

Khuyến nghị	BÁN
Giá mục tiêu (VNĐ)	96,560
Giá thị trường	119,000
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HOSE
Khoảng giá 52 tuần	163,600 – 87,100
Vốn hoá (tỷ đồng)	5,994
SL cổ phiếu lưu hành (cp)	57.555.700
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	37.510
Sở hữu nước ngoài	24,76%

Diễn biến giá (1 năm)



Cổ đông lớn (%)	
CTCP Gemadept	32,04
Tổng Công ty Cảng hàng không Việt Nam - CTCP	13,03
Công ty TNHH MTV Sửa chữa Máy bay 41	12,51
PYN Elite Fund	5,34

Tổng quan công ty

Công ty cổ phần Dịch vụ hàng hoá Sài Gòn (SCS) được thành lập từ năm 2008 và hiện đang hoạt động chính trong lĩnh vực bốc xếp hàng hoá, kinh doanh bất động sản và hoạt động dịch vụ mặt đất cảng hàng không.

Chuyên viên phân tích

Đoàn Nhật Anh
+84 2432181896
anh.doan@ecsc.com.vn

Cập nhật KQKD

Từ năm 2016 tới 2019, doanh thu thuần (DTT) của SCS trải qua một thời kỳ tăng trưởng ấn tượng, đặc biệt năm 2019 ghi nhận doanh thu cao nhất từ trước tới nay với DTT và lợi nhuận sau thuế (LNST) lần lượt đạt 748 tỷ đồng (+10,8% yoy) và 502 tỷ đồng (+14,9% yoy). Tuy DTT chỉ đạt 97,8% kế hoạch đề ra nhưng tăng trưởng hơn 10% so với năm 2018 là nhờ mảng khai thác nhà ga vẫn đóng góp chính cho doanh thu Công ty và tăng gần 11% so với cùng kỳ. Mảng này vẫn là mảng chủ lực khi đóng góp tới 93% DTT của Công ty. Tổng sản lượng hàng hoá thực hiện năm 2019 đạt 218,450 tấn, tăng 6,6% so với năm 2018 là do Công ty ký Hợp đồng phục vụ thêm 04 hãng hàng không mới và tất cả các hợp đồng với các hãng hàng không hết hạn trong năm 2019 đều được tái ký. Song song đó, lĩnh vực cho thuê văn phòng và các dịch vụ liên quan của SCS cũng phát triển đáng kể năm 2019 khi doanh thu tăng 9,7% so với cùng kỳ và đóng góp 5,9% DTT (+0,5% yoy).

Từ năm 2016-2019, biên lợi nhuận gộp (BLNG) của SCS liên tục tăng và luôn đạt rất cao trên 72,4% mỗi năm. Đặc biệt năm 2019 tăng cao nhất khi đạt 79,5 là do DTT tăng hơn 10% nhưng giá vốn hàng bán chỉ tăng 4%. Cùng chung xu hướng, biên lợi nhuận sau thuế (BLNST) cũng liên tục đi lên từ năm 2016 và đạt 67,1% năm 2019, tăng 2,4% so với cùng kỳ (64,7%). Nguyên nhân chính là do Công ty đã thực hiện chính sách kiểm soát chi phí chặt chẽ hơn trong khi sản lượng hàng hoá tăng 6,6% nhưng tổng chi phí chỉ tăng 0,8%. Thêm vào đó việc sử dụng tỷ lệ hợp lý nguồn nhân công thuê ngoài khi lượng hàng hoá tăng cao đã giúp SCS quản lý chi phí hiệu quả mà vẫn đảm bảo chất lượng dịch vụ.

Trong Q1/2020, DTT đạt 184 tỷ đồng (tăng 6,3% so với Q1/2019) và LNST đạt 121 tỷ đồng (tăng 8,6% so với Q2/2019). Mặc dù mảng cho thuê sân đậu máy bay ghi nhận lỗ gộp nhưng biên lợi nhuận gộp của mảng khai thác nhà ga và cho thuê văn phòng vẫn duy trì trên 80% đã giúp SCS là trường hợp hiếm hoi trong ngành hàng không vừa tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong khi nhiều công ty khác cùng ngành ghi nhận lỗ kỷ lục do cách ly xã hội. Kết quả kinh doanh của SCS quý I năm 2020 đạt cao nhất từ trước đến nay nếu so sánh với quý I của các năm trước đó.

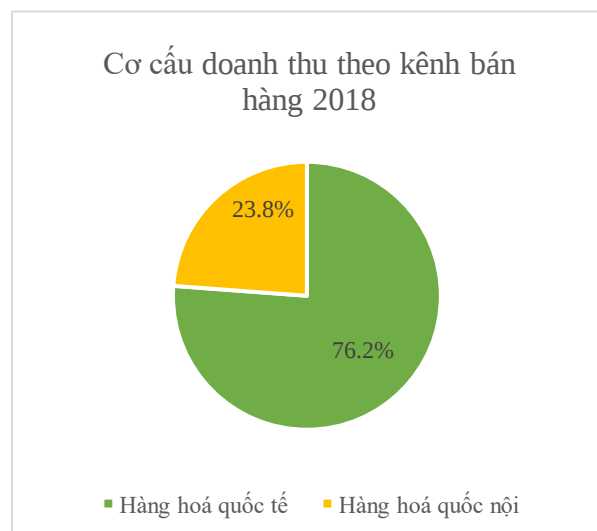
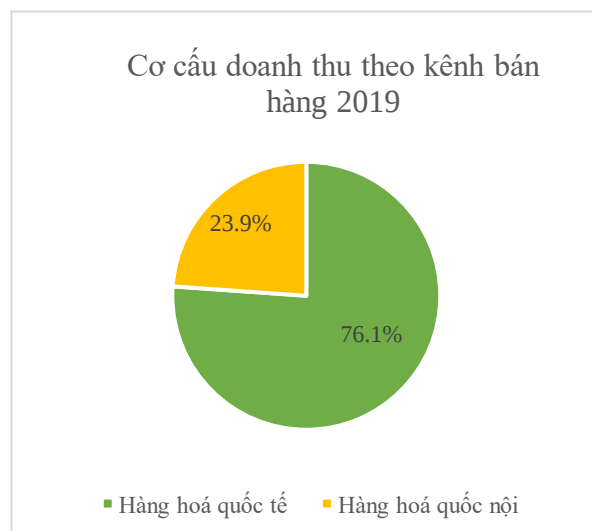
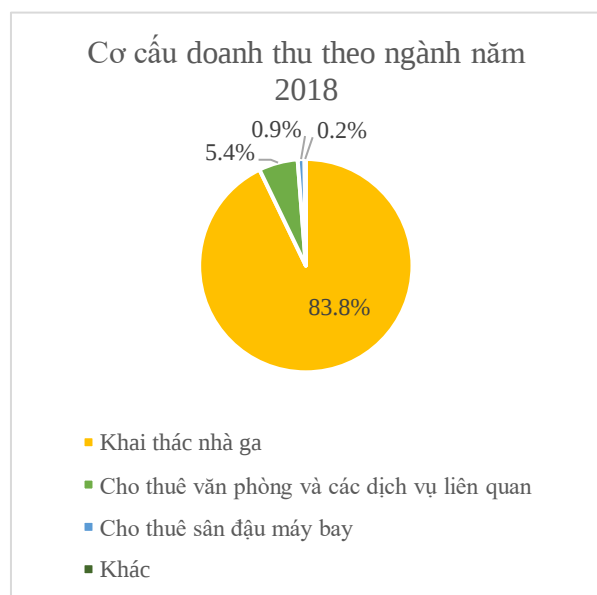
