

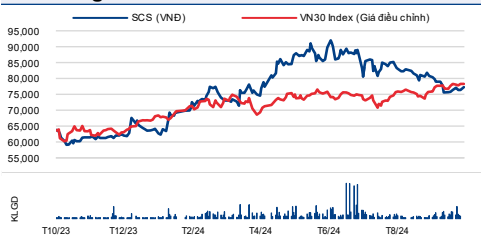
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ84,000
Tiềm năng tăng/giảm: 8.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (21/10/2024)	77.300
Mã Bloomberg	SCS VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	59,121-92,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	76,833
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	7,296
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	290
Slg CP lưu hành (tr.đv)	94.4
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	30.3
Slg CP NN được mua (tr.đv)	6.24
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	23.9%
Tỷ lệ freefloat	38.2%
Cổ đông lớn	Gemadep (35.1%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	705	1,011	1,146
EBITDA đc (tỷ đồng)	612	857	964
LNTT (tỷ đồng)	569	821	928
LNT ĐC (tỷ đồng)	463	667	690
FCF (tỷ đồng)	434	800	775
EPS ĐC (đồng)	4,527	6,649	6,892
DPS (đồng)	5,000	4,500	4,500
BVPS (đồng)	14,185	16,456	18,806
T.trưởng EBITDA (%)	(17.3)	40.0	12.5
T.trưởng EPS ĐC (%)	(24.7)	46.6	3.63
Tăng trưởng DPS (%)	(16.7)	(10.0)	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	86.9	84.8	84.1
Tỷ suất LNTT (%)	80.7	81.2	80.9
Tỷ suất LNT ĐC (%)	70.7	71.0	64.7
Tỷ lệ LN trả CT (%)	102	62.7	60.5
Nợ thuần/VCSH (%)	(12.1)	(9.48)	(15.3)
ROAE (%)	35.9	49.5	44.4
ROACE (%)	40.9	56.3	55.2
EV/doanh thu (lần)	8.84	5.86	4.91
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.2	6.91	5.84
P/E ĐC (lần)	17.1	11.6	11.2
P/B (lần)	5.45	4.70	4.11
Lợi suất cổ tức (%)	6.47	5.82	5.82

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Được thành lập từ tháng 4/2008, nhà ga hàng hóa hàng không của SCS bắt đầu hoạt động từ tháng 10/2010. Hiện SCS là một trong hai nhà ga hàng hóa duy nhất tại sân bay Tân Sơn Nhất.

Chuyên viên phân tích

Chế Thị Mai Trang

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp
trang.ctmai@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Q3/2024: Lợi nhuận thuần tăng mạnh 46% so với cùng kỳ, sát với dự báo

- SCS công bố KQKD Q3/2024 tích cực và sát với dự báo, cho thấy lợi nhuận thuần tăng mạnh 46% so với cùng kỳ đạt 186 tỷ đồng trong khi doanh thu cũng tăng 55% so với cùng kỳ lên 266 tỷ đồng.
- Trong 9 tháng đầu năm 2024, lợi nhuận thuần và doanh thu thuần đạt lần lượt 370 tỷ đồng (tăng 41% so với cùng kỳ) và 743 tỷ đồng (tăng 47% so với cùng kỳ), hoàn thành lần lượt 73% và 74% dự báo cho cả năm 2024 của HSC. Doanh thu và lợi nhuận tăng nhờ nhu cầu tăng tự nhiên hồi phục và đóng góp của khách hàng mới Qatar Airways từ tháng 2/2024.
- SCS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,5 lần, thấp hơn bình quân 5 năm ở mức 14,1 lần. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giữ nguyên giá mục tiêu 84.000đ, với tiềm năng tăng giá là 9%.

Sự kiện: Công bố BCTC Q3/2024

Lợi nhuận thuần và doanh thu thuần Q3/2024 của SCS đạt lần lượt 186 tỷ đồng (tăng 46% so với cùng kỳ, đi ngang so với quý trước) và 266 tỷ đồng (tăng 55% so với cùng kỳ, giảm 2% so với quý trước), sát với dự báo của chúng tôi.

Theo đó, trong 9 tháng đầu năm 2024, lợi nhuận thuần và doanh thu thuần đạt lần lượt 370 tỷ đồng (tăng 41% so với cùng kỳ) và 743 tỷ đồng (tăng 47% so với cùng kỳ). Với kết quả trên, SCS hoàn thành lần lượt 73% và 74% dự báo lợi nhuận thuần/doanh thu thuần của chúng tôi.

Doanh thu tăng nhờ sản lượng hàng hóa tăng mạnh 42%

Trong Q3/2024, sản lượng hàng hóa quốc tế và trong nước của SCS đạt 51.871 tấn (tăng 51% so với cùng kỳ nhưng giảm 2% so với quý trước) và 13.697 tấn (tăng 16% so với cùng kỳ nhưng giảm 21% so với quý trước). Tổng sản lượng hàng hóa trong Q3/2024 đạt 65.568 tấn (tăng 42% so với cùng kỳ nhưng giảm 7% so với quý trước).

Sản lượng hàng hóa tăng (so với cùng kỳ) nhờ có khách hàng quốc tế mới từ tháng 2/2024 và nhu cầu phục hồi, nhưng sản lượng giảm so với quý trước là do yếu tố thời vụ cũng như ảnh hưởng của bão Yagi.

Trong 9 tháng đầu năm 2024, tổng sản lượng hàng hóa của SCS tăng 42% so với cùng kỳ lên 194.298 tấn, nhờ sản lượng của thị trường quốc tế và trong nước tăng 51% và 22%.

Tỷ suất lợi nhuận gộp mở rộng nhờ sản lượng tăng

Tỷ suất lợi nhuận gộp Q3/2024 cải thiện lên mức 80% so với 78% trong Q3/2023, nhờ sản lượng hàng hóa tăng, kết quả của việc nâng cao công suất hoạt động và tối ưu hóa chi phí.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q3/2024, SCS

Lợi nhuận thuần Q3/2024 của SCS tăng mạnh 46% so với cùng kỳ, sát với dự báo của HSC

Tỷ đồng	Q3/23	Q3/24	% y/y	% q/q	9T23	9T24	% y/y
Doanh thu thuần	172	266	55.0%	0.7%	506	743	46.8%
Lợi nhuận thuần	128	186	45.6%	-1.7%	370	523	41.2%

Nguồn: SCS

So với quý trước, tỷ suất lợi nhuận gộp gần như không đổi mặc dù sản lượng hàng hóa tăng chậm lại do SCS bắt đầu điều chỉnh cước phí vận chuyển từ 1/9/2024. Theo đó, SCS sẽ sử dụng trọng lượng thực tế hoặc trọng lượng thể tích của lô hàng, tùy theo mức nào lớn hơn, để xác phí. Trước đó, Công ty chỉ sử dụng trọng lượng thực tế để tính phí. Phương pháp tính phí mới sẽ giúp SCS tăng doanh thu mà không phát sinh thêm chi phí, từ đó cải thiện tỷ suất lợi nhuận. Chúng tôi lưu ý rằng điều này đã được phản ánh vào dự báo hiện tại.

Các khoản mục khác

Chi phí bán hàng & quản lý được ghi nhận ở mức 15,3 tỷ đồng (tăng 27% so với cùng kỳ) nhưng tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu giảm xuống còn 5,7% từ mức 7% trong Q3/2023 nhờ tối ưu hóa chi phí tốt hơn và có khách hàng mới từ tháng 2/2024.

RBên cạnh đó, lợi nhuận HĐ tài chính đạt 12 tỷ đồng (giảm 50% so với cùng kỳ) chủ yếu do lãi suất tiền gửi thấp.

Nhìn chung, nhờ sản lượng hàng hóa tăng và tỷ suất lợi nhuận gộp mở rộng (so với cùng kỳ), lợi nhuận thuần Q3/2024 tăng mạnh 46% so với cùng kỳ lên 186 tỷ đồng.

Duy trì khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận

SCS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,5 lần, thấp hơn so với bình quân từ tháng 1/2019 ở mức 14,1 lần. HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng với giá mục tiêu 84.000đ (tiềm năng tăng giá 9%).

Chúng tôi giữ nguyên dự báo KQKD cho năm 2024, với lợi nhuận thuần đạt 717 tỷ đồng, tăng trưởng 44%. Cho năm 2025, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần đạt 742 tỷ đồng (tăng trưởng 3%). Đáng lưu ý, chúng tôi dự báo lợi nhuận năm 2025 tăng trưởng với tốc độ 1 chữ số là do thuế thu nhập doanh nghiệp tăng lên 20% từ 10% trong năm 2024. Chúng tôi vẫn dự báo LNTT năm 2025 sẽ tăng trưởng ở mức tốt 13%. Cho năm 2026, chúng tôi dự báo lợi nhuận sẽ tăng trưởng 13% đạt 835 tỷ đồng.

Bảng 2: Sản lượng hàng hóa Q3/2024 (tấn), SCS

Sản lượng hàng hóa quốc tế và trong nước trong Q3/2024 tăng lần lượt 51% và 16% so với cùng kỳ

	Tỷ đồng	Q3/2023	Q3/2024	% so với cùng kỳ	9T2023	9T2024	% so với cùng kỳ
Quốc tế	34,379	51,871	51%	-2%	97,937	147,508	51%
Nội địa	11,766	13,697	16%	-21%	38,478	46,790	22%
Tổng	46,145	65,568	42%	-7%	136,415	194,298	42%

Nguồn: SCS

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)					
Doanh thu	851	705	1,011	1,146	1,285
Lợi nhuận gộp	698	535	833	935	1,054
Chi phí BH&QL	(56.9)	(51.7)	(67.6)	(76.6)	(85.9)
Thu nhập khác	(3.14)	(2.40)	(3.44)	(3.91)	(4.38)
Chi phí khác	0.46	0.36	0.52	0.59	0.66
EBIT	697	569	821	928	1,044
Lãi vay thuần	58.2	87.0	57.6	72.0	79.4
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	697	569	821	928	1,044
Chi phí thuế TNDN	(50.5)	(70.3)	(103)	(186)	(209)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	646	498	717	742	835
Lợi nhuận thuần ĐC	601	463	667	690	777
EBITDA ĐC	740	612	857	964	1,080
EPS (đồng)	6,507	4,897	7,179	7,440	8,419
EPS ĐC (đồng)	6,025	4,527	6,649	6,892	7,803
DPS (đồng)	6,000	5,000	4,500	4,500	4,500
Sig CP bình quân (triệu đv)	61.5	94.4	94.9	94.9	94.9
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	93.9	94.4	94.9	94.9	94.9
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	93.9	94.4	94.9	94.9	94.9

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)					
Tiền & tương đương tiền	51.3	163	150	276	558
Đầu tư ngắn hạn	860	899	1,263	1,433	1,542
Phải thu khách hàng	85.3	96.2	133	153	170
Hàng tồn kho	0	0	0	0	0
Các tài sản ngắn hạn khác	3.83	4.32	6.19	7.02	7.87
Tổng tài sản ngắn hạn	1,000	1,163	1,552	1,869	2,278
TSCĐ hữu hình	391	356	327	297	268
TSCĐ vô hình	0.59	0.28	(0.03)	(0.34)	(0.65)
Bất động sản đầu tư	78.7	77.5	70.6	63.7	56.8
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	85.0	107	135	147	159
Tổng tài sản dài hạn	555	540	532	508	484
Tổng cộng tài sản	1,556	1,703	2,084	2,377	2,762
Nợ ngắn hạn	0	0	0	0	0
Phả trả người bán	3.55	12.1	17.4	19.7	22.1
Nợ ngắn hạn khác	96.9	319	458	519	582
Tổng nợ ngắn hạn	118	359	515	584	655
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	4.33	5.19	7.44	8.44	9.46
Tổng nợ dài hạn	4.33	5.19	7.44	8.44	9.46
Tổng nợ phải trả	122	364	522	592	664
Vốn chủ sở hữu	1,434	1,339	1,561	1,784	2,098
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	1,434	1,339	1,561	1,784	2,098
Tổng nợ phải trả và VCSH	1,556	1,703	2,084	2,377	2,762
BVPS (đ)	15,271	14,185	16,456	18,806	22,115
Nợ thuần/(tiền mặt)	(51.3)	(163)	(150)	(276)	(558)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)					
EBIT	697	569	821	928	1,044
Khấu hao	(43.7)	(43.8)	(36.6)	(36.6)	(36.6)
Lãi vay thuần	58.2	87.0	57.6	72.0	79.4
Thuế TNDN đã nộp	(53.0)	(58.9)	(103)	(186)	(209)
Thay đổi vốn lưu động	(13.7)	14.1	77.8	29.9	35.0
Khác	(58.1)	(85.7)	1.87	0.83	0.85
LCT thuần từ HKKD	586	455	807	783	881
Đầu tư TS dài hạn	(34.3)	(21.6)	(6.83)	(7.39)	(7.46)
Góp vốn & đầu tư	(1,604)	(1,444)	(352)	(186)	(128)
Thanh lý	1,434	1,405	0	0	0
Khác	51.1	70.8	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(153)	10.3	(359)	(194)	(135)
Cổ tức trả cho CSH	(439)	(367)	(461)	(463)	(463)
Thu từ phát hành CP	0	13.0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	0	0	0	0	0
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(439)	(354)	(461)	(463)	(463)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	57.9	51.3	163	150	276
LCT thuần trong kỳ	(6.37)	112	(13.2)	126	282
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.21)	(0.30)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	51.3	163	150	276	558
Dòng tiền tự do	551	434	800	775	873

Các chỉ số tài chính					
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	82.0	75.9	82.5	81.6	82.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	87.0	86.9	84.8	84.1	84.1
Tỷ suất LNT (%)	75.9	70.7	71.0	64.7	65.0
Thuế TNDN hiện hành (%)	7.24	12.4	12.6	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	1.42	(17.2)	43.4	13.4	12.1
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	12.2	(17.3)	40.0	12.5	12.1
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	14.6	(22.9)	43.9	3.45	12.5
Tăng trưởng EPS (%)	(37.6)	(24.7)	46.6	3.63	13.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(37.5)	(24.9)	46.9	3.65	13.2
Tăng trưởng DPS (%)	100	(16.7)	(10.0)	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	92.2	102	62.7	60.5	53.4
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	48.2	35.9	49.5	44.4	43.0
ROACE (%)	51.8	40.9	56.3	55.2	53.5
Vòng quay tài sản (lần)	0.57	0.43	0.53	0.51	0.50
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.84	0.80	0.98	0.84	0.84
Số ngày tồn kho	0	0	0	0	0
Số ngày phải thu	203	207	273	266	269
Số ngày phải trả	8.47	26.1	35.8	34.2	35.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(3.38)	(12.1)	(9.48)	(15.3)	(26.5)
Nợ/tài sản (%)	0.18	0.08	0.09	0.09	0.09
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Chỉ số TT hiện thời (lần)	8.51	3.24	3.01	3.20	3.48
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	7.46	8.84	5.86	4.91	4.07
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.57	10.2	6.91	5.84	4.85
P/E (lần)	11.9	15.8	10.8	10.4	9.18
P/E ĐC (lần)	12.8	17.1	11.6	11.2	9.91
P/B (lần)	5.06	5.45	4.70	4.11	3.50
Lợi suất cổ tức (%)	7.76	6.47	5.82	5.82	5.82

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn