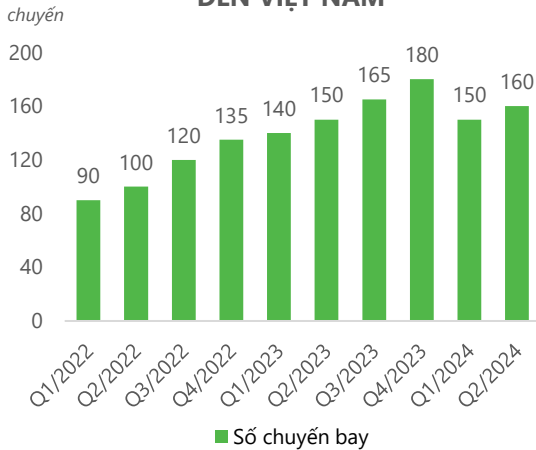
Nguồn: SCS, DSC tổng hợp

TỶ TRỌNG ĐẦU TƯ NGẮN HẠN VÀ LỢI NHUẬN TÀI CHÍNH



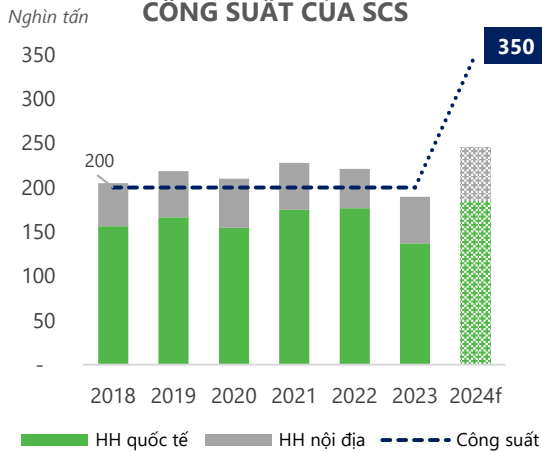
Nguồn: SCS, DSC tổng hợp

SỐ CHUYẾN BAY QATAR AIRWAYS ĐẾN VIỆT NAM



Nguồn: DSC tổng hợp

THÔNG LƯỢNG HÀNG HÓA VÀ CÔNG SUẤT CỦA SCS



Nguồn: DSC tổng hợp

Qatar Airways đang có kế hoạch mở rộng mạng lưới đường bay quốc tế

Qatar Airways đang có kế hoạch mở rộng mạng lưới đường bay quốc tế trong những năm tới. Việc mở rộng này hứa hẹn kết nối Qatar Airways với nhiều điểm đến mới trên thế giới, bao gồm cả các thị trường xuất khẩu tiềm năng và thu hút thêm du khách đến Việt Nam. Điều này sẽ tác động tích cực đến ngành du lịch, đồng thời thúc đẩy nhu cầu vận tải hàng hóa nhập khẩu qua đường hàng không Việt Nam. SCS, với vai trò là nhà cung cấp dịch vụ bốc dỡ hàng hóa cho Qatar Airways tại Tân Sơn Nhất, sẽ trực tiếp hưởng lợi từ những xu hướng tăng trưởng này.

Tiềm năng mở rộng công suất của SCS

Nhà ga giai đoạn 1 của SCS đã hoạt động hết công suất từ năm 2018 do nhu cầu vận chuyển hàng hóa thực tế vượt xa dự kiến ban đầu. Tuy nhiên, nhờ đặc thù hàng hóa nội địa có kích thước nhỏ gọn và tốc độ luân chuyển nhanh, nhà ga vẫn chưa ghi nhận tình trạng quá tải.

Nhằm đáp ứng nhu cầu thị trường ngày càng tăng, SCS đang gấp rút hoàn thiện giai đoạn 2 dự án với mục tiêu nâng tổng công suất lên 350.000 tấn hàng hóa mỗi năm.

Năm 2023, công ty đã hoàn thành đầu tư lắp đặt Hệ thống thiết bị xếp dỡ hàng tự động giai đoạn 2 (Hệ thống ETV giai đoạn 2) bao gồm: Lắp mới 2 sàn chứa hàng tại ETV, Đầu tư 1 Thiết bị nâng hàng ETV, Nâng cấp hệ thống quản lý hàng

Trong năm 2024, SCS tiếp tục đầu tư nâng cấp kho mát hiện hữu thành kho lạnh và xây dựng mở rộng phần kho hàng hoá nội địa.

Thông lượng hàng hóa quý 1 các năm

		2020	2021	2022	2023	2024
Tháng 1	Quốc tế	11.550	14.435	23.600	8.937	13.085
	Nội địa	4.339	6.471	4.343	4.092	6.069
Tháng 2	Quốc tế	13.536	10.107	15.086	10.077	11.355
	Nội địa	4.529	4.261	2.780	4.112	3.988
Tháng 3	Quốc tế	15.604	15.051	17.051	11.669	18.192
	Nội địa	4.752	5.894	3.744	4.634	5.743
Tổng quý 1		54.310	56.219	66.604	43.521	58.432
% Tăng trưởng			4%	18%	-35%	34%

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG**Thông tin cổ tức**

Năm 2024, SCS tiếp tục duy trì chính sách chia cổ tức ổn định với tỷ lệ 30% bằng tiền, dự kiến chi trả trong tháng 7. So với mức 50% của năm 2023, tỷ lệ này có phần thấp hơn nhưng vẫn ở mức hấp dẫn.

