

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS)

Phục hồi ngoài mong đợi

- Kết quả kinh doanh 4Q20 vượt ước tính của KIS.
- Chất xúc tác cho năm 2021: FTA và đa dạng hóa chuỗi cung ứng.

Tác động của COVID-19 lên hoạt động kinh doanh năm 2020

Doanh thu và lợi nhuận 4Q20 lần lượt đạt 197 tỷ đồng và 128 tỷ đồng, giảm nhẹ 1.0% n/n và 5.9% n/n, tốt hơn so với dự tính của chúng tôi. Sự hồi phục này được hỗ trợ bởi 1) việc các hãng hàng không chuyển đổi máy bay vận chuyển hành khách thành máy bay vận chuyển hàng hóa; 2) nhu cầu đối với mặt hàng tiêu dùng và sản xuất bị gián đoạn từ 2Q20; và 3) sự khôi phục của thị trường hàng không nội địa.

Do tác động của COVID-19, doanh thu và lợi nhuận năm 2020 giảm xuống mức 693 tỷ đồng (-7.4% n/n) và 464 tỷ đồng (-7.6% n/n). Mặc dù sản lượng hàng hóa nội địa cả năm ghi nhận tăng 6.7% n/n, nhưng tổng sản lượng hàng hóa của SCS vẫn giảm nhẹ 3.8% n/n do sản lượng hàng hóa quốc tế giảm đến 7.1% n/n.

Chất xúc tác cho sự phục hồi trong năm 2021

Các FTA được ký kết thời gian gần đây và sự chuyển dịch của chuỗi cung ứng toàn cầu mang lại cơ hội lớn cho hoạt động xuất khẩu của Việt Nam. Các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ hàng hóa như SCS chắc chắn sẽ được hưởng lợi từ xu hướng này.

Ngoài ra, khi sự phát triển của thương mại điện tử thúc đẩy thương mại toàn cầu tăng trưởng, vận tải hàng không được hưởng lợi đáng kể với thời gian giao hàng vượt trội so với các phương thức vận chuyển khác. Với ga hàng hóa hàng không lớn và dịch vụ xếp dỡ hiệu quả, SCS sẽ là lựa chọn hàng đầu cho các hãng hàng không vận chuyển hàng hóa quốc tế và nội địa.

Bên cạnh đó, việc sở hữu chứng chỉ IATA CEIV Pharma với hệ thống kho lạnh mang lại cho SCS nhiều lợi thế để đạt được các hợp đồng bảo quản vắc-xin covid-19 từ các nhà phân phối vắc-xin trong năm 2021.

Khuyến nghị MUA với giá MT 152,600 đồng

Áp dụng phương pháp DCF cho khoảng thời gian 5 năm với giả định WACC và mức tăng trưởng hàng năm lần lượt là 12.8% và 3.0%, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA và nâng mức giá MT lên 152,600 đồng đối với SCS trong bối cảnh triển vọng 2021 tích cực.

Đánh giá **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **152,600**

Lợi nhuận **+21.1%** (gồm 5.3% cổ tức tiền mặt)

Thông kê

VNIndex (09/02, điểm)	1,115
Giá cp (09/02, đồng)	132,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	6,597
SLCP lưu hành (triệu)	51
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	137,500/81,484
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	4
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	98.3/29.3
Cổ đông lớn (%)	
CTCP Gemadept	26.8
TCT Cảng hàng không Việt Nam	13.1
Công ty sửa chữa máy bay A41	12.6
PYN Elite Fund	6.2

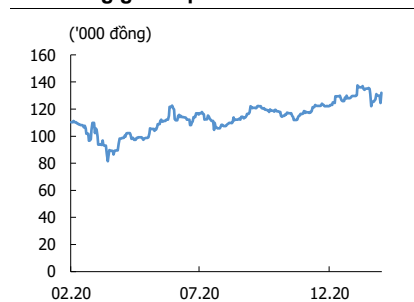
Định giá

	2020A	2021F	2022F
PE (x)	14.4	13.5	12.1
PB (x)	7.1	6.1	5.1
ROE (%)	49.5	48.7	46.0
Cổ tức (%)	2.5	5.6	5.6
EV/EBITDA (x)	12.4	10.8	9.4
EPS (đồng)	9,150	9,795	10,922
BPS (đồng)	18,598	21,640	25,837

