

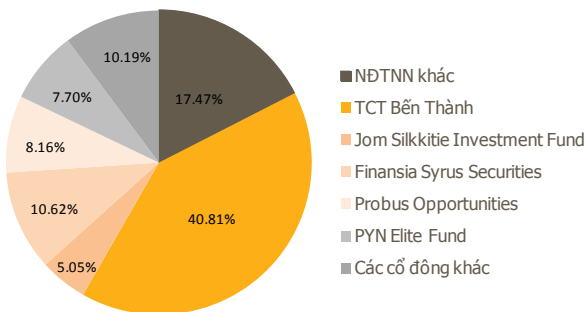
CTCP DỊCH VỤ TỔNG HỢP SÀI GÒN (SVC - HOSE)

Khuyến nghị: MUA

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

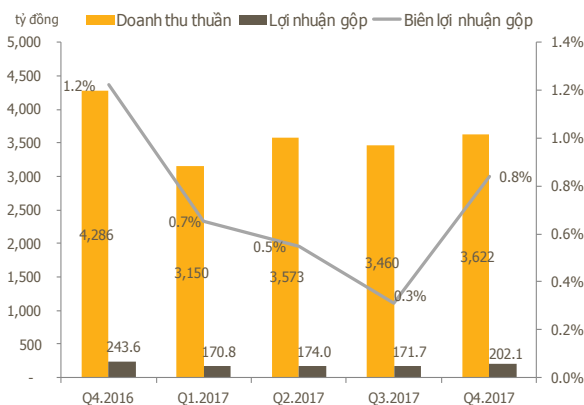
Giá cổ phiếu (đồng/cp)	48,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	75,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	56.3
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,198.8
KLCP lưu hành (triệu cp)	25.0
P/E Trailing (x)	14.8
P/B (x)	0.7
P/E VN-Index (x)	19.17

Cơ cấu sở hữu



Nguồn: BCTC công ty SVC

Kết quả kinh doanh Q4.2016 - Q4.2017



Nguồn: BCTC công ty SVC

Chuyên viên Phân tích

Lê Ngọc Hân - hanln@kbsec.com.vn

Cập nhật kết quả kinh doanh Q4.2017

Trong Q4.2017, SVC ghi nhận doanh thu đạt 3,622 tỷ đồng (-15% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 202 tỷ đồng (-16.8% YoY). Nguyên nhân của kết quả kinh doanh sụt giảm do diễn biến thị trường ô tô trong giai đoạn cuối năm vẫn phức tạp, tình hình cạnh tranh về giá để xử lý hàng tồn kho vẫn gay gắt trong toàn ngành. Lượng hàng tồn kho của SVC tính đến cuối năm ở mức 718 tỷ đồng, giảm 130 tỷ đồng so với đầu năm với mức dự phòng giảm giá hàng tồn kho hơn 2 tỷ đồng thấp hơn so với năm 2016 ở mức 25 tỷ đồng.

Bên cạnh đó nguồn doanh thu từ bán BĐS trong Q4.2016 chỉ đạt 16.3 tỷ đồng, giảm mạnh 115 tỷ đồng so với cùng kỳ.

Lũy kế đến cuối năm 2017 SVC đạt mức doanh thu kỷ lục từ trước đến nay, đạt 13,805 tỷ đồng doanh thu thuần. Mặc dù lợi nhuận gộp tăng nhẹ 6 tỷ đồng, gánh nặng về chi phí bán hàng (+26% YoY) khiến cho lợi nhuận sau thuế hợp nhất giảm 20%, đạt 138 tỷ đồng. Tuy nhiên, doanh thu từ bán hàng và cung cấp dịch vụ xe vẫn tăng trưởng cho thấy nhu cầu của thị trường vẫn tích cực.

Tỷ đồng	2017	2016	Tăng/Giảm YoY
Doanh thu	13,816.6	13,661.8	1.13%
Bán hàng hóa	12,858.5	12,660.9	1.56%
Cung cấp dịch vụ	942.1	715.5	31.67%
Bán BĐS	16.0	165.4	-90.33%
Chuyển nhượng BĐS	-	120.0	-100.00%

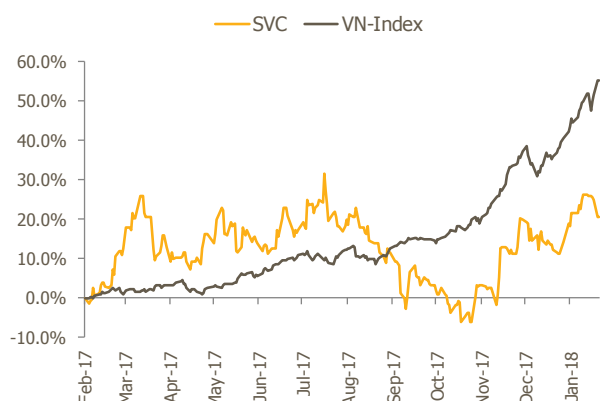
Khoản lợi nhuận khác trong năm 2017 tăng 2.5 lần lên 184 tỷ đồng so với năm 2016 nhờ vào nguồn hỗ trợ từ nhà cung cấp. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 81 tỷ đồng.

Triển vọng năm 2018

Chúng tôi đánh giá triển vọng kinh doanh trong năm 2018 sẽ phục hồi do hầu hết các thương hiệu SVC đang phân phối đều được lắp ráp trong nước hoặc nhập khẩu từ ASEAN và được áp dụng theo biểu thuế suất mới với giá xe có thể giảm và giúp doanh số tăng vọt trong năm 2018.

Bên cạnh đó các yếu tố về tăng trưởng ngành cũng như nội tại công ty sẽ là động lực tăng trưởng cho SVC. Chúng tôi dự phóng trong năm 2018, SVC sẽ đạt mức doanh thu 16,528 tỷ đồng (+20% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 155 tỷ đồng (+94 YoY).

Tăng trưởng cổ phiếu so với VN-Index (1 year)



► Khuyến nghị

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu SVC với giá mục tiêu là **75,000 đồng/cp** cho mục tiêu trung và dài hạn vì những lý do như sau:

- Thị trường ô tô được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng hơn 20%/năm từ 2018 nhờ vào động lực giảm thuế và sự tham gia của VINGROUP vào lĩnh vực đầy tiềm năng này. Theo dự báo của VAMA, doanh số tiêu thụ xe ô tô sẽ tăng trưởng khoảng 30%-35% năm 2018
- Cơ cấu sản phẩm của SVC rất đa dạng khi Công ty phân phối khá đầy đủ các loại xe như: các dòng xe du lịch phân khúc tầm trung (Toyota, Ford, Hyundai, GM, Honda...), dòng xe du lịch cao cấp (Volvo), xe thương mại tầm trung (Hino, Fuso).

- Ngoài Trường Hải (Thaco), Savico là công ty phân phối xe ô tô sở hữu số lượng đại lý/showroom lớn (40 đại lý phân phối và showroom) trải dài từ Nam ra Bắc. Đây cũng là một nền tảng vững chắc cho sự phát triển của doanh nghiệp trong tương lai.
- Ngoài ra, SVC còn sở hữu quỹ đất giá rẻ từ thời cổ phần hóa nằm tại các thành phố lớn như TP. HCM, Hà Nội và TP. Đà Nẵng.
- Năm 2018, SVC dự kiến sẽ ghi nhận lợi nhuận đột biến từ việc thoái vốn tại các dự án bất động sản đang góp vốn.

TÓM TẮT TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP GIAI ĐOẠN 2014-2018

Tóm tắt tài chính	2015A	2016A	2017	2018F
Doanh thu (tỷ đồng)	9,889.9	13,649.0	13,805.0	16,582.8
Tăng trưởng (% yoy)	24.7	38.0	1.1	20.1
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	103.9	123.8	81.0	155.8
Tăng trưởng (% yoy)	100.4	19.2	(34.6)	92.3
Biên lợi nhuận ròng (%)	1.1	0.9	0.6	0.9
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	1,061.1	1,276.7	1,627.5	1,761.1
Tổng tài sản (tỷ đồng)	2,757.7	3,335.9	3,627.7	3,674.3
ROE (%)	9.8	14.1	6.3	11.2
ROA (%)	3.8	3.7	2.2	4.2
EPS (đồng)	4,158.5	4,956.8	3,243.2	6,237.4
BVPS (đồng)	42,452.1	47,034.2	65,112.6	70,455.7
Cổ tức (đồng)	1,400.0	1,400.0	-	-

Nguồn: BCTC công ty SVC, KBSV dự phóng

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

- MUA** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư ít nhất là 15%
- GIỮ** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư nằm trong khoảng +/-15%
- BÁN** - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư thấp hơn -15%
- KHÔNG XẾP HẠNG** - Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Sky City Tower
88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm
115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ
180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP.Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại: (84) 28 3521 4299 - Fax: (84) 28 3914 1969

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Võ Văn Cường - Giám đốc Nghiên cứu

Email: cuongvv@kbsec.com.vn

Đặng Thanh Thế - Trưởng phòng

Email: thedt@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng -

Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tungna@kbsec.com.vn

Đỗ Đức Lộc - Chuyên viên phân tích

Email: locdd@kbsec.com.vn

Trần Văn Thảo - Chuyên viên phân tích

Email: thaotv@kbsec.com.vn

Lê Ngọc Hân - Chuyên viên phân tích

Email: hanln@kbsec.com.vn

Lê Thị Hải Yến - Chuyên viên phân tích

Email: yenlth1@kbsec.com.vn

TRUNG TÂM KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC

Chu Thị Minh Phương -

Trưởng nhóm cao cấp

Email: phuongctm@kbsec.com.vn

Vân Ngọc Duy Tân -

Chuyên viên khách hàng tổ chức

Email: tanvndn@kbsec.com.vn

KHUYẾN CÁO: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV ("Công ty"), KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. KBSV có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. KBSV có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của KBSV có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. KBSV sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.