Trong giai đoạn 2025-2027, SCS dự kiến phát hành hàng năm từ 0,5% - 1% cổ phiếu ESOP với giá tối thiểu 20% giá thị trường, khi đạt mục tiêu tăng trưởng từ 10% - 20% so với cùng kỳ.

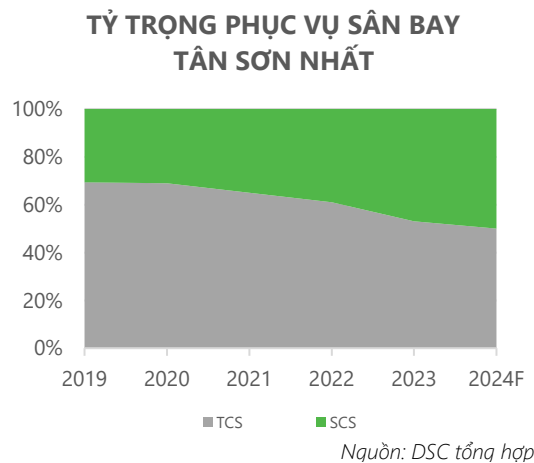
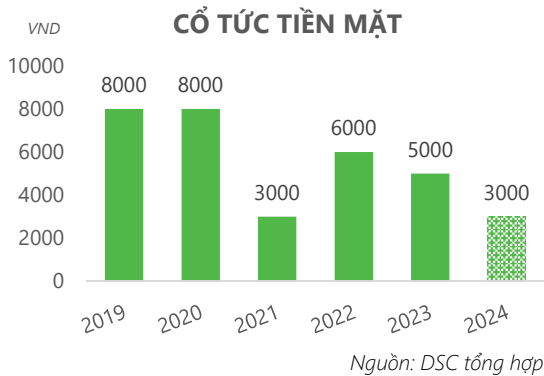
Định giá

P/E của SCS (tại giá đóng cửa 27/05/2024) đạt 17,34 lần, cao hơn so với mức P/E trung bình 5 năm (14,97 lần) nhờ kì vọng tăng trưởng lợi nhuận vượt trội và kế hoạch mở rộng công suất.

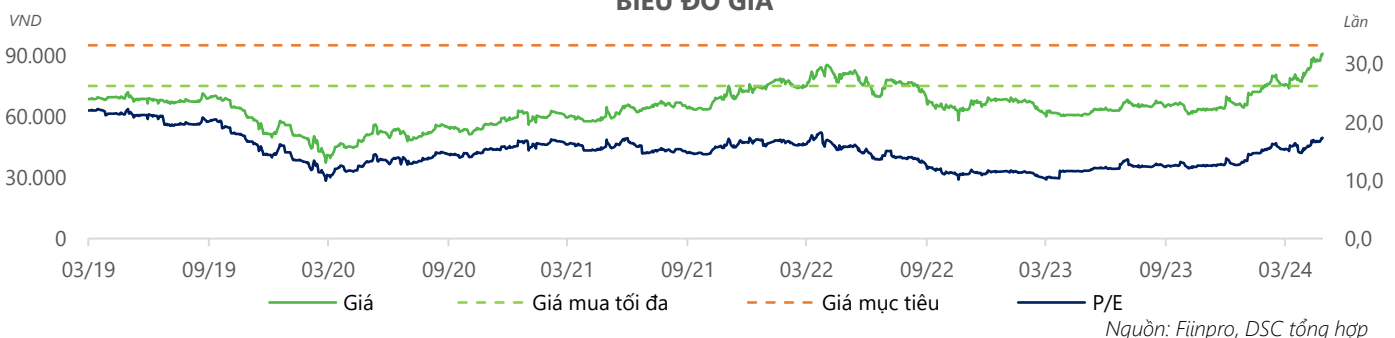
Dự phóng kết quả kinh doanh

Với giá định Qatar Airways sẽ đóng góp 40.000 tấn hàng hóa và xu hướng chuyển dịch từ vận tải biển sang hàng không, chúng tôi kỳ vọng thông lượng hàng hóa quốc tế của SCS tăng 35% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 185.000 tấn trong năm 2024.

DSC ước tính doanh thu thuần và LNST năm 2024 của SCS lần lượt đạt 926 và 629 tỷ đồng. Dự kiến chi phí lãi vay và chi phí bán vẫn gần như không phát sinh. Với mức tăng trưởng mạnh mẽ và mức nền thấp của năm 2023, EPS 2024 dự kiến đạt 6.629 VND/cp, tương đương P/E dự phóng là 14,3 lần. Giá mục tiêu 95.000 VND/cp, upside 5% so với giá đóng cửa ngày 27/05/2024 là 90.900 VND/CP



(Tỷ VND)	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	851	705	926
% DTT (YoY)	1%	-17%	31%
Lợi nhuận gộp	698	535	704
Lợi nhuận sau thuế	646	498	629
% LNST (YoY)	15%	-23%	26%

BIỂU ĐỒ GIÁ

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn