

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Tháng 05 năm 2020

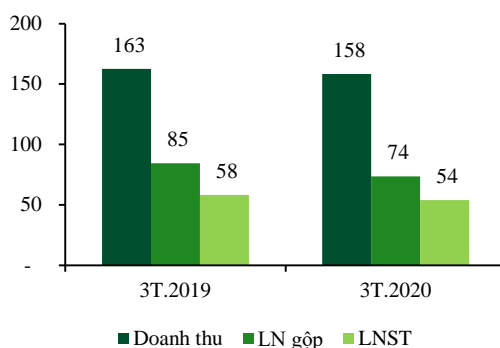
CẬP NHẬT KQKD

Quý 1/ 2020, NCT ghi nhận doanh thu đạt 158,4 tỷ đồng (-2,58% yoy), LNST đạt 54 tỷ đồng (-7.02% yoy). Cụ thể như sau:

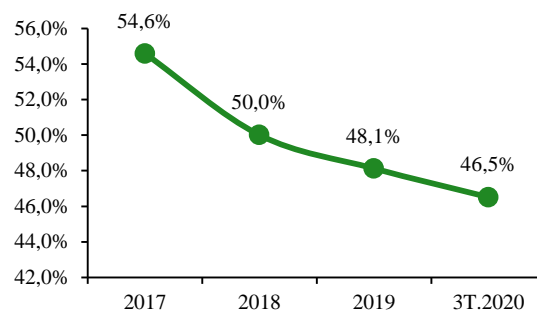
Doanh thu sụt giảm nhẹ do ảnh hưởng của dịch Covid-19. Mức sụt giảm trong doanh thu Quý 1/ 2020 chủ yếu đến từ sự sụt giảm trong doanh thu dịch vụ phục vụ hàng hóa (-22,3% yoy). Trong khi đó, doanh thu xử lý hàng hóa ghi nhận tăng trưởng 15,5% và NCT vẫn duy trì doanh thu lưu kho và các dịch vụ liên quan ở mức như cùng kì.

Biên lợi nhuận thu hẹp do chi phí vẫn tiếp tục tăng trong điều kiện doanh thu sụt giảm. Điều này đến từ đặc điểm chi phí cố định (khấu hao, chi phí thuê tài sản, bảo dưỡng,...) chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu chi phí và công ty không áp dụng chính sách cắt giảm thu nhập của nhân viên.

Hình 1: KQKD của NCT (đv: tỷ đồng)



Hình 2: Biên LN gộp của NCT



Nguồn: NCT, VCBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2020

Dịch Covid-19 có ảnh hưởng không nhiều lên sản lượng hàng hóa phục vụ

Dịch Covid-19 bùng phát và lan rộng đã gây ảnh hưởng lớn lên nền kinh tế và ngành hàng không thuộc vào nhóm ngành bị thiệt hại nặng nề nhất. Tuy vậy tác động của dịch bệnh lên sản lượng hàng hóa phục vụ của NCT trong năm 2020 sẽ không nhiều do:

- Đặc điểm vận tải hàng hóa không bị ảnh hưởng quá nhiều bởi yếu tố dịch bệnh và cách ly xã hội như vận tải hàng khách. Sản lượng sụt giảm của các mặt hàng linh kiện, thiết bị điện tử được bù đắp bởi nhu cầu tăng mạnh của các chuyến bay vận chuyển khẩu trang và thiết bị y tế.
- Lệnh cấm bay quốc tế không áp dụng với các chuyến bay chuyên chở hàng (Freighter). Với vị thế là nhà cung cấp dịch vụ cho đa số hãng freighter tại Nội Bài, NCT sẽ đảm bảo được sản lượng hàng hóa quốc tế trong năm 2020.
- Để giảm thiểu thiệt hại từ sản lượng hành khách sụt giảm mạnh, Vietnam Airlines đã tăng cường hoạt động vận chuyển hàng hóa hàng không. Nhiều máy bay chở khách đã được thiết kế lại, tạm thời loại bỏ phần ghế hành khách để chuyên chở hàng hóa.

