

## Công ty Cổ phần Dịch vụ Hàng không Taseco (AST: HOSE)

### Chuyên viên phân tích:

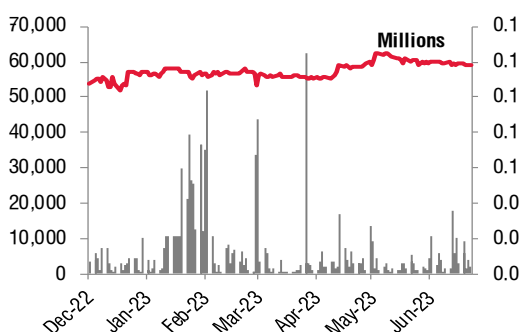
Nguyễn Hoàng Giang, CFA (Mr.)

[giangnh@ssi.com.vn](mailto:giangnh@ssi.com.vn)

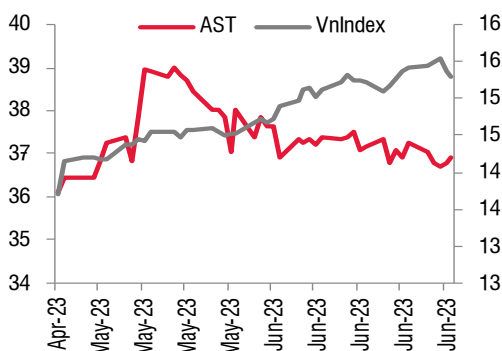
### Thông số cơ bản

Giá	60,500
Vốn hóa (tỷ VND)	2,723
Số lượng CP lưu hành	45,000,000
KLGD TB 3T	9,640
GTGD TB 3T (tỷ VND)	0,57
P/E	37,71
P/B	6,48
ROE	18,7%
ROA	13,4%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	44,79%
Room NĐTNN	4%
Free-float	20,8%

### Biên động giá cổ phiếu



### P/E so sánh



## Cập nhật ĐHCĐ năm 2023 – Kỳ vọng phục hồi hoàn toàn

Gần đây, AST đã tổ chức ĐHCĐ và công bố kế hoạch kinh doanh năm 2023. Dưới đây là một số điểm chính từ cuộc họp và quan điểm của chúng tôi.

### Điểm nhấn tại ĐHCĐ

Trong năm 2022, AST ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ của nhu cầu di chuyển trong nước (vượt 30% lưu lượng hành khách thời điểm trước dịch Covid ngay trong mùa hè năm 2022) động lực chính đến từ sự phục hồi của hoạt động bán lẻ tại sân bay của công ty, trong khi chờ đợi sự phục hồi của thị trường quốc tế có ý nghĩa hơn. Theo số liệu của ACV, trong năm 2022, số lượng hành khách nội địa qua các cảng hàng không trên toàn quốc đạt 86 triệu hành khách, tăng 15% so với năm 2019, trong khi số lượng hành khách quốc tế đạt 12 triệu hành khách, tương đương với 27% so với mức trước dịch. Sự phục hồi mạnh mẽ này đã giúp AST mở lại tất cả các cửa hàng tại các sân bay và tuyển dụng lại nhân viên của công ty (khoảng 550 nhân viên quay lại trong năm 2022). Theo đó, tổng doanh thu đạt 603 tỷ đồng và LNTT đạt 39 tỷ đồng, cao hơn điểm hòa vốn và vượt nhẹ kế hoạch 24 tỷ đồng LNTT.

Với bối cảnh năm 2022 cùng với sự phục hồi mạnh mẽ hơn của hành khách quốc tế vào năm 2023, AST đặt kế hoạch kinh doanh tăng trưởng mạnh cho năm 2023 cụ thể: tổng doanh thu đạt 1.1 nghìn tỷ đồng (+86% svck) và LNTT đạt 155 tỷ đồng (+295% svck và tương đương 60% LNTT năm 2019). Kế hoạch này dựa trên giả định của ban lãnh đạo ngành du lịch hàng không quốc tế sẽ quay trở lại mức năm 2019 vào cuối năm 2023, phù hợp với giả định của chúng tôi đối với thị trường Việt Nam. Từ đầu năm đến nay, tổng lượng khách du lịch quốc tế đã phục hồi tới 70% so với mức trước dịch Covid, với sự phục hồi chính từ khách du lịch Hàn Quốc và Trung Quốc, cùng với những du khách mới, như Ấn Độ. Lượng hành khách nội địa đi ngang trong nửa đầu năm 2023, đạt 42 triệu hành khách (+2% svck).