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	1.8	22.8	19.5
Tương đối với VNI (%p)	6.2	(11.1)	(1.3)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Nam Nguyễn

nam.nt@kisvn.vn

Chúng tôi dự báo EPS năm 21F/22F tăng 7.0% n/n/11.5% n/n nhờ vào mức tăng trưởng tương ứng 6.2% n/n/6.0% n/n và 3.6% n/n/6.0% n/n của sản lượng hàng hóa quốc tế và sản lượng hàng hóa nội địa trong năm 2021 và 2022. Dựa trên dự phóng của chúng tôi, SCS hiện đang giao dịch ở mức EV/EBITDA năm 2021F là 10.8x và PE năm 2021F là 13.5x.

Bảng 2. Sản lượng hàng hóa (theo quý)

(Đơn vị: tấn, %)

	2019			2020			n/n
	Nội địa	Quốc tế	Tổng	Nội địa	Quốc tế	Tổng	
1Q	12,328	38,130	50,458	13,620	40,690	54,310	7.6
2Q	13,073	43,095	56,168	11,201	31,465	42,666	(24.0)
3Q	13,265	41,588	54,853	13,754	38,154	51,908	(5.4)
4Q	13,494	43,453	56,947	17,058	44,179	61,237	7.5
Tổng	52,160	166,266	218,426	55,633	154,488	210,121	(3.8)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Bảng 3. KQKD năm 2020 và triển vọng năm 2021

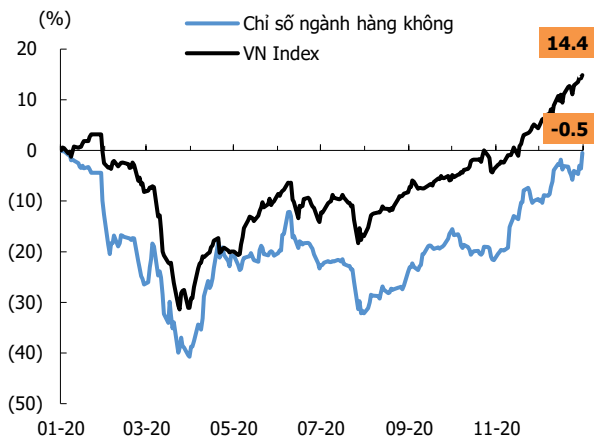
(tỷ đồng, %, điểm %)

	2019				2020				2019	2020	2021F	19/20	20/21F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				n/n	n/n
Doanh thu thuần	173	189	187	199	184	144	167	197	748	693	765	(7.4)	10.4
Giá vốn hàng bán	36	39	38	39	37	34	37	47	153	155	160	1.3	3.2
Lợi nhuận gộp	136	150	149	160	146	110	131	151	595	538	604	(9.6)	12.2
DT tài chính	1	4	4	6	0	13	8	8	14	29	26	107.1	(10.3)
CP tài chính	0	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	-	-
Trong đó: CP lãi vay	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	1	-	-
LN từ HĐ tài chính	1	4	4	5	0	12	8	7	13	28	25	115.4	(10.7)
LN từ công ty LDLK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
CP bán hàng	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
CP quản lý	17	17	16	18	16	14	15	20	68	64	73	(5.9)	14.1
TN hoạt động	120	137	137	146	130	109	124	138	540	501	557	(7.2)	11.2
TN khác	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
CP khác	1	0	1	1	1	0	0	1	2	2	0	-	-
LN khác	1	0	1	1	1	0	0	1	2	2	0	-	-
LN trước thuế	119	137	136	146	129	109	124	138	538	499	557	(7.2)	11.6
Thuế	7	3	9	10	8	9	9	9	35	35	39	0	11.4
LN sau thuế	112	133	127	136	121	100	115	128	502	464	518	(7.6)	11.6
LNST (trừ cổ đông thiểu số)	112	133	127	136	121	100	115	128	502	464	518	(7.6)	11.6
LN hoạt động	120	133	133	141	130	96	116	130	527	473	584	(10.2)	23.5
OP margin (%)	69.5	70.4	71.1	71.0	70.8	66.7	69.3	66.1	70.4	68.2	76.3	(2.2)	8.1
EBIT	119	137	136	145	129	109	124	138	539	499	558	(7.4)	11.8
EBIT margin (%)	69.1	72.3	72.9	72.5	70.5	75.3	73.7	69.7	72.0	72.1	72.9	0.1	0.8
EBITDA	133	150	150	159	143	122	137	151	594	553	610	(6.9)	10.3
EBITDA margin (%)	77.0	79.6	80.3	79.5	77.7	84.5	81.7	76.5	79.4	79.8	79.7	0.4	(0.1)

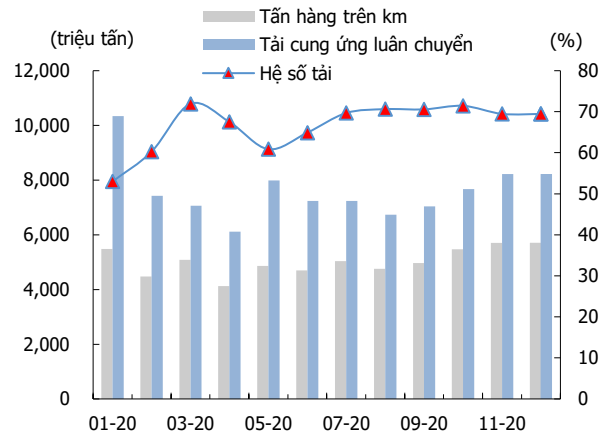
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

■ Tổng quan về công ty

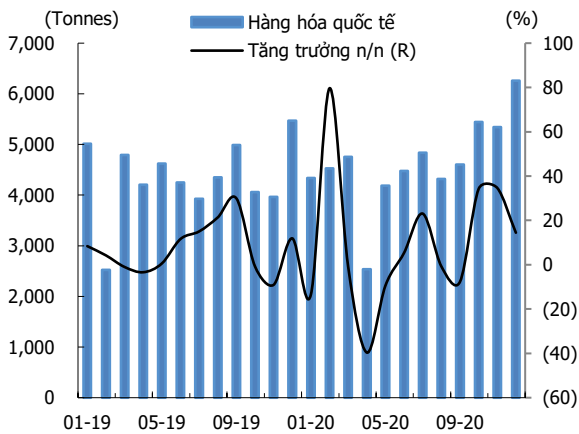
CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS) là một trong hai công ty khai thác ga hàng hóa hàng không tại Sân bay Tân Sơn Nhất. Ban lãnh đạo doanh nghiệp luôn minh bạch trong việc công bố thông tin, phân bổ vốn hiệu quả, và thực hiện chi trả cổ tức đều đặn. Doanh nghiệp vẫn còn tiềm năng tăng trưởng doanh thu bằng cách phát triển bất động sản chưa sử dụng tại vị trí đặc địa cạnh sân bay, mở rộng công suất vận chuyển hàng hóa hàng không thông qua M&A hoặc mở rộng ga hàng hóa.

Hình 1. Tương quan ngành với VN Index

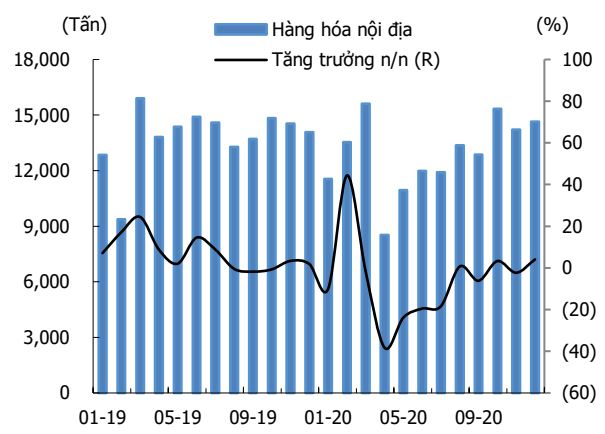
Nguồn: Bloomberg, KIS
Chi số ngành hàng không bao gồm ACV, HVN, VJC, SCS, AST với phương pháp trung bình vốn hóa thị trường có trọng số

Hình 2. FTK, AFTK và Hệ số tải LF của vận tải hàng không

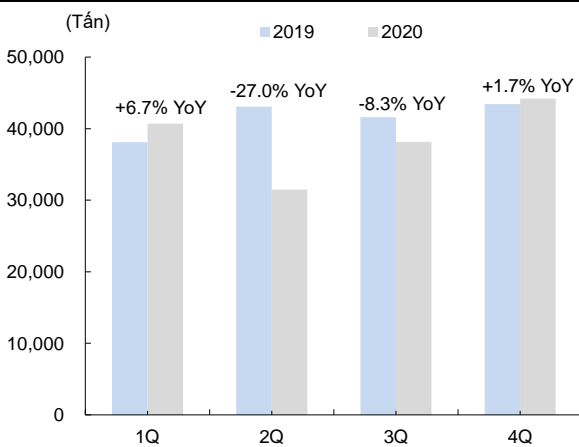
Nguồn: Bloomberg, KIS

Hình 3. Sản lượng hàng hóa quốc tế (hàng tháng)

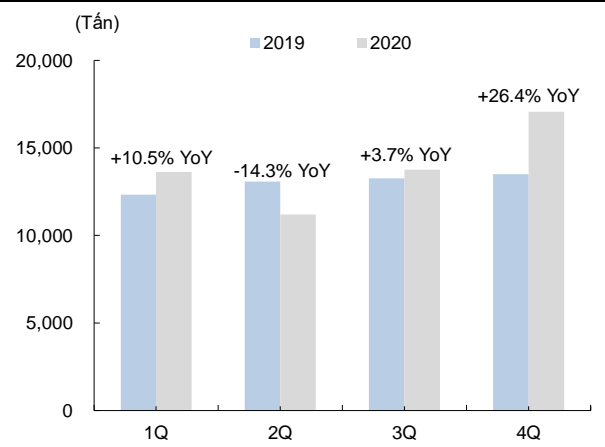
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 4. Sản lượng hàng hóa nội địa (hàng tháng)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 5. Hàng hóa quốc tế – tăng/giảm n/n

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 6. Hàng hóa nội địa – tăng/giảm n/n

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Tài sản ngắn hạn	157	317	308	551	778
Tiền và tương đương tiền	77	246	237	467	688
Phải thu	79	71	71	84	90
Hàng tồn kho	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn	637	591	545	492	440
Đầu tư tài chính	637	591	545	492	440
Tài sản hữu hình	0	0	0	0	0
Tài sản vô hình	178	165	241	219	258
Tổng tài sản	971	1,073	1,094	1,262	1,476
Nợ ngắn hạn	0	1	1	0	1
Nợ phải trả	7	0	0	4	3
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	5	4	5	5	5
Nợ và TP dài hạn	73	65	73	82	85
Nợ cố định	0	0	0	0	0
Các khoản nợ	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn và nợ tài chính	86	69	79	92	93
Tổng nợ và phải trả	885	1,004	1,016	1,170	1,383
VCSH	572	576	579	579	579
Vốn điều lệ	21	35	43	43	43
Thặng dư	9	9	9	9	9
Quý khác	284	385	384	539	752
LN giữ lại	0	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông thiểu số	885	1,004	1,016	1,170	1,383

Bảng lưu chuyển tiền tệ

(tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Dòng tiền hoạt động	497	549	525	570	624
LN ròng	437	502	464	518	576
Khấu hao	55	55	52	52	52
Khấu trừ	5	(8)	9	0	(5)
Tăng vốn lưu động ròng	(48)	7	(104)	(53)	39
Khác	6	10	5	(7)	(7)
Dòng tiền đầu tư	(53)	(3)	(109)	(45)	46
Chi phí vốn	(386)	(349)	(158)	(375)	(375)
Giảm tài sản cố định	0	18	12	0	0
Tăng đầu tư tài chính	10	0	0	0	0
Tăng ròng tài sản vô hình	(396)	(367)	(170)	(375)	(375)
Khác	(157)	(39)	(273)	88	(66)
Dòng tiền tài chính	(94)	169	(9)	230	221

Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)

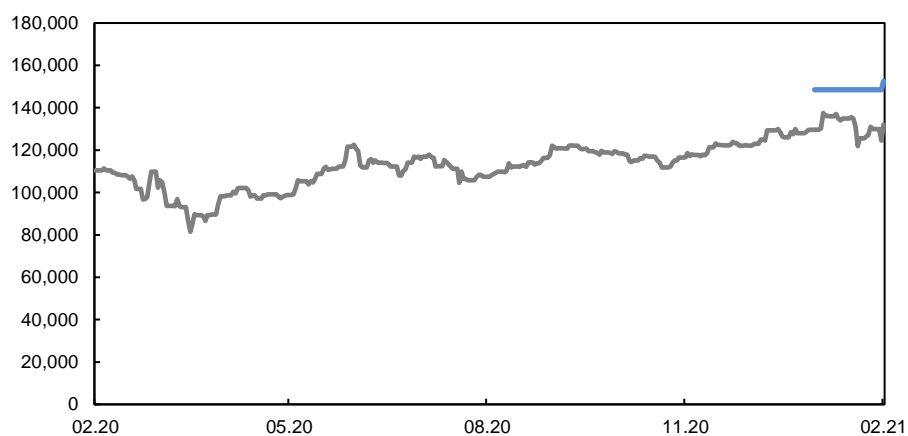
Cuối T12 năm tài chính	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu	675	748	693	765	839
Giá vốn hàng bán	147	153	155	160	167
Lợi nhuận gộp	822	901	538	604	673
Chi phí bán hàng & QLDN	67	68	64	73	80
LN hoạt động	755	833	473	532	593
Doanh thu tài chính	8	14	29	26	28
Thu nhập lãi	7	14	29	26	28
Chi phí tài chính	0	1	1	1	1
Chi phí lãi vay	0	1	0	1	1
LN khác	(2)	(2)	(2)	0	0
Lãi (lỗ) từ LD&LK	0	0	0	0	0
LN trước thuế	467	538	499	557	620
Thuế TNDN	(30)	(35)	(35)	(39)	(43)
LN sau thuế	437	502	464	518	576
LN ròng cho công ty mẹ	437	502	464	518	576
Lợi nhuận toàn diện khác	516	594	553	610	645

Chỉ số tài chính

Cuối T12 năm tài chính	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	8,614	9,896	9,150	9,795	10,922
BPS	16,022	18,373	18,598	21,640	25,837
DPS	7,806	7,229	3,344	7,399	7,399
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	14.8	10.8	(7.4)	10.4	9.8
LN hoạt động	19.1	14.2	(10.1)	12.3	11.5
LN ròng	26.9	14.9	(7.5)	11.5	11.3
EPS	26.9	14.9	(7.5)	7.0	11.5
EBITDA	16.4	12.8	(9.8)	11.3	10.5
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LN hoạt động	68.3	70.4	68.3	69.5	70.6
Biên LN ròng	64.7	67.1	67.0	67.7	68.7
Biên EBITDA	76.4	77.8	75.8	76.4	76.9
ROA	44.6	49.1	42.8	42.2	40.5
ROE	52.8	57.5	49.5	48.7	46.0
Suất sinh lợi cổ tức	6.0	5.6	2.6	5.7	5.7
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0.9	0.7	0.4	0.8	0.7
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	(77)	(246)	(237)	(467)	(688)
Nợ ròng/VCSH (%)	(8.7)	(24.5)	(23.3)	(39.9)	(49.7)
Định giá (x)					
PE	15.3	13.3	14.4	13.5	12.1
PB	8.2	7.2	7.1	6.1	5.1
EV/EBITDA	12.8	11.1	12.4	10.8	9.4

Thay đổi trong khuyến nghị và giá MT

Công ty (Mã CK)	Ngày	Khuyến nghị	Giá MT	% vs. giá TB	% vs. cao (thấp)
CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS)	25-12-20	MUA	148,500 đồng		
	04-02-21	MUA	152,600 đồng		



■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 9/02/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 9/02/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam chưa phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS).

Người thực hiện: Nam Nguyễn

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.