

DV Hàng hóa Sài Gòn (SCS)

Tiếp tục tăng trưởng với lợi suất hàng hóa cao

- KQKD 3Q21 tích cực
- Nâng giá mục tiêu với triển vọng tươi sáng

Doanh thu và lợi nhuận tăng nhờ lợi suất hàng hóa cao

Ngày 19/11/2021, SCS đã thông báo kết quả kinh doanh 3Q21 với doanh thu đạt 172 tỷ đồng (+2.5% n/n) và lợi nhuận trước thuế đạt 130 tỷ đồng (+5.2% n/n). Việc giá dịch vụ bình tăng cao với giá bán bình quân tăng 22.5% n/n đã góp phần lớn vào sự tăng trưởng kết quả kinh doanh này. Trên thế giới, giá vận chuyển hàng hóa hàng không trên tất cả các đường bay đã tăng lên mức cao mới trong năm nhờ vào nhu cầu tăng mạnh trong khi công suất hạn chế.

Tăng trưởng và cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp từ năm 2022

Trái ngược với vận tải hành khách, SCS vẫn duy trì hoạt động ổn định trong bối cảnh đại dịch COVID-19 vì vận tải hàng hóa không gặp phải các hạn chế trong quy định về an toàn và sức khỏe con người. Tuy nhiên, sản lượng hàng hóa của SCS vẫn giảm do chiến lược kiểm soát dịch bệnh ở các quốc gia khác nhau. Điều này được bù đắp bởi sự gia tăng trong lợi suất hàng hóa. Chúng tôi tin rằng lợi suất sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao do thế giới đã nhận ra và định hình lại vai trò của vận tải hàng hóa hàng không trong chuỗi cung ứng toàn cầu. Chúng tôi dự báo giá dịch vụ trung bình của SCS sẽ tăng 7.0% n/n, mức tăng này là thấp hơn so với mức tăng của lợi suất vận tải hàng hóa thế giới do Cục HKVN và Bộ GTVT đã đề xuất các chính sách cắt giảm phí dịch vụ hàng không để hỗ trợ các doanh nghiệp cũng như SCS sẽ giảm giá để duy trì cạnh tranh với TSC.

Việc TPHCM chấm dứt phong tỏa và tiến độ tiêm chủng của Việt Nam diễn ra nhanh sẽ giúp sản xuất kinh doanh phục hồi nhanh trong quý 4/2021. Lúc này, sản lượng hàng hóa của SCS sẽ tiếp tục tăng trưởng như thời kỳ trước đại dịch. Đặc biệt, sản lượng hàng hóa quốc tế sẽ là động lực tăng trưởng chính khi thương mại điện tử bùng nổ. Chúng tôi dự báo sản lượng hàng hóa quốc tế của SCS sẽ tăng trưởng lần lượt 10.6% và 7.4% trong năm 2021F và 2022F.

Đối với các mảng kinh doanh khác, chúng tôi duy trì như các dự báo trước đây. Mảng cho thuê văn phòng và bãi đậu máy bay sẽ ổn định ở mức 83.5% và 71.5%.

Nâng giá mục tiêu thêm 5.0%; Tập trung vào mảng hàng hóa

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua với SCS nhưng nâng giá mục tiêu thêm 5.0% (từ 152,600 đồng lên 160,200 đồng). Việc nâng giá này chủ yếu do sự thay đổi trong các giả định và triển vọng tốt hơn cho ngành vận tải hàng hóa hàng không. Hiện tại, SCS đang giao dịch ở mức PE trượt là 12.7 lần.

Đánh giá **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **160,200**

Lợi nhuận **+26.5%** (gồm 7% cổ tức tiền mặt)

Thông kê

VNIndex (26/10, điểm)	1,392
Giá cp (26/10, đồng)	133,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	299
SLCP lưu hành (triệu)	51
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	142,400/107,968
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	0.11
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	30.7/30.1
Cổ đông lớn (%)	
GMD	32.6
ACV	13.1
41 Aircraft Repairing	12.6
PYN Elite Fund	6.2

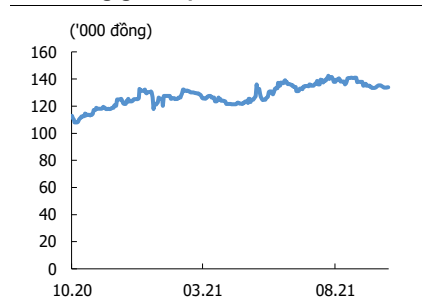
Định giá

	2019A	2020F	2021F
PE (x)	14.6	12.6	11.2
PB (x)	7.2	6.3	5.8
ROE (%)	49.5	53.3	54.3
Cổ tức (%)	6.5	7.0	7.6
EV/EBITDA (x)	12.6	10.7	9.4
EPS (đồng)	9,152	10,614	11,974
BPS (đồng)	18,599	21,193	22,931

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(3.0)	10.1	18.7
Tương đối với VNI (%p)	(6.1)	(5.2)	(29.8)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nam Nguyễn

nam.nt@kisvn.vn

Tóm tắt KQKD 3Q21

Trong 3Q21, tổng sản lượng hàng hóa giảm 15.6% n/n, chủ yếu do hàng hóa quốc tế sụt giảm 5.5% n/n và hàng hóa nội địa giảm mạnh 43.8% n/n

Bảng 1. KQKD của SCS trong quý 3/2021 và trong 9 tháng 2021

	3Q			9M			9M21 vs KIS's 2021F
	2020	2021	% Tăng	2020	2021	% Tăng	
Sản lượng nội địa (tấn)	13,754	7,728	-43.8	38,575	41,192	6.8	
Sản lượng quốc tế (tấn)	38,154	36,059	-5.5	110,309	120,551	9.3	
Tổng sản lượng (tấn)	51,908	43,787	-15.6	148,884	161,743	8.6	
ASP (VND/kg)	2,996	3,670	22.5	3,090	3,341	8.1	
Doanh thu	167	172	2.5	495	576	16.4	
Khai thác nhà ga	156	161	3.3	460	540	17.4	
Cho thuê đậu máy bay	0	0	210.1	0	1	250.6	
Cho thuê văn phòng	11	11	-8.2	34	34	1.1	
Khác	0	0	-43.7	1	1	-21.1	
Giá vốn	(37)	(35)	-4.4	(108)	(118)	8.9	
Khai thác nhà ga	34	32	-5.2	98	108	9.5	
Cho thuê đậu máy bay	1	1	0.0	4	4	0.0	
Cho thuê văn phòng	2	2	6.0	5	6	5.3	
Khác	-	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận gộp	131	137	4.5	387	459	18.4	
Doanh thu tài chính	8	8	2.3	21	24	16.7	
Chi phí tài chính	-	-	-	(0)	(0)	0.0	
<i>Chi phí lãi vay</i>	-	-	-	-	-	-	
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	(15)	(14)	-3.1	(45)	(45)	1.6	
Lợi nhuận hoạt động	124	130	5.2	363	437	20.4	
Lợi nhuận khác	(0)	(0)	-6.3	(2)	(1)	-13.5	
Lợi nhuận trước thuế	124	130	5.3	362	436	20.5	
Thuế	(9)	(9)	2.0	(26)	(30)	17.6	
Lãi ròng	115	121	5.5	336	406	20.8	
Biên lợi nhuận gộp (%)	78.1	79.5		78.2	79.6		
Biên lãi ròng (%)	68.5	70.5		67.8	70.4		

Nguồn: SCS, KIS Việt Nam

Dự phóng mới

Bảng 2. Dự phóng lợi nhuận SCS

	2021F	2022F	2023F	Comment
Sản lượng nội địa (tấn)	169,273	181,791	192,698	Chúng tôi ước tính tốc độ tăng trưởng của sản lượng hàng hóa quốc tế lần lượt là 9.6%/7.4%/6.0% vào 2021F/2022F/2023F. Với sự ngày càng phổ biến của vận tải hàng hóa bằng đường hàng không, chúng tôi tin rằng sản lượng hàng hóa quốc tế của SCS sẽ cải thiện từ năm 2021 so với mức thấp năm 2020.
Sản lượng quốc tế (tấn)	53,455	54,301	57,559	
Tổng sản lượng (tấn)	222,728	236,092	250,257	
ASP (VND/kg)	3,283	3,447	3,619	
Doanh thu	784	869	964	Đối với mảng cho thuê đậu máy bay, chúng tôi tin rằng SCS sẽ có chính sách chiết khấu cho các hãng hàng không để hỗ trợ trong thời gian xảy ra COVID-19 – nguyên nhân gây ra khủng hoảng hàng không.
Khai thác nhà ga	731	814	906	
Cho thuê đậu máy bay	5	6	6	Tòa nhà SCS gần sân bay Tân Sơn Nhất là một vị trí đặc địa, thuận lợi nên lĩnh vực kinh doanh này luôn đem lại lợi nhuận cho SCS bất chấp đại dịch.
Cho thuê văn phòng	46	48	51	
Khác	-	-	-	
Giá vốn	161	167	174	
Khai thác nhà ga	148	154	161	
Cho thuê đậu máy bay	5	5	5	
Cho thuê văn phòng	8	8	8	
Khác	-	-	-	
Lợi nhuận gộp	623	702	790	
Doanh thu tài chính	33	36	42	
Chi phí tài chính	0	-1	0	
Chi phí lãi vay	0	0	0	
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	-74	-83	-92	
Lợi nhuận hoạt động	581	655	740	
Lợi nhuận khác	-2	-2	-2	
Lợi nhuận trước thuế	579	653	738	
Thuế	-41	-46	-52	
Lãi ròng	539	608	687	
Biên lợi nhuận gộp (%)	74.1	75.4	76.8	
Biên lãi ròng (%)	68.7	69.9	71.2	

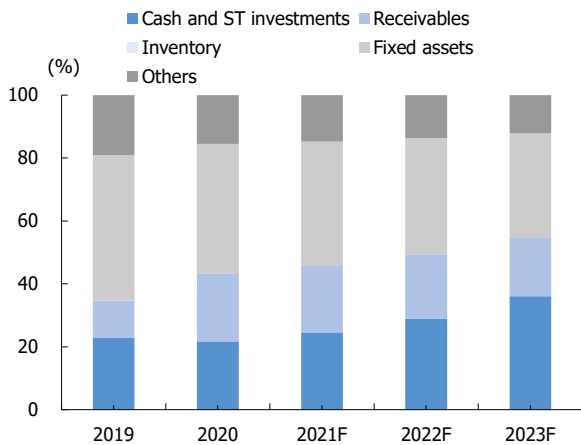
Source: SCS, KIS Vietnam

Bảng 3. Giả định cho mảng khai thác nhà ga, SCS

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Sản lượng quốc tế (tấn)	156,127	166,266	154,488	169,273	181,791	192,698	204,260	208,345
Tăng trưởng (% n/n)	8.5	6.5	-7.1	9.6	7.4	6.0	6.0	2.0
Sản lượng nội địa (tấn)	48,816	52,160	55,633	53,455	54,301	57,559	61,013	62,233
Tăng trưởng (% n/n)	15.6	6.9	6.7	-3.9	1.6	6.0	6.0	2.0
Tổng sản lượng (tấn)	204,943	218,426	210,121	222,728	236,092	250,257	265,273	270,578
Tăng trưởng (% n/n)	10.1	6.6	-3.8	6.0	6.0	6.0	6.0	2.0
Công suất thiết kế	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
Hiệu suất (%)	102.5	109.2	105.1	111.4	118.0	125.1	132.6	135.3
ASP ước tính	3,060	3,184	3,068	3,283	3,414	3,551	3,728	3,914
Tăng trưởng (% n/n)	5.1	4.1	-3.7	7.0	5.0	5.0	4.0	4.0

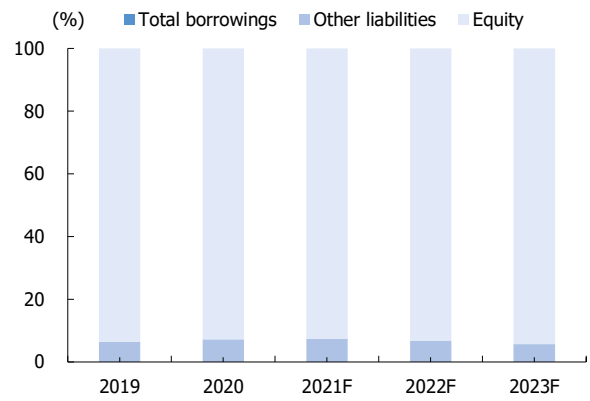
Nguồn: KIS Việt Nam

Hình 1. Tổng tài sản



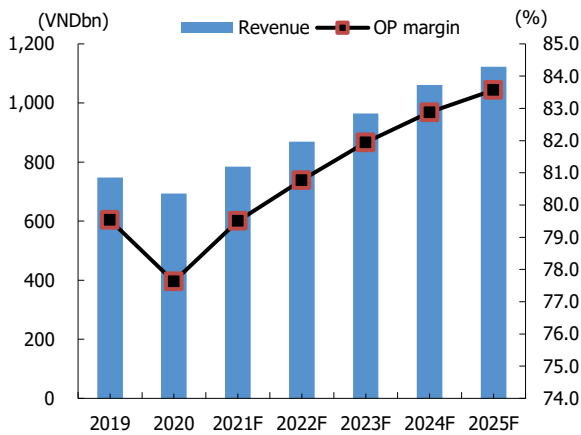
Nguồn: KIS Việt Nam

Hình 2. Tổng nợ và nguồn vốn



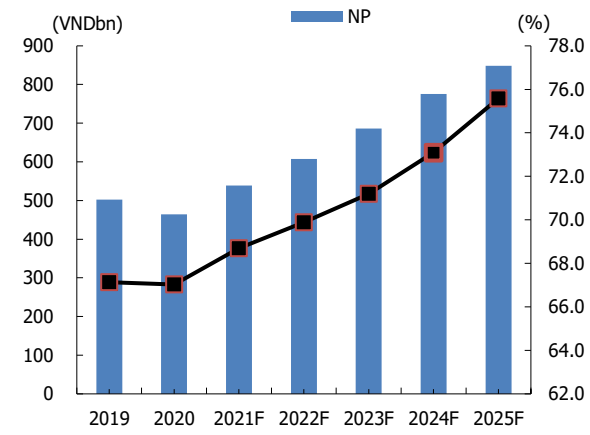
Nguồn: KIS Việt Nam

Hình 3. Doanh thu và biên lợi nhuận gộp



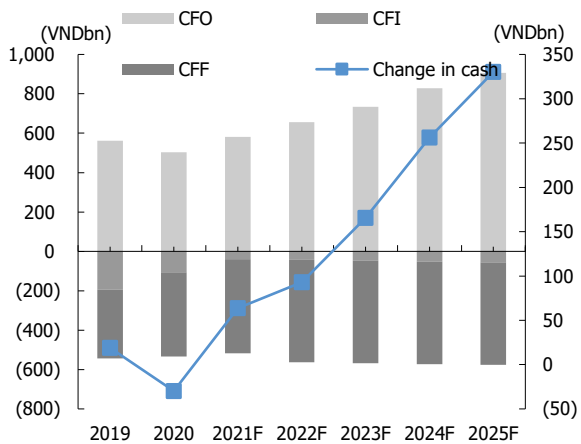
Nguồn: KIS Việt Nam

Hình 4. Lợi nhuận và biên lãi ròng



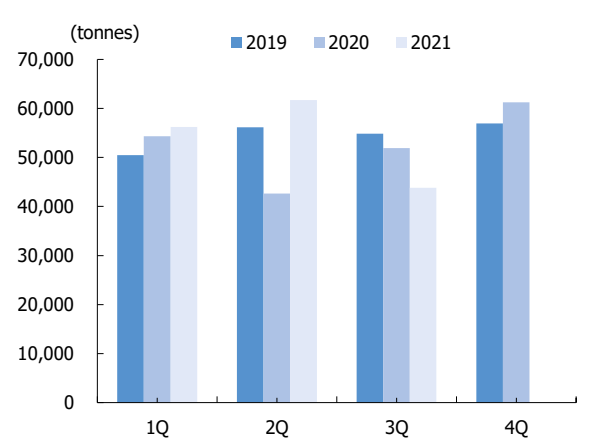
Nguồn: KIS Việt Nam

Hình 5. Lưu chuyển tiền tệ



Nguồn: KIS Việt Nam

Hình 6. Sản lượng hàng hóa (tấn)



