

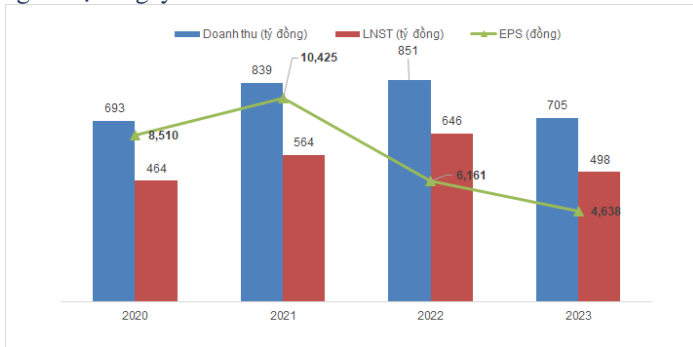
NGÀNH LOGISTICS

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

CTCP Dịch vụ hàng hóa Sài Gòn được thành lập vào ngày 08/04/2008 với vốn điều lệ ban đầu là 300 tỷ đồng, là công ty xếp dỡ hàng hóa hàng không tại Sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất - sân bay đông khách nhất Việt Nam, với hơn 40 triệu lượt khách năm 2023. Ngày 03/08/2018, cổ phiếu công ty giao dịch ngày đầu tiên trên sàn HOSE với mã CK: SCS.



SCS - Doanh nghiệp còn nhiều dư địa tăng trưởng

Luận điểm đầu tư

SCS là doanh nghiệp lâu năm đầu ngành, với lợi thế gần như độc quyền tại Sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất giúp doanh nghiệp luôn duy trì được biên lợi nhuận gộp cao. SCS đang nắm giữ 15% thị phần toàn quốc và với việc giành được hợp đồng cung cấp dịch vụ bốc dỡ hàng hóa cho Qatar Airways sẽ giúp SCS nâng thị phần tại TSN lên hơn 50% và đẩy mạnh lợi nhuận lên hơn 25% trong năm nay, cùng với đó DN đang có kế hoạch mở rộng công suất tại Sân bay Quốc tế Long Thành. Tổng vốn đầu tư cho dự án này dự kiến là 700 tỷ đồng (khoảng 28.5 triệu USD), giai đoạn đầu tư sẽ bắt đầu vào năm 2026. SBS đánh giá cổ phiếu SCS ở mức **Hấp Dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Thị trường hàng không đang có sự phục hồi tích cực

- Theo dự báo của Hiệp hội vận tải hàng không quốc tế (IATA), thị trường hàng không toàn cầu sẽ phục hồi hoàn toàn vào cuối năm 2024. IATA dự tính doanh thu từ vận chuyển hành khách khoảng 717 tỉ USD, tăng 12% so với năm 2023.
- Theo Cục Hàng không Việt Nam dự báo tổng nhu cầu vận chuyển hành khách bằng đường hàng không năm 2024 ước khoảng 84.2 triệu khách, tăng 15% so với năm 2023, tăng 6% so với năm 2019.
- Tổng nhu cầu vận chuyển hàng hóa đạt 1.16 triệu tấn, tăng 8.5% so với năm 2023. Vận chuyển hàng hóa nội địa đạt 210 ngàn tấn, tăng 20% so với năm 2023, vận chuyển hàng hóa quốc tế đạt 950 ngàn tấn, tăng 6.1% so với năm 2023.

Hợp đồng mới với Qatar Airways giúp biên LN gộp tăng mạnh.

- SCS đã ký được hợp đồng 3 năm cung cấp dịch vụ bốc dỡ hàng hóa tại sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất cho Qatar Airways bắt đầu từ tháng 2 năm 2024.
- Điều này sẽ tăng thị phần của SCS từ mức 35% lên gần 50%, tạo ra sự tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận, đồng thời đóng góp từ 25% đến 30% vào lợi nhuận trước thuế trong năm 2024.

Doanh nghiệp có chỉ số tài chính tốt, trả cổ tức tiền mặt cao

- Đến cuối năm 2023, tổng tài sản của SCS đạt hơn 1,700 tỷ, tăng gần 10% so với đầu năm. Tiền mặt và tiền gửi ngân hàng chiếm 62% tổng tài sản tương đương gần 1,100 tỷ đồng.
- Doanh nghiệp hiện có tỷ lệ rất thấp, chỉ số Tổng nợ/TTS là 0.21 và chỉ số Tổng nợ/VCSH là 0.27 là rất thấp so với các doanh nghiệp trong ngành giúp tài chính của doanh nghiệp luôn ổn định và giảm thiểu rủi ro khi thị trường hàng không trải qua giai đoạn khó khăn như trong đại dịch vừa qua.
- LNST chưa phân phối của DN là 315 tỷ, với truyền thống trả cổ tức bằng tiền mặt cao, khả năng SCS sẽ tiếp tục duy trì trả cổ tức tiền mặt trong các năm tới, với tỷ lệ cổ tức khoảng 20%/ năm.

Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	80,600
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	60,000
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	160,310

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	7,163.4
KLCP lưu hành (triệu)	94.379
P/B	5.51
EPS	5,280
P/E	14.80

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	70.70%
ROA	30.58%
ROE	35.95%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.21
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.27

Biểu đồ kỹ thuật:



Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Việc mở rộng Nhà ga Tân Sơn Nhất và xây dựng dự án Sân bay Long Thành sẽ làm cho lượng hàng hóa lưu thông qua cảng tăng mạnh.

Kinh tế Việt Nam đang phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch, các tổ chức quốc tế dự báo khá lạc quan về tăng trưởng GDP 2024 sẽ phục hồi mạnh mẽ lên mức 5.5-6.5% giúp các hoạt động giao thương, vận tải, hàng không phục hồi mạnh mẽ.

THÁCH THỨC

SCS đang phải cạnh tranh trực tiếp với Công ty TNHH Dịch vụ hàng hóa Tân Sơn Nhất.

Lợi thế độc quyền khai thác của doanh nghiệp sẽ mất dần trong dài hạn.

Sẽ ngày càng có nhiều doanh nghiệp trong nước và nước ngoài tham gia, khiến cạnh tranh trong ngành gia tăng.

ĐIỂM MẠNH

SCS đang nắm giữ 45% thị phần sản lượng hàng hóa quốc tế tại Sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất và sẽ sớm tăng lên trên 50%.

Tại ngày 31/12/2023, tổng tài sản của SCS đạt 1,703 tỷ, chiếm đến 62% tài sản là tiền và tiền gửi ngân hàng, tương đương gần 1,062 tỷ, giúp tài chính của doanh nghiệp luôn được duy trì ổn định.

SCS còn khả năng mở rộng công suất, khả năng mở rộng 75% công suất hiện tại.

ĐIỂM YẾU

Việc phụ thuộc lớn vào TSN khiến nguồn doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp bị ảnh hưởng nặng nếu hoạt động của TSN bị gián đoạn.

DN vẫn phải duy trì một lượng lớn tiền mặt, chúng tôi đánh giá DN thiếu tính năng động, chủ động.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	SCS	AST	ACV
ROE (%)	35.95%	22.16%	18.16%
ROA (%)	30.58%	17.34%	13.46%
EPS	5,280	2,568	3,933
P/E	14.80	22.51	21.64
P/B	5.51	5.41	3.78
TỔNG NỢ/VCSH	0.27	0.28	0.32

(Theo giá tham chiếu ngày 21/03/2024)

Rủi ro đầu tư

- Các cuộc xung đột liên tục diễn ra đã ảnh hưởng nghiêm trọng đến các hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa.

- Rủi ro của doanh nghiệp khi hoạt động kinh doanh chính của doanh nghiệp phụ thuộc vào Sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất.

- Rủi ro chính sách: với việc áp dụng thuế thu nhập DN mới từ năm 2023 (hơn 10%) đã khiến LNST của DN bị giảm so với trước.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2024, SCS sẽ đạt LNST ở mức 664.2 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 6,018. P/E mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 15.

Giá trị hợp lý của SCS: 90,270 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

Giá trị sổ sách của SCS hiện tại là 14,550. P/B mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 5.

Giá trị hợp lý của SCS: 72,750 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	93,270	50%	81,510
P/B	72,750	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: SCS là doanh nghiệp có ngành nghề kinh doanh đặc thù mang tính ổn định cao. Với việc chính phủ đang nỗ lực mở rộng quy mô tại Sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất sẽ giúp cho SCS có động lực tăng trưởng lớn trong các năm tới đây. Doanh nghiệp luôn nằm trong top những cổ phiếu được trả cổ tức bằng tiền mặt cao và đều đặn. Ngoài ra hoạt động vận tải hàng không Việt Nam có dấu hiệu hồi phục từ đầu năm 2022, hàng không nội địa hồi phục mạnh mẽ với sản lượng khách hàng nội địa tăng cao, cùng với đó là lượng hàng hóa lưu thông qua đường hàng không tăng mạnh trở lại. Giá tham chiếu ngày 22/03/2024 của SCS là 75,700đ/cp thấp hơn so với định giá. SBS đánh giá cao tiềm năng tăng trưởng của doanh nghiệp trong tương lai, do vậy SBS đánh giá cổ phiếu SCS ở mức Hấp dẫn đối với hoạt động đầu tư dài hạn.

Khuyến nghị: Mua

S Thị trường hàng không đang có sự phục hồi tích cực.

S Hợp đồng mới với Qatar Airways giúp biên LN gộp tăng mạnh.

S Doanh nghiệp có chỉ số tài chính tốt, lành mạnh.

Very Attractive

Attractive

Neutral

Dangerous

Very Dangerous

KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh

anh.nt@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư