

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

<b>Giá thị trường</b> VND126.000	<b>Giá mục tiêu</b> VND161.400	<b>Tỷ suất cổ tức</b> 6,73%	<b>Khuyến nghị</b> KHẢ QUAN	<b>Ngành</b> Công nghiệp
-------------------------------------	-----------------------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------------------

Ngày 22/04/2021

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

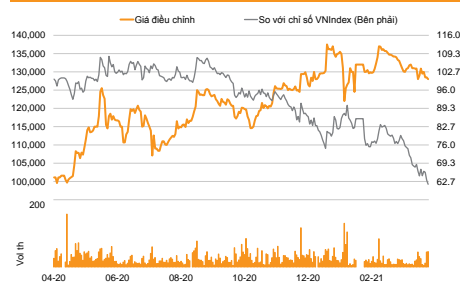
Consensus\*: Mua:5 Giữ:3 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: 6,2%

### Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

> N/A

### Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

### Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	137.500
Thấp nhất 52 tuần (VND)	99.571
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	2.966tr
Thị giá vốn (tỷ VND)	6.521
Free float (%)	42
P/E trượt (x)	14,0
P/B hiện tại (x)	6,4

### Cơ cấu sở hữu

Gemadep JSC	32,0%
ACV	13,0%
CT Bảo dưỡng máy bay 41	12,5%
Khác	42,5%

Nguồn: VND RESEARCH

### Chuyên viên phân tích:



**Nguyễn Tiến Dũng**

dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

## Khởi đầu 2021 thuận lợi

- SCS thông báo lợi nhuận ròng Quý 1/2021 đạt 137 tỷ đồng (+13,0% svck), hoàn thành 24,2% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi kỳ vọng SCS duy trì sự phục hồi vững chắc với tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận 2021 lần lượt đạt 17,2% svck và 22,0% svck.
- Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu không đổi 161.400 đ/cp.

### Kết quả kinh doanh Quý 1/2021 tích cực

- Trong Quý 1/2021, doanh thu SCS tăng 6,8% svck đạt 196,1 tỷ nhờ sự phục hồi của sản lượng hàng hóa (+3,5% svck) và giá dịch vụ trung bình (+3,5% svck) do tỷ trọng hàng lạnh với phí dịch vụ cao hơn.
- Biên lợi nhuận gộp thu hẹp 0,3 điểm % svck xuống 79,3% do chi phí thuê ngoài tăng 11,4% svck. Tuy nhiên, nhờ nỗ lực cắt giảm chi phí, chi phí QLDN giảm 8,0% svck đã giúp lợi nhuận ròng tăng 13,0% svck. Đây là một kết quả khả quan xét trong bối cảnh đường bay quốc tế ở Việt Nam bị dừng chỉ trong nửa tháng của Quý 1/2020 so với cả Quý 1/2021.
- So sánh với quý trước, tổng sản lượng Quý 1/2021 giảm 8,2% do quý 1 là mùa thấp điểm của hoạt động vận tải hàng không, tuy nhiên doanh thu chỉ giảm 0,7% svqt nhờ giá dịch vụ trung bình cao hơn (+8,5% svqt). Lợi nhuận ròng Quý 1/2021 tăng 6,9% svqt cho thấy tác động tích cực từ việc cắt giảm chi phí.
- Tổng hợp lại, doanh thu và lợi nhuận ròng Q1/21 phù hợp với ước tính và hoàn thành lần lượt 24,2%/24,2% dự phóng của chúng tôi.

### Duy trì đà phục hồi trong năm 2021

- Với kỳ vọng đường bay quốc tế được mở lại vào cuối Quý 3/2021, chúng tôi duy trì dự phóng cả năm 2021, trong đó tổng sản lượng hàng hóa sẽ tăng 10,3% svck với lượng hàng hóa nội địa tăng 6,9% svck và lượng hàng hóa quốc tế tăng 11,5% svck.
- Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng của SCS sẽ tăng lần lượt 17,2%/22,0% svck trong năm 2021.

### Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 161.400 đồng/cp

- Duy trì giá mục tiêu 161.400 đồng/cp theo phương pháp DCF (WACC: 12,1%)
- Tiềm năng tăng giá bao gồm thông báo về mở rộng công suất và kế hoạch M&A.
- Rủi ro giảm giá bao gồm bất ổn từ dịch bệnh hay khủng hoảng ảnh hưởng đến thương mại toàn cầu.

Tổng quan KQKD Quý 1/2021	Quý 1/2021	Quý 1/2020	% svck	So với dự phóng 2021
<b>Sản lượng hàng hóa (tấn)</b>	<b>56.219</b>	<b>54.310</b>	<b>3,5%</b>	<b>24,3%</b>
- Nội địa (tấn)	16.626	13.620	22,1%	28,0%
- Quốc tế (tấn)	39.593	40.690	-2,7%	23,0%
<b>Doanh thu (tỷ đồng)</b>	<b>196,1</b>	<b>183,7</b>	<b>6,8%</b>	<b>24,2%</b>
- Dịch vụ hàng hóa (tỷ đồng)	183,8	171,6	7,1%	24,4%
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	155,5	146,2	6,3%	24,0%
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	147,0	129,5	13,5%	24,3%
<b>Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)</b>	<b>137,3</b>	<b>121,5</b>	<b>13,0%</b>	<b>24,2%</b>

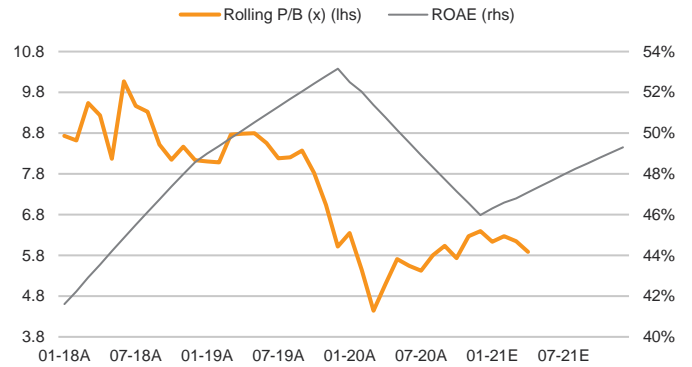
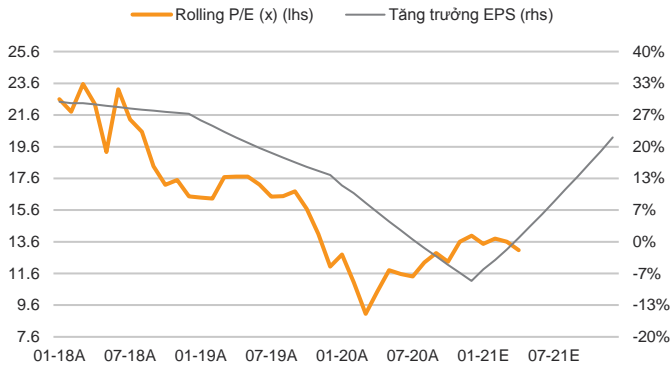
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Hình 1: So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã công ty	Giá CP (Nguyên tệ)	Giá mục tiêu (Nguyên tệ)	Khuyến nghị	Vốn hóa (triệu USD)	Tăng trường EPS 3 năm (%)	P/E		P/BV		ROE (%)		Tỷ suất cổ tức (%)		EV/EBITDA	
							2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
Atlas Air Worldwide Holdings	AAWW US	52	N/A	KKN	1.953,9	NA	6,9	7,2	0,8	NA	12,2	NA	NA	NA	5,3	5,5
Xiamen Interna-A	600897 CH	18	N/A	KKN	835,1	9,6	35,0	16,2	1,4	1,3	6,4	11,1	1,4	2,5	8,9	5,6
Macroasia Corporation	MAC PM	5	N/A	KKN	191,6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
CTCP Dịch vụ Hàng hóa Nội Bài	NCT VN	71.300	N/A	KKN	81,1	-8,2	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>Trung bình</b>							<b>21,0</b>	<b>11,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>9,3</b>	<b>11,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>7,1</b>	<b>5,6</b>
<b>CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn</b>	<b>SCS VN</b>	<b>126.000</b>	<b>161.400</b>	<b>Khả quan</b>	<b>281,5</b>	<b>19,7</b>	<b>12,3</b>	<b>10,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>41,2</b>	<b>37,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>10,1</b>	<b>8,7</b>

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bloomberg

**Định giá**



**Báo cáo KQ HKĐK**

(tỷVND)	12-20A	12-21E	12-22E
Doanh thu thuần	693	812	941
Giá vốn hàng bán	(155)	(165)	(197)
Chi phí quản lý DN	(65)	(72)	(82)
Chi phí bán hàng	0	0	0
<b>LN hoạt động thuần</b>	<b>473</b>	<b>575</b>	<b>661</b>
EBITDA thuần	527	631	732
<b>Chi phí khấu hao</b>	<b>(53)</b>	<b>(56)</b>	<b>(71)</b>
<b>LN HĐ trước thuế &amp; lãi vay</b>	<b>473</b>	<b>575</b>	<b>661</b>
Thu nhập lãi	29	36	36
Chi phí tài chính	(1)	(1)	(1)
Thu nhập ròng khác	(2)	(5)	(5)
TN từ các Cty LK & LD	0	0	0
<b>LN trước thuế</b>	<b>499</b>	<b>606</b>	<b>691</b>
Thuế	(35)	(39)	(45)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
<b>LN ròng</b>	<b>464</b>	<b>566</b>	<b>646</b>
Thu nhập trên vốn	464	566	646
Cổ tức phổ thông	(439)	(301)	(308)
<b>LN giữ lại</b>	<b>26</b>	<b>265</b>	<b>339</b>

**Bảng cân đối kế toán**

(tỷVND)	12-20A	12-21E	12-22E
Tiền và tương đương tiền	36	122	151
Đầu tư ngắn hạn	201	203	282
Các khoản phải thu ngắn hạn	236	149	172
Hàng tồn kho	0	0	0
Các tài sản ngắn hạn khác	10	57	66
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>483</b>	<b>531</b>	<b>672</b>
Tài sản cố định	452	437	661
Tổng đầu tư	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	160	398	388
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1,094</b>	<b>1,366</b>	<b>1,721</b>
Vay & nợ ngắn hạn	0	0	0
Phải trả người bán	5	5	6
Nợ ngắn hạn khác	69	74	89
<b>Tổng nợ ngắn hạn</b>	<b>74</b>	<b>79</b>	<b>94</b>
Vay & nợ dài hạn	0	0	0
Các khoản phải trả khác	5	5	6
Vốn điều lệ và	579	579	579
LN giữ lại	384	650	989
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,016</b>	<b>1,282</b>	<b>1,620</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
<b>Tổng nợ và vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,094</b>	<b>1,366</b>	<b>1,721</b>

**Báo cáo LCTT**

(tỷVND)	12-20A	12-21E	12-22E
<b>LN trước thuế</b>	<b>499</b>	<b>606</b>	<b>691</b>
Khấu hao	53	56	71
Thuế đã nộp	0	(39)	(45)
Các khoản điều chỉnh khác	(37)	(1)	0
<b>Thay đổi VLĐ</b>	<b>(12)</b>	<b>45</b>	<b>(18)</b>
<b>LC tiền thuần HKĐK</b>	<b>504</b>	<b>666</b>	<b>699</b>
Đầu tư TSCĐ	(4)	(267)	(272)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	0	0	0
Các khoản khác	(103)	(12)	(91)
Thay đổi tài sản dài hạn khác			
<b>LC tiền từ HĐĐT</b>	<b>(107)</b>	<b>(279)</b>	<b>(363)</b>
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	12	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	(439)	(301)	(308)
<b>LC tiền thuần HĐTC</b>	<b>(427)</b>	<b>(301)</b>	<b>(308)</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kì	66	36	122
<b>LC tiền thuần trong năm</b>	<b>(30)</b>	<b>86</b>	<b>29</b>
Tiền & tương đương tiền cuối kì	36	122	151

**Các chỉ số cơ bản**

	12-20A	12-21E	12-22E
<b>Dupont</b>			
Biên LN ròng	67.0%	69.8%	68.7%
Vòng quay TS	0.64	0.66	0.61
ROAA	42.9%	46.0%	41.9%
Đòn bẩy tài chính	1.07	1.07	1.06
ROAE	46.0%	49.3%	44.5%
<b>Hiệu quả</b>			
Số ngày phải thu	32.4	34.9	34.9
Số ngày nắm giữ HTK	-	0.0	0.0
Số ngày phải trả tiền bán	11.8	10.7	10.7
Vòng quay TSCĐ	1.46	1.83	1.71
ROIC	45.7%	44.2%	39.9%
<b>Thanh khoản</b>			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	6.5	6.7	7.1
Khả năng thanh toán nhanh	6.5	6.7	7.1
Khả năng thanh toán tiền mặt	3.2	4.1	4.6
Vòng quay tiền	20.6	24.2	24.2
<b>Chỉ số tăng trưởng (yoy)</b>			
Tăng trưởng DT thuần	(7.4%)	17.2%	15.9%
Tăng trưởng LN từ HKĐK	(10.2%)	21.6%	15.0%
Tăng trưởng LN ròng	(7.5%)	21.9%	14.1%
Tăng trưởng EPS	(8.2%)	21.9%	14.1%

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](mailto:hien.trankhanh@vndirect.com.vn)

### Nguyễn Tiến Dũng – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: [dung.nguyentien5@vndirect.com.vn](mailto: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](mailto:research@vndirect.com.vn)

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