Chuyên viên phân tích

Phạm Hồng Quân

phquan@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7183

Chúng tôi cho rằng ảnh hưởng tiêu cực của dịch Covid-19 lên sản lượng hàng hóa sẽ được phản ánh rõ hơn vào kết quả kinh doanh Quý 2/ 2020 do: (1) Sản lượng hàng hóa nội địa bởi Vietnam Airlines sụt giảm do ảnh hưởng bởi 1 tháng cách ly toàn xã hội, (2) Ảnh hưởng bởi sự gián đoạn nguồn cung ứng đầu vào của các doanh nghiệp FDI bắt đầu thể hiện rõ ràng hơn. Trong trường hợp dịch được kiểm soát trong Quý 2, hoạt động vận tải hàng hóa hàng không kì vọng sẽ nhanh chóng được khôi phục, đặc biệt khi các đối tác thương mại hàng không chính như Trung Quốc, Hàn Quốc đã có sự phục hồi rất tích cực nhờ tình hình dịch bệnh được kiểm soát sớm.

Sẽ chưa khai thác kho hàng hóa mới trong năm 2020

Kho hàng hóa CT2 (thuê mặt bằng từ ACSV) dự kiến sẽ chưa thể đưa vào khai thác trong năm 2020 do sản lượng hàng hóa sụt giảm trong năm 2020. Hoạt động đầu tư, lắp đặt thiết bị tại khu nhà kho này vẫn được triển khai tích cực. Tuy vậy, với việc tăng trưởng hàng hóa tại Nội Bài đã chững lại trong 2 năm gần đây và áp lực cạnh tranh lớn khiến NCT gặp khó khăn không nhỏ trong việc kí kết với khách hàng mới và gia tăng sản lượng phục vụ, chúng tôi dự báo NCT sẽ chưa thể kì vọng sự tăng trưởng lớn về sản lượng từ mở rộng công suất trong vài năm tới.

Biên lợi nhuận dự kiến tiếp tục dãn thu hẹp

VCBS dự báo biên lợi nhuận của NCT sẽ tiếp tục chứng kiến xu hướng thu hẹp dần trong năm 2020 và các năm tiếp theo. Điều này đến từ các yếu tố:

- Áp lực cạnh tranh từ ALS và ACSV đặt áp lực cao lên khả năng gia tăng giá cước phục vụ của NCT. Đồng thời với việc để mất thị phần mảng hàng hóa quốc tế vào tay đối thủ, giá cước trung bình của NCT dự báo sẽ tiếp tục suy giảm do hàng hóa quốc tế có mức giá cước cao hơn nhiều so với hàng hóa nội địa.
- Do không sở hữu mặt bằng nhà kho và phải thuê lại từ ACSV, một phần không nhỏ cơ cấu chi phí của NCT đến từ chi phí thuê tài sản và đang tăng đều qua các năm. Đồng thời việc kiểm soát chi phí của doanh nghiệp không thực sự tốt khi chi phí nhân công liên tục gia tăng dù kết quả kinh doanh sụt giảm.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Trong năm 2020, kết quả kinh doanh của NCT dự báo sẽ không gặp áp lực sụt giảm quá mạnh từ dịch Covid-19 và điều này có thể là điểm sáng khi ngành hàng không và nền kinh tế nói chung đang bị thiệt hại nặng nề từ tình hình dịch bệnh cũng như dòng tiền dồi dào hàng năm tạo điều kiện cho doanh nghiệp duy trì một mức trả cổ tức lớn.

Tuy vậy, trong vài năm tới, chúng tôi cho rằng NCT vẫn đối mặt những giới hạn trong tăng trưởng do: (1) Giới hạn về công suất nhà kho hàng hóa; (2) Áp lực cạnh tranh cao trong ngành, đặc biệt trong nhóm hàng hóa quốc tế; (3) Hoạt động kiểm soát chi phí chưa được thực hiện tốt. Nhưng, NCT là cổ phiếu có mức chi trả cổ tức tiền mặt hàng năm ở mức cao với tỷ lệ 70 – 90%.

Chúng tôi dự phóng KQKD cho NCT với giả định tình hình dịch bệnh được kiểm soát trong Quý 2 và hoạt động sản xuất được khôi phục từ Quý 3/ 2020. **Năm 2020 NCT đạt doanh thu 674 tỷ đồng (-3,7% yoy), lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ đạt 196 tỷ đồng (-11,2% yoy), tương ứng với EPS 2020 là 7.209 VNĐ.** Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu NCT với mức định giá hợp lý là **63.473 VNĐ/ cổ phiếu.**

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhật định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng

Phân tích và Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn

Trưởng Bộ phận

Phân tích Doanh nghiệp

mdtuan@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Quân

Chuyên viên

Phân tích

phquan@vcbs.com.vn