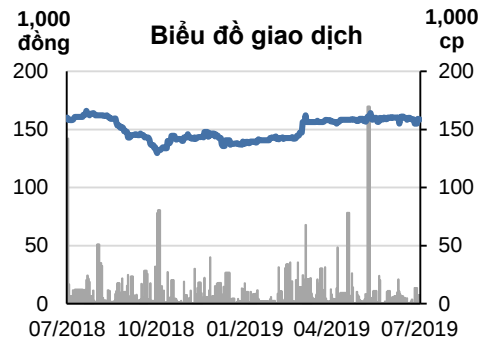


SCS (HOSE) Ước tính kết quả kinh doanh 6T2019

Dịch vụ hàng không

Giá thị trường (VND) **158,500**



Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	13%	-1%	1%	-1%
Tương đối	1%	-5%	-1%	-10%

Nguồn: Bloomberg, so với VNIndex

Thông kê 18/07/2019

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	129.8k-165.9k
SL lưu hành (triệu cp)	50
Vốn hóa (tỷ đồng)	7,923
Vốn hóa (triệu USD)	341
% khối ngoại sở hữu	27.3%
SL cp tự do (triệu cp)	49.5
KLGD TB 3 tháng (cp)	10,932
VND/USD	23,203
Index: VNIndex / HNX	986/107

Nguồn: Bloomberg

Cơ cấu sở hữu 18/07/2019

Gemadep	36.89%
Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam - CTCP (HSX: ACV)	15%
Ton Poh Fund	4.73%

Nguồn: SCS, KIS

* không bao gồm 7.19 triệu cổ phiếu ưu đãi, A41 cũng sở hữu 12.5 nghìn cổ phiếu phổ thông SCS

Sản lượng hàng hoá vượt trội

Trong nửa đầu 2019, SCS tiếp tục giữ mức tăng tốt hơn thị trường chung với tốc độ tăng trưởng sản lượng hàng hóa đạt 10% n/n (106.6 nghìn tấn). Trong khi đó, theo báo cáo sơ bộ của Cảng Vụ Hàng Không Miền Nam, tổng sản lượng hàng hóa của sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất (TSN) chỉ tăng 3% n/n (331.5 nghìn tấn). Hơn nữa, tổng sản lượng hàng hóa hàng không của Việt Nam trong 6T2019 là 617.4 nghìn tấn (+2.16% n/n). Với những con số trên, thị phần của SCS trong TSN là khoảng 32% (6T2018 là 30%).

Trong đó, sản lượng hàng quốc tế của SCS tăng trưởng mạnh hơn so với hàng nội địa. Mức tăng hàng hóa quốc tế của SCS đạt 12% n/n (81.2 nghìn tấn); trong khi hàng nội địa chỉ đạt 3%, tuy nhiên con số này vẫn cao hơn mức giảm -5.81% n/n của tổng hàng hóa hàng không nội địa Việt Nam.

Kỳ vọng kết quả kinh doanh khả quan trong 6T2019

Với mức tăng LNST 17% n/n trong 1Q2019, chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh 6T2019 của SCS sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định. Trong đó, doanh thu thuần và LNST ước tính 6T2019 của SCS sẽ lần lượt ở mức 353 tỷ đồng (+12% n/n) và 223 tỷ đồng (+12% n/n).

Tỷ đồng	1Q2018	1Q2019	6T2018	6T2019E	% n/n	12T2019E
Sản lượng (tấn)	44,667	50,458	97,221	106,626	10%	118,811
Doanh thu thuần	147	173	314	353	12%	408
Nhà ga hàng hoá	136	160	290	328	13%	382
Cho thuê bãi đáp	2	2	4	3	0%	4
Cho thuê VP	10	11	19	21	9%	21
Khác	-	-	1	1	-16%	1
Lợi nhuận gộp	117	136	250	277	11%	326
EBITDA	116	133	248	275	11%	315
EBIT	102	119	221	248	12%	287
LNST	91	106	199	223	12%	287
Biên lãi gộp	79%	79%	80%	79%		80%
Biên EBIT	70%	69%	70%	70%		70%
Biên lãi ròng	62%	62%	63%	63%		70%

