

THEO DÕI

Mã: MAS | Sàn HNX
 Ngành Dịch vụ sân bay
 Thời gian: Không có
 Giá hợp lý: Không có



CHỈ TIÊU CHÍNH

Giá tại ngày báo cáo (vnd)	101,200
Số CP lưu hành (triệu cp)	4,267,683
Vốn hóa (tỷ vnd)	431.89
Doanh thu 2016 (tỷ vnd)	300
LNST 2016 (tỷ vnd)	44.66
EPS 4 quý (vnd)	11,850
P/E	8.54
P/B	5.7
ROE	74.6%
ROA	40.3%
Cổ tức tiền mặt 2016	116%
Sở hữu nước ngoài	5.59%

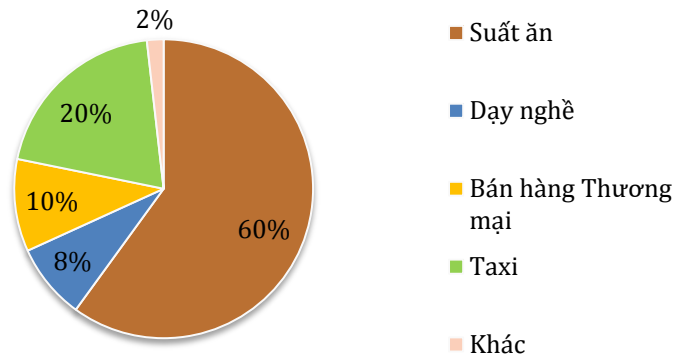
Chuyên Viên Phân Tích
NGHIÊM ĐÌNH ĐỨC
 ducnd@ivs.com.vn



BÁO CÁO NHANH
MAS – CTCP Dịch vụ hàng không sân bay Đà Nẵng

CTCP Dịch vụ hàng không sân bay Đà Nẵng (MAS:HNX) là công ty cung cấp các dịch vụ phi hàng không tại các sân bay miền Trung bao gồm: Sân bay Đà Nẵng, sân bay Khánh Hòa, sân bay Phú Bài. Các dịch vụ sản phẩm chính là suất ăn hàng không, chăn dạ, cửa hàng thương mại tại sân bay và taxi sân bay. Hiện nay cung ứng suất ăn là dịch vụ chính của công ty.

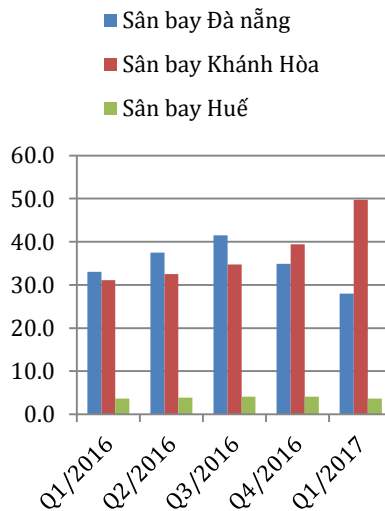
Tỷ trọng doanh thu theo sản phẩm



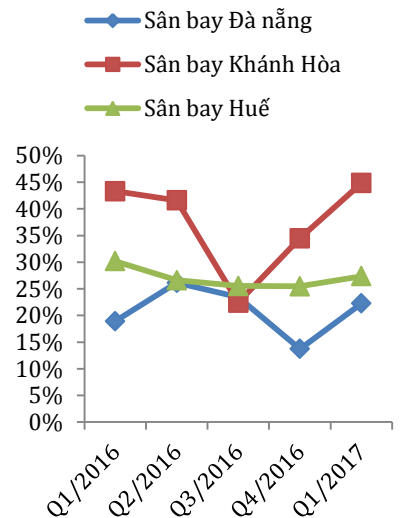
(Nguồn: BCTN MAS, IVS ước tính)

KQKD quý 1 triển vọng tốt nhờ lượng khách đến Cam Ranh - Nha Trang tăng nhanh: Doanh thu đạt 88.5 tỷ đồng (+30.4% qoq). Nhờ cải thiện biên lợi nhuận gộp (chủ yếu tăng trưởng doanh thu sân bay Cam Ranh – dịch vụ có biên gộp cao hơn) đã giúp Masco đạt 31.4 tỷ đồng lợi nhuận gộp (tăng 51.5% so với cùng kỳ). Hai yếu tố trên đã tác động tăng LNST quý 1/2017 hơn 47%, đạt 23.5 tỷ đồng.

Doanh thu theo sân bay



Biên gộp theo sân bay



(Nguồn: BCTC MAS)

Dự án nhà máy mới đón cảng hàng không mới ở Đà Nẵng

Nhận thấy nhu cầu khách du lịch tăng cao tới Đà Nẵng và Nha Trang trong năm APEC 2017, MAS đã lên kế hoạch mở rộng nhà máy chế biến suất ăn tại hai sân bay này. Dự án suất ăn tại sân bay Cam Ranh sẽ hoàn thành và đưa vào sử dụng đầu tháng 5/2017 trong khi dự án suất ăn tại sân bay Đà Nẵng vẫn đang chậm tiến độ do chờ quyết định cho thuê đất (dự kiến sẽ triển khai năm 2018).