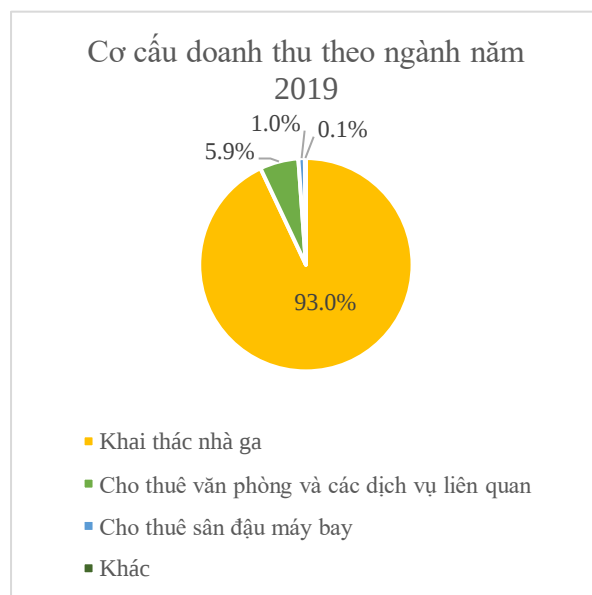
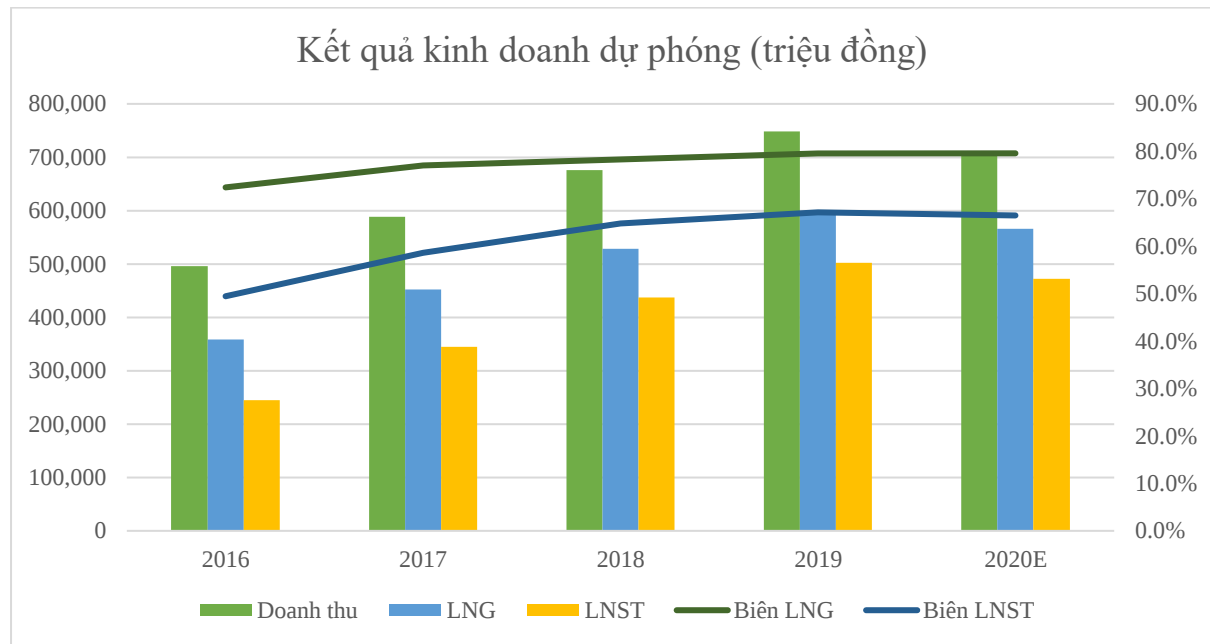
Định giá

