

CTCP DỊCH VỤ HÀNG HÓA SÀI GÒN (SCS) – CẬP NHẬT KQKD

Giá thị trường VND146.400	Giá mục tiêu VND200.800	Tỷ suất cổ tức 3,69%	Khuyến nghị KHẢ QUAN	Ngành Công nghiệp
-------------------------------------	-----------------------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------------------

Ngày 21/07/2022

Triển vọng ngắn hạn:	Tích cực
Triển vọng dài hạn:	Tích cực
Định giá:	Tích cực

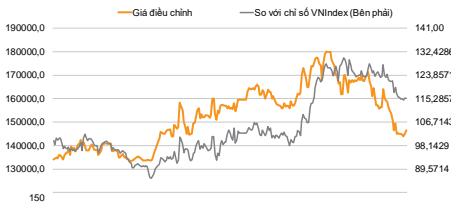
Consensus*: Mua:6 Giữ:1 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: 5,2%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

> N/A

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	180.000
Thấp nhất 52 tuần (VND)	133.500
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	2.146
Thị giá vốn (tỷ VND)	7.358
Free float (%)	42
P/E trượt (x)	13,2
P/B hiện tại (x)	5,94

Cơ cấu sở hữu

CTCP Gemadept	32,0%
TCT Cảng Hàng không Việt Nam	13,0%
Công ty TNHH Sửa chữa máy bay 41	12,5%
Khác	42,50%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Tiến Dũng

dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Lợi nhuận Q2/22 tăng trưởng khiêm tốn

- LN ròng Q2/22 tăng 3,9% svck nhờ phí cao hơn. LN ròng 6T22 tăng 19,7% svck đạt 340 tỷ đồng, hoàn thành 47,9% dự phóng 2022 của chúng tôi.
- Kế hoạch mở rộng công suất và chia cổ tức cổ phiếu là những yếu tố hỗ trợ mạnh cho SCS trong ngắn hạn.
- Chúng tôi kỳ vọng LN ròng tăng 25,8%/5,3% trong 2022-23 nhờ mở rộng công suất và nhu cầu tăng trưởng trong thời gian tới.

KQKD Q2/22: sản lượng hàng nội địa giảm do thiếu hụt công suất

- Tổng sản lượng hàng hóa của SCS Q2/22 giảm 10,2% svck, trong đó hàng quốc tế giảm nhẹ 2,1% svck trong khi hàng nội địa giảm 31,9% svck. Chúng tôi cho rằng SCS đã giảm bớt công suất hoạt động của hàng nội địa để dành dư địa cho hàng quốc tế do nhà ga đang hoạt động ở 133% công suất.
- Doanh thu Q2/22 đi ngang nhờ phí dịch vụ hàng hóa ước tính tăng 2,4% svck do biểu phí mới có hiệu lực từ tháng 5/2021.
- Nhờ (1) doanh thu tài chính cao hơn (+43,0% svck) do khoản đầu tư ngắn hạn tăng, và (2) chi phí QLDN thấp hơn (-8,2% svck) nhờ nỗ lực cắt giảm chi phí, LN ròng Q2/22 của SCS tăng trưởng 3,9% svck đạt 153 tỷ đồng.
- Trong 6T22, tổng sản lượng hàng của SCS tăng 3,5% svck, thấp hơn mức tăng toàn ngành 6,8% svck. Tuy nhiên, sản lượng hàng quốc tế của SCS tăng 18,0% svck, cao hơn mức tăng hàng quốc tế toàn ngành 7,7%. Chúng tôi cho rằng SCS đã tăng được thị phần ở thị trường hàng hóa quốc tế và điều này có thể giúp lợi nhuận cải thiện trong các quý tới. Tổng hợp lại, LN ròng 6T22 tăng 19,7% đạt 340 tỷ, hoàn thành 47,9% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Triển vọng tích cực hơn trong nửa sau năm 2022

- SCS đang hoạt động ở 133% công suất hiện tại, do đó công ty sẽ bắt đầu mở rộng công suất nhà ga từ 200.000 tấn/năm lên 350.000 tấn/năm trong 2022. SCS sẽ đầu tư 10 triệu USD cho dự án này.
- Để tài trợ cho dự án mở rộng công suất, SCS sẽ giữ lại lợi nhuận chưa phân phối và có kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 85% trong năm 2022. SCS đang đợi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước phê duyệt phương án này.
- Việc nới lỏng lại hoạt động ở Trung Quốc đã giúp giải phóng tắc nghẽn chuỗi cung ứng và giúp lĩnh vực hàng hóa hàng không trên toàn cầu cải thiện trong thời gian vừa qua. Cuối năm cũng là mùa cao điểm của vận chuyển hàng hóa đường hàng không với nhu cầu tiêu dùng tăng mạnh. Đó đó chúng tôi kỳ vọng hoạt động của SCS sẽ cải thiện trong nửa sau 2022. Trong năm 2022, chúng tôi kỳ vọng LN ròng của SCS tăng 25,8% svck. Tăng trưởng LN ròng có thể chậm lại trong 2023 (5,3% svck) do công ty không còn được hưởng ưu đãi thuế TNDN và quay trở về mức thuế TNDN 20% kể từ 2023.

Rủi ro đầu tư

- Tiềm năng tăng giá gồm những thông tin cập nhật về kế hoạch M&A.
- Rủi ro giảm giá gồm những bất ổn từ địa chính trị cản trở giao thông hàng hóa đường không toàn cầu.

Hình 1: Tổng hợp KQKD Q2/22 của SCS

Tổng hợp KQKD Q2/2022	Q2/22	Q2/21	svck	6T22	6T21	svck	sv dự	phóng 2022	Nhận xét
Tổng sản lượng (tấn)	55.435	61.737	-10,2%	122.039	117.956	3,5%			
- Nội địa	11.462	16.838	-31,9%	22.329	33.464	-33,3%	39,4%		Sản lượng hàng nội địa Q2/22 giảm 31,9% svck do công suất nhà ga đã đạt giới hạn và SCS phải giới hạn dư địa cho hàng hóa nội địa.
- Quốc tế	43.973	44.899	-2,1%	99.710	84.492	18,0%	51,1%		Sản lượng hàng hóa quốc tế Q2/22 giảm nhẹ 2,1% svck do cấm vận kinh tế ở Nga khiến hoạt động sản xuất toàn cầu bị ngắt quãng, các đơn hàng xuất/nhập khẩu cũng giảm mạnh trên toàn thế giới.
Doanh thu (tỷ đồng)	209	209	0,1%	455	405	12,4%	46,4%		
- Dịch vụ HH (tỷ đồng)	196	196	0,0%	429	380	12,9%	46,6%		Nhờ giá dịch vụ trung bình ước tính tăng 2,4% svck do biểu phí mới có hiệu lực từ tháng 5/2021, doanh thu Q2/22 của SCS đi ngang.
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	167	167	-0,1%	372	322	15,4%	46,9%		
<i>Biên LNG</i>	<i>79,8%</i>	<i>79,9%</i>	<i>-0,1 điểm%</i>	<i>81,8%</i>	<i>79,6%</i>	<i>+2,2 điểm%</i>			
Chi phí QLDN (tỷ đồng)	15	16	-8,2%	30	31	-3,0%	35,6%		Chi phí QLDN giảm 8,2% svck nhờ nỗ lực cắt giảm chi phí.
Doanh thu tài chính (tỷ đồng)	13	9	43,0%	26	16	60,2%	44,3%		Doanh thu tài chính Q2/22 tăng 43% svck nhờ các khoản đầu tư tài chính tăng lên.
LN trước thuế (tỷ đồng)	165	159	3,7%	366	306	19,8%	48,0%		
LN ròng (tỷ đồng)	153	147	3,9%	340	285	19,7%	47,9%		Phù hợp với dự phóng

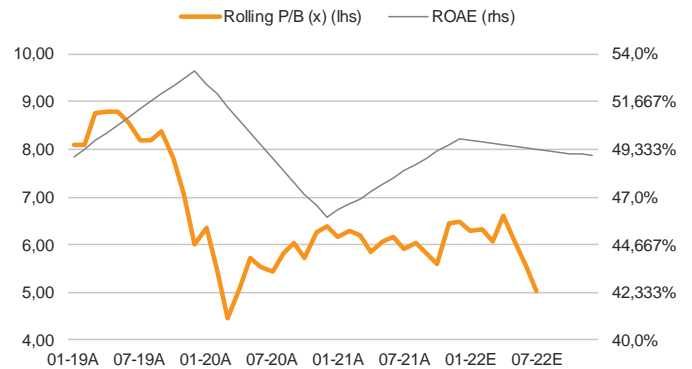
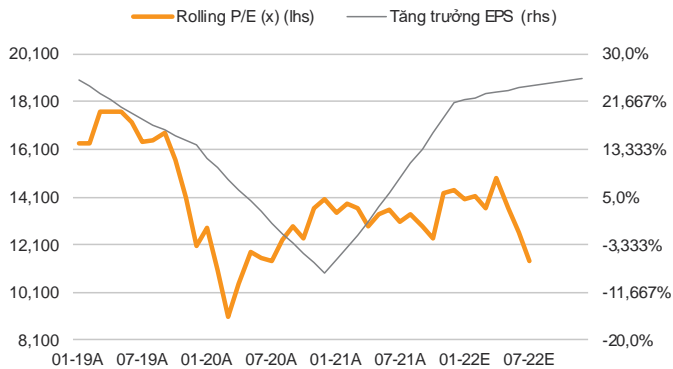
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Hình 2: So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Mã công ty	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Vốn hóa	P/E		Tăng trưởng EPS 3 năm	P/BV		ROE (%)		EV/EBITDA	
		Nội tệ	Nội tệ			Tr USD	2022	2023	CAGR (%)	2022	2023	2022	2023	2022
Nhà ga hàng hóa														
Atlas Air Worldwide Holdings	AAWW US	76,0	N/A	KKN	1.920,8	3,7	4,2	NA	0,6	0,5	17,1	13,2	3,5	3,5
Xiamen Interna-A	600897 CH	15,2	N/A	KKN	675,4	15,2	10,3	-27,2	1,1	1,1	7,6	10,6	5,5	4,0
CTCP Dịch vụ HH Sài Gòn	SCS VN	146.400,0	200.800	Khả quan	322,0	11,1	10,5	12,6	4,8	3,9	49,0	40,7	9,2	7,8
Trung bình						10,0	8,3		2,2	1,8	24,6	21,5	6,0	5,1