Xuất hiện đối thủ cạnh tranh mới VINACS

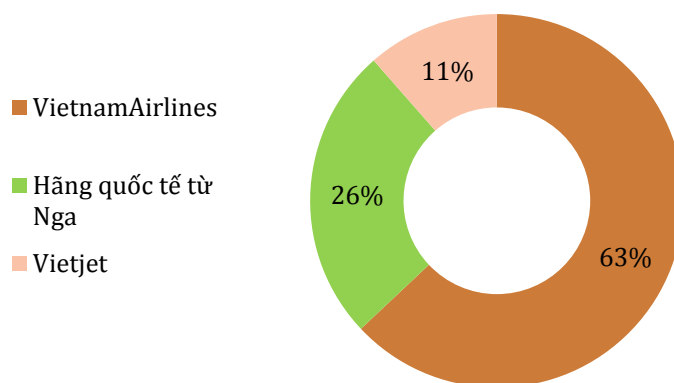
VINACS là một công ty con của CTCP dịch vụ hàng không Thăng Long (một đối tác liên kết với TCT Cảng Hàng không Việt Nam - ACV : HSX), có cùng ngành nghề cung cấp suất ăn hàng không với MAS. Các dự án nhà máy suất ăn của VINACS đều đang trong giai đoạn xây dựng và sẽ sớm đưa vào hoạt động trong năm 2017.

Xí nghiệp suất ăn	Thời gian hoàn thành
VINACS Nội Bài	Tháng 3/2017
VINACS Cam Ranh	Tháng 4/2017
VINACS Đà Nẵng	Quý 4/2017
VINACS Phú Quốc	Quý 4/2017

Tuy nhiên sản lượng suất ăn của Masco được Vietnam Airlines bảo đảm

Trong năm 2016, MAS cung cấp tổng cộng gần 2.5 triệu suất ăn hàng không, trong số đó lượng suất ăn cung cấp cho VietnamAirline chiếm 63%, tương đương 1.56 triệu suất ăn. HVN cũng là cổ đông lớn nhất của MAS với 36% cổ phần nắm giữ, quan hệ công ty liên kết có thể đảm bảo cho MAS độc quyền cung cấp suất ăn tại 3 sân bay cho Vietnam Airlines. Tuy nhiên, rủi ro mất khách hàng là các hãng hàng không khác cũng sẽ tác động khá lớn đến lợi nhuận của Masco.

Sản lượng suất ăn cung cấp theo hãng bay



(Nguồn: MAS)

KHUYẾN NGHỊ


Giá cổ phiếu MAS đã đi ngang quanh vùng 90,000-100,000 trong vòng hơn 1 năm. Chúng tôi đánh giá cổ phiếu MAS sẽ khó bứt phá khỏi vùng giá này trong thời gian tới do (1) cạnh tranh từ đối thủ mới tại phân khúc suất ăn quốc tế. Trong ngắn hạn sẽ MAS và VINACS sẽ cạnh tranh trực tiếp tại sân bay Cam Ranh còn sau đó sẽ mở rộng ra sân bay Đà Nẵng (trong khi VINACS sẽ đưa vào sử dụng nhà máy chế biến suất ăn tại Đà Nẵng sớm hơn MAS 1 năm), (2) nhà máy chế biến suất ăn hiện tại của MAS tại Đà Nẵng đã quá tải, khó có thể mở rộng công suất nhanh. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu MAS.

Bảng: Kết quả kinh doanh của MAS

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017E
Doanh thu thuần	170.21	216.47	228.23	296.11	329.52
Giá vốn hàng bán	123.09	150.36	159.02	216.74	226.73
Lãi gộp	47.12	66.11	69.22	79.37	102.79
Lợi nhuận tài chính	0.24	0.32	0.01	-0.56	-1.00
Chi phí bán hàng	6.33	6.58	7.20	7.92	8.81
Chi phí QLDN	11.63	13.46	14.77	17.81	19.82
Lợi nhuận hoạt động	29.41	46.39	47.25	53.09	73.16
Lợi nhuận khác	1.19	0.15	0.83	2.54	2.82
Lợi nhuận trước thuế	30.60	46.53	48.07	55.63	75.99
Lợi nhuận sau thuế	23.93	39.72	42.91	44.67	60.79
EPS (nghìn đồng)	7,955	13,200	14,262	14,845	14,228

Báo cáo này được cung cấp bởi Công ty chứng khoán đầu tư Việt Nam - IVS. Nội dung báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, nhưng IVS không đảm bảo tính chính xác của các thông tin và không chịu trách nhiệm đối với các quyết định mua bán do tham khảo thông tin này.