Theo đó, công ty đặt mục tiêu chia cổ tức 10-15% trên mệnh giá từ lợi nhuận năm 2023.

## KQKD Q1/2023

Tỷ đồng	1Q23	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Tỷ suất lợi nhuận			
							1Q23	1Q22	4Q22	2022
Doanh thu thuần	263	68	288,8%	216	21,7%	23%				
Gross profit	149	31	376,9%	118	25,7%		56,5%	46,0%	54,6%	52,9%
Lợi nhuận hoạt động	36	-25	-243,4%	34	4,7%		13,5%	-36,7%	15,7%	5,3%
EBIT	39	-23	-272,1%	30	32,7%		14,9%	-33,7%	13,7%	7,0%
EBITDA	48	-14	-452,1%	56	-14,8%		18,2%	-20,1%	26,0%	13,2%
Lợi nhuận trước thuế	39	-24	-263,3%	29	34,2%	25%	14,7%	-35,0%	13,3%	6,5%
Lợi nhuận ròng	34	-24	-244,9%	25	35,5%		13,0%	-35,0%	11,7%	5,6%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	26	-21	-221,3%	18	44,5%		9,8%	-31,4%	8,3%	3,8%

Nguồn: SSI Research, AST

Công ty đã hoàn thành 25% kế hoạch LNTT 2023 ngay trong Q1/2023 (LNTT đạt 39 tỷ đồng), dù đây không phải là mùa cao điểm du lịch (mùa cao điểm du lịch trong nước thường rơi vào tháng 5-7 và mùa cao điểm du lịch quốc tế là từ tháng 9-12). Như vậy kết quả này thực tế cao hơn kỳ vọng, do đó kế hoạch lợi nhuận trước thuế 155 tỷ đồng trong năm 2023 là hoàn toàn khả thi khi không có những diễn biến bất ngờ như thời dịch Covid. Với dữ liệu du lịch quý 2 tích cực hơn, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận Q2/2023 sẽ tăng cao hơn Q1/2023.

### Quan điểm của chúng tôi

Tại mức giá hiện tại, AST đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2023F và 2024F là 15x và 11x, mức này không cao khi so với P/E cuối năm 2019 là 20x. Theo quan điểm của chúng tôi, AST đang trên đà phục hồi hoàn toàn trong năm 2023 và thậm chí có thể vượt mức lợi nhuận năm 2019 vào năm 2024. Do đó, chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại là hấp dẫn so với lịch sử, khi công ty có tình hình tài chính mạnh (nợ gần như bằng không và lượng tiền mặt lớn là 160 tỷ đồng vào cuối Q1/2023) và ban lãnh đạo có nhiều kinh nghiệm. Tuy nhiên, với mức thanh khoản thấp có thể khiến nhà đầu tư ngại mua vào cổ phiếu. Công ty không có kế hoạch tăng vốn trong thời gian tới nên thanh khoản thấp có thể tiếp tục là vấn đề đối với AST.

Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng sự phục hồi lợi nhuận trong Q2/2023 sắp tới sẽ là yếu tố hỗ trợ chính cho giá cổ phiếu. Trong dài hạn (2-3 năm), chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ mở rộng hoạt động kinh doanh bán lẻ thông qua việc tăng cường sự hiện diện tại các sân bay/nhà ga hiện tại cũng như mở thêm cửa hàng tại các nhà ga/sân bay mới (Long Thành, T3 Tân Sơn Nhất, T2 Nội Bài mở rộng, Quốc tế Phú Bài). Chúng tôi sẽ cập nhật thêm kế hoạch mở rộng trong các báo cáo tiếp theo.

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

#### Vĩ mô

##### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

##### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

#### Phân tích Định lượng

##### Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

#### Phân tích cổ phiếu KHCN

##### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Phân tích Ngành Hàng không

##### Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng Phân tích

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8703

#### Dữ liệu

##### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

#### Chiến lược thị trường

##### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

##### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baongq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

##### Hồ Hữu Tuấn Hiền, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

##### Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043