Nguồn: SCS, KIS

Võ Hoàng Bảo

(+84 28) 3914 8585 - Ext: 1460

Bao.vh@kisvn.vn

www.kisvn.vn

18-07-2019

Phòng Phân Tích – KIS Việt Nam

Trang 1

Bloomberg: KISVN <GO>

MÔ HÌNH TÀI CHÍNH					
Đơn vị: Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019E	2020E
Doanh thu thuần	496	588	675	761	855
Tăng trưởng (%)	45%	19%	15%	13%	12%
Nhà ga hàng hoá	455	542	627	710	805
Cho thuê bãi đáp	7	7	7	7	7
Cho thuê VP	33	38	40	42	42
Khác	-	1	2	2	2
GVHB	137	135	147	157	169
Biên LN gộp (%)	72%	77%	78%	79%	80%
Chi phí BH & QLDN	70	66	67	69	70
EBITDA	343	443	516	590	663
Biên lợi nhuận (%)	69%	75%	76%	78%	78%
Khấu hao	54	56	55	55	55
Lợi nhuận từ HĐKD	289	387	461	535	608
Biên LN HĐKD (%)	58%	66%	68%	70%	71%
Chi phí lãi vay ròng	10.6	-1.4	-7.8	-4.9	-16.9
% so với nợ ròng	9%	2%	7%	3%	4%
Khả năng trả lãi vay (x)	27.2	-270.8	-59.1	-108.2	-36.0
Lãi/lỗ khác	-3	-4	-2	-2	-2
Thuế	30	40	51	59	68
Thuế suất hiệu dụng (%)	11%	10%	11%	11%	11%
Lợi nhuận ròng	245	344	416	479	555
Biên lợi nhuận (%)	49%	59%	62%	63%	65%
Lợi ích CĐ thiếu số	-	-	-	-	-
LN cho công ty mẹ	245	344	416	479	555
Số lượng CP (triệu)	46	50	50	50	50
EPS hiệu chỉnh (VND)	4,244	6,105	7,134	8,228	9,639
Tăng EPS (%)	88%	44%	17%	15%	17%
Cổ tức (VND)	3,000	4,000	7,300	6,000	6,000
Tỷ lệ trả cổ tức (%)	71%	66%	102%	102%	102%

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

CĐKT VÀ DÒNG TIỀN (Tỷ đồng)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	2.2	11.5	96.5	13.1	14.4
Capex	12.5	4.4	2.9	-	-
Dòng tiền khác	-54.6	-27.4	59.3	-	-
Dòng tiền tự do	340	412	312	521	595
Phát hành cổ phiếu	4.8	5.3	-	-	-
Cổ tức	143	237	396	334	334
Thay đổi nợ ròng	-201	-180	84	-187	-262
Nợ ròng cuối năm	19	-161	-77	-264	-526
Giá trị doanh nghiệp	8,022	7,842	7,926	7,739	7,477
Tổng VCSH	769	914	817	962	1,183
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Giá trị cp ưu đãi	72	72	72	72	72
Giá trị sổ sách/cp (VND)	15,099	16,855	14,911	19,247	23,663
Nợ ròng / VCSH (%)	2%	-18%	-9%	-27%	-44%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0.1	-0.4	-0.1	-0.4	-0.8
Tổng tài sản	967	990	917	1,061	1,282

Nợ ròng = Nợ – tiền và tương đương tiền

CHỈ SỐ VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2017	2018	2019E	2020E
ROE (%)	40%	45%	52%	56%	52%
(không gồm lợi ích CĐ thiếu số)					
ROA (%)	25%	35%	45%	45%	43%
ROIC (%)	31%	45%	55%	66%	80%
WACC (%)	15%	15%	15%	15%	15%
PER (x)	37.7	26.2	22.4	19.5	16.6
PBR (x)	10.6	9.5	10.7	8.3	6.8
PSR (x)	16.1	13.6	11.8	10.5	9.4
EV/EBITDA (x)	23.4	17.7	15.3	13.1	11.3
EV/Sales (x)	16.2	13.3	11.7	10.2	8.7
Suất sinh lợi cổ tức (hiệu chỉnh, %)	1.7%	2.5%	4.6%	3.7%	3.7%

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**.