Hiện nay dịch Covid-19 đã được kiểm soát tại Việt Nam và phần lớn dịch vụ hàng không đã hoạt động trở lại. Với giai đoạn khó khăn chung này, SCS là một trong số ít doanh nghiệp trong ngành có được kết quả lợi nhuận khả quan nhưng dịch Covid-19 và chiến tranh thương mại Mỹ-Trung sẽ phân nào ảnh hưởng tới hoạt động kinh tế toàn cầu và Việt Nam cũng sẽ không tránh khỏi. Chúng tôi khuyến nghị BÁN cổ phiếu SCS do giá thị trường hiện nay (119,000 đồng/cp ngày 25/05/2020) đã tăng cao hơn nhiều so với mức định giá 12 tháng tới là 96,560 đồng/cp, dựa trên phương pháp EV/EBITDA và P/E.

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả hoạt động kinh doanh	2016	2017	2018	2019	2020E
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	495,913	588,317	675,369	747,976	710,577
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>-97.1%</i>	<i>18.6%</i>	<i>14.8%</i>	<i>10.8%</i>	<i>-5.0%</i>
Giá vốn hàng bán	136,903	135,443	146,989	153,065	145,139
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	359,010	452,875	528,380	594,911	565,438
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>72.4%</i>	<i>77.0%</i>	<i>78.2%</i>	<i>79.5%</i>	<i>79.6%</i>
Doanh thu hoạt động tài chính	1,941	5,020	7,950	14,435	11,039
Chi phí tài chính	13,386	5,196	340	1,253	1,190
Phần lợi nhuận/lỗ từ công ty liên kết liên doanh	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	70,295	65,572	67,176	68,122	67,697
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	277,269	387,127	468,814	539,971	507,590
Lợi nhuận khác	-1,914	-2,689	-2,104	-2,292	-2,196
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	275,356	384,439	466,710	537,679	505,394
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	245,226	344,461	437,132	502,180	472,696
<i>Biên lợi nhuận sau thuế</i>	<i>49.4%</i>	<i>58.6%</i>	<i>64.7%</i>	<i>67.1%</i>	<i>66.5%</i>

Bản cân đối kế toán (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019	2020E
Tài sản ngắn hạn	162,853	236,245	213,392	414,237	510,239
Tiền và các khoản tương đương tiền	91,576	47,314	47,321	66,099	56,576
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	10,000	124,000	30,000	180,000	284,231
Các khoản phải thu ngắn hạn	59,822	63,309	132,691	126,536	129,909
Hàng tồn kho	4	4	2	3	4
Tài sản ngắn hạn khác	1,451	1,619	3,378	41,599	39,519
Tài sản dài hạn	804,286	753,386	703,187	659,036	631,780
Các khoản phải thu dài hạn	3,292	221	21	21	21
Tài sản cố định	620,796	578,421	535,515	495,795	471,005
Bất động sản đầu tư	107,097	100,497	100,471	94,372	89,653
Tài sản dở dang dài hạn	4,130	6,808	675	1,270	4,014
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	68,972	67,439	66,505	67,579	67,086
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	967,140	989,631	916,579	1,073,273	1,142,019
Nợ phải trả	197,882	75,240	99,340	69,027	61,826
Nợ ngắn hạn	71,980	54,409	87,295	64,586	57,101
Nợ dài hạn	125,902	20,831	12,045	4,441	4,725
Vốn chủ sở hữu	769,258	914,391	817,239	1,004,246	1,080,192



CTCP Dịch Vụ Hàng Hoá Sài Gòn

Vận tải & kho bãi | Việt Nam | 25 tháng 05, 2020

Kết quả kinh doanh năm 2019 công ty khác trong ngành

	BLNG	BLNST	ROE	ROA	P/E	P/B
CTCP Dịch vụ Hàng không Sân bay TSN (SAS)	47.7%	12.9%	23.8%	16.3%	11.8	2.8
CTCP Suất ăn Hàng không Nội Bài (NCS)	14.7%	5.2%	14.9%	5.2%	14.0	2.1
CTCP Dịch vụ Hàng hóa Nội Bài (NCT)	48.1%	31.7%	46.7%	40.6%	8.6	3.7
CTCP Dịch vụ Hàng Hoá Sài Gòn (SCS)	79.5%	67.1%	55.1%	50.5%	12.0	6.0

Phương pháp định giá

Định giá theo P/E	2016	2017	2018	2019	2020F
P/E		19.82	18.73	11.97	10.77
EPS					8,213
Giá thị trường dự kiến					88,476
Định giá theo EV/EBITDA	2016	2017	2018	2019	2020F
EV/EBITDA (lần)		14.34	15.31	11.82	10.64
EBITDA (triệu)					561,014
EV (triệu)					5,966,484
Nợ vay (triệu)					0
Lợi ích cổ đông thiểu số (triệu)					0
Giá trị thị trường cổ phiếu ưu đãi (triệu)					0
Tiền và tương đương tiền (triệu)					56,576
Vốn hóa thị trường (triệu)					6,023,060
Cổ phiếu lưu hành (triệu)					58
Giá thị trường (đồng)					104,647
					2020F
P/E (50%)					44,238
EV/EBITDA (50%)					52,323
Giá trị hợp lý					96,562

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của ECC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital.

Công ty cổ phần chứng khoán Eurocapital

Tầng 5, Tòa nhà Mặt Trời Sông Hồng, Số 23 Phan Chu Trinh, Phường Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội.

Điện thoại: +84 2432181896

Website: www.ecsc.com.vn