Nguồn: KIS Việt Nam

Vận tải hàng hóa hàng không và triển vọng

Xác nhận phục hồi hình chữ V

Nhu cầu vận tải hàng hóa bằng đường không đã ổn định hơn nhiều so với thời điểm trước đại dịch từ bốn tháng trước. Theo dữ liệu mới nhất của IATA, trong tháng 8/2021, chỉ số CTK (hàng hóa luân chuyển) tăng 7.7% n/n, thấp hơn so với tháng 7/2021 (+8.8% n/n) và cao hơn mức trung bình hằng tháng là 4.7%. Khối lượng hàng hóa vận chuyển trên toàn thế giới tiếp tục có xu hướng đi ngang khi loại bỏ tính thời vụ ra khỏi dữ liệu.

Hình 7. Chỉ số CTK, thực tế và có điều chỉnh theo mùa



Source: IATA Economics, KIS Vietnam

Hình 8. Tỷ lệ giá cước vận chuyển hàng hóa hàng không trên container



Source: IATA Economics, KIS Vietnam

Triển vọng tốt, nhưng vẫn còn nhiều trở ngại

Mức tồn kho thấp ở các công ty thể hiện qua tỷ lệ hàng tồn kho trên doanh thu là một chỉ số chính cho thấy nhu cầu hàng hóa vẫn tiếp tục trong ngắn hạn. Một lý do khác hỗ trợ cho việc mở rộng của vận tải hàng hóa đường hàng không là sản xuất chế tạo tiếp tục mở rộng trên toàn cầu, cho thấy nhu cầu toàn cầu đối với các sản phẩm vẫn còn mạnh mẽ và các chuyến hàng vận chuyển bằng đường hàng không sẽ tăng lên. Nhưng thời gian giao hàng dài hơn của các hãng hàng không cho thấy nhu cầu vận chuyển hàng không tăng lên khi các nhà cung cấp hàng hóa đang sử dụng hàng không để đẩy nhanh quá trình vận chuyển của họ. Tuy nhiên, việc hoãn và hủy chuyến tại các sân bay cũng như sự không chắc chắn về lịch trình đã gây thêm áp lực lên khả năng vận chuyển hàng hóa hàng không vốn còn hạn chế.

Bảng 4. World Scheduled Cargo Traffic, 2020

Scheduled Cargo Traffic	All Cargo Operations		Mixed Operations		Tổng	
	2020	% Thay đổi	2020	% Thay đổi	2020	% Thay đổi
Hàng hóa đã vận chuyển (nghìn tấn)	40,054	16.4	17,475	-39.0	57,529	-8.7
Hàng hóa luân chuyển (triệu. tấn)	159,586	20.4	71,756	-42.0	231,342	-9.7
Công suất luân chuyển hàng hóa (triệu. tấn)	251,410	20.3	178,606	-47.2	430,016	-21.4
Hệ số tải hàng hóa (%)	63.5	0.0	40.2	3.6	53.8	7.0

Nguồn: IATA Statistics, KIS Việt Nam

Những thay đổi trong giả định

Thay đổi trong mô hình CAPM

Do ảnh hưởng xấu của biến chủng Delta đối với nền kinh tế Việt Nam, chúng tôi đã có những thay đổi trong các yếu tố của mô hình CAPM. Cụ thể, chúng tôi áp dụng mức lãi suất phi rủi ro mới là 2.5%. Những thay đổi này tạo ra chi phí vốn thấp hơn của công ty. Do đó, chúng tôi đã hạ WACC 0.3% xuống 12.5% - hệ số beta không thay đổi là 0.9 và cấu trúc vốn của SCS không có nợ.

Bảng 5. Chi phí vốn

WACC	Kì trước	Revised
Chi phí vốn cổ phần		
Beta	0.9	0.9
Lãi suất phi rủi ro (%)	3.9	2.5
Phân bù rủi ro thị trường (%)	10.5	10.5
Chi phí vốn cổ phần (%)	12.8	12.5
Chi phí nợ		
Chi phí nợ trước thuế (%)