

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Bảo Hoàng Lê
lenbh@bsc.com.vn

Tel: +84 4 3935 2722, ext 108

Sản lượng tiêu thụ tăng, nhưng biên gộp giảm

KQKD Q2/2016: Sản lượng xe tiêu thụ tăng khoảng 30% yoy, doanh thu ước đạt 5,830 tỷ đồng (+42.7% yoy), LNTT ước đạt 85 tỷ đồng, ở mức tương đương với cùng kỳ năm ngoái.

Nguồn cung tăng cao làm giảm biên lợi nhuận. Việc các nhà sản xuất lớn như Toyota gia tăng sản lượng sản xuất từ 5 -10% đã khiến nguồn cung xe tăng mạnh, nâng cao tính cạnh tranh và qua đó làm giảm giá bán từ nhà phân phối đến người tiêu dùng. Do vậy, biên lợi nhuận gộp của Savico đã giảm khoảng 1.5 – 1.7% từ mức xấp xỉ 5% năm 2015 xuống còn khoảng 3.5% trong 6T2016, khiến cho LNTT của SVC không có nhiều thay đổi nửa đầu năm.

Động lực tăng trưởng năm 2016 đến từ việc mở rộng hệ thống đại lý bán hàng và chú trọng nâng cao mảng dịch vụ (sửa chữa, bán linh kiện)

- **Mở rộng 7 đại lý bán hàng.** Trong 6 tháng đầu năm 2016, Savico đã mở rộng thêm 7 đại lý bán hàng tập trung ở các khu vực miền Trung và Nam Trung Bộ, là các thị trường mới trong mạng lưới hoạt động của công ty. Theo đó, tổng số lượng đại lý đã nâng lên khoảng 32 đại lý, nâng cao lợi thế về hệ thống bán hàng cao cấp và phủ rộng của công ty. Đối với các thị trường mới, phân khúc xe được kỳ vọng tiêu thụ tốt là xe con 4 chỗ và xe bán tải.

- **Chú trọng thêm vào hoạt động dịch vụ (sửa chữa, linh kiện).** Sản lượng bán hàng gia tăng cao là động lực lớn cho mảng kinh doanh dịch vụ của Savico. Mảng kinh doanh này có biên lợi nhuận ở mức 28% trong năm 2015, cao hơn đáng kể so với mức biên gộp 3.2% của phân khúc bán ô tô, vốn đang trong xu hướng giảm. Để gia tăng mảng dịch vụ, SAVICO tập trung thực hiện nâng cấp các cửa hàng hiện tại lên chất lượng 4S, song song với việc mở rộng hệ thống đại lý.

Một số dự án bất động sản đáng chú ý năm 2016 bao gồm dự án văn phòng cho thuê 277 – 279 Lý Tự Trọng và dự án 104 Phố Quang. Công ty hiện nay đã hoàn thành công tác xây dựng dự án 277-279 Lý Tự Trọng, và sẽ đóng góp doanh thu cho thuê bất động sản nhiều hơn trong nửa sau của năm. Dự án 104 Phố Quang hiện đang được hợp tác với Novaland.

Savico đạt kế hoạch 2016 đạt 11,000 tỷ đồng (+11% yoy) và kế hoạch lợi nhuận sau thuế giảm nhẹ 2% về mức 160 tỷ đồng. Như vậy trong nửa đầu 2016, công ty đã đạt xấp xỉ 53% kế hoạch doanh thu và 42.5% kế hoạch lợi nhuận

Nhận định BSC: So sánh với các doanh nghiệp niêm yết trong ngành ô tô, SVC là doanh nghiệp thương mại do vậy ít chịu tác động rủi ro hơn ngành sản xuất và sẽ hưởng lợi trực tiếp từ việc sản lượng tiêu thụ ô tô tăng mạnh. Bên cạnh đó, sở hữu nhiều khu đất trung tâm, khu vực miền Nam và miền Trung, với giá trị sổ sách ở mức cao nhất trong ngành. Mức biên lợi nhuận mỏng và theo xu hướng giảm là khiến lợi nhuận gần như không tăng trưởng nhiều, và động lực tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ các đại lý mới, và khả năng gia tăng dịch vụ từ hệ thống đại lý

hiện tại . Với mức giá đóng cửa ngày 17/6/2016, SVC đang được giao dịch với mức giá 42,200đ/cp, tương đương với P/E trailing 9.7x, cao hơn mức P/E trung bình của ngành là 6.9x. Mức giá giao dịch hiện tại đã vượt giá khuyến nghị của BSC, và ở mức cao so với ngành theo P/E. Nhưng P/B của SVC hiện tại chỉ là 1x, so với mức trung bình 2.1x của ngành. Hơn nữa, với tốc độ mở rộng đại lý nhanh, cùng với định hướng chú trọng vào hoạt động thương mại ô tô, triển vọng kinh doanh của SVC là khả quan trong 2016 và các năm tới.

Nhà đầu tư quan tâm có thể tham khảo báo cáo phân tích cổ phiếu SVC của BSC:

<https://www.bsc.com.vn/ViewReport.aspx?ReportID=965965>

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Vận động trong kênh tăng giá trung hạn, có nỗ lực break out khỏi biên trên của kênh tăng giá trung hạn vào ngày 15.06 và 16.06
- Chỉ báo xu hướng MACD: Tích cực, RSI: đang trong vùng quá bán.
- Thanh khoản: xu hướng tăng

Nhận định: Cổ phiếu SVC đang có xu hướng break out khỏi kênh tăng giá trung hạn để bước vào chu kỳ tăng giá mạnh tuy nhiên chưa thành công. Ngưỡng hỗ trợ nằm ở 39, kháng cự nằm ở 42.5

Khuyến nghị: SVC đang tiệm cận vùng đỉnh và chưa thành công break out, do đó nhiều khả năng sẽ tiếp tục vận động tích lũy trong kênh tăng giá. Nhà đầu tư được khuyến nghị nắm giữ chờ SVC break out và vượt đỉnh.



Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. 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 Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) 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 Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>