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Định giá



Báo cáo KQ HKĐK

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
Doanh thu thuần	839	979	1.144
Giá vốn hàng bán	(187)	(187)	(252)
Chi phí quản lý DN	(78)	(85)	(98)
Chi phí bán hàng	0	0	0
LN hoạt động thuần	574	707	794
EBITDA thuần	629	759	888
Chi phí khấu hao	(54)	(52)	(94)
LN HĐ trước thuế & lãi vay	574	707	794
Thu nhập lãi	35	59	77
Chi phí tài chính	(1)	(1)	(1)
Thu nhập ròng khác	(2)	(2)	(2)
TN từ các Cty LK & LD	0	0	0
LN trước thuế	606	763	867
Thuế	(42)	(52)	(118)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
LN ròng	565	711	749
Thu nhập trên vốn	565	711	749
Cổ tức phổ thông	(271)	(313)	(367)
LN giữ lại	293	398	382

Bảng cân đối kế toán

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
Tiền và tương đương tiền	58	76	340
Đầu tư ngắn hạn	480	392	572
Các khoản phải thu ngắn hạn	312	349	408
Hàng tồn kho	0	0	0
Các tài sản ngắn hạn khác	1	4	5
Tổng tài sản ngắn hạn	852	820	1.325
Tài sản cố định	412	611	559
Tổng đầu tư	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	152	388	370
Tổng tài sản	1.416	1.818	2.253
Vay & nợ ngắn hạn	0	0	0
Phải trả người bán	8	8	10
Nợ ngắn hạn khác	154	159	208
Tổng nợ ngắn hạn	162	167	219
Vay & nợ dài hạn	0	0	0
Các khoản phải trả khác	4	4	5
Vốn điều lệ và	579	579	579
LN giữ lại	619	1.017	1.399
Vốn chủ sở hữu	1.250	1.648	2.030
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	1.416	1.818	2.253

Báo cáo LCTT

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
LN trước thuế	606	763	867
Khấu hao	54	52	94
Thuế đã nộp	(23)	(52)	(118)
Các khoản điều chỉnh khác	(50)	0	0
Thay đổi VLĐ	10	(34)	(9)
LC tiền thuần HKĐK	598	728	834
Đầu tư TSCĐ	(12)	(475)	(12)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	0	0	0
Các khoản khác	(291)	77	(192)
Thay đổi tài sản dài hạn khác			
LC tiền từ HĐĐT	(304)	(398)	(204)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	0	0	0
Dòng tiền từ HĐTC khác	(0)	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(271)	(313)	(367)
LC tiền thuần HĐTC	(272)	(313)	(367)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	36	58	76
LC tiền thuần trong năm	22	17	264
Tiền & tương đương tiền cuối kì	58	76	340

Các chỉ số cơ bản

	12-21A	12-22E	12-23E
Dupont			
Biên LN ròng	67,3%	72,6%	65,5%
Vòng quay TS	0,67	0,61	0,56
ROAA	45,0%	44,0%	36,8%
Đòn bẩy tài chính	1,11	1,12	1,11
ROAE	49,8%	49,0%	40,7%
Hiệu quả			
Số ngày phải thu	39,3	33,7	33,7
Số ngày nắm giữ HTK	-	0,0	0,0
Số ngày phải trả tiền bán	14,9	14,9	14,9
Vòng quay TSCĐ	1,94	1,91	1,96
ROIC	45,2%	43,1%	36,9%
Thanh khoản			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	5,3	4,9	6,1
Khả năng thanh toán nhanh	5,3	4,9	6,1
Khả năng thanh toán tiền mặt	3,3	2,8	4,2
Vòng quay tiền	24,4	18,8	18,8
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng DT thuần	21,1%	16,7%	16,8%
Tăng trưởng LN từ HKĐK	21,3%	23,2%	12,3%
Tăng trưởng LN ròng	21,6%	25,9%	5,4%
Tăng trưởng EPS	21,6%	25,9%	5,4%

Nguồn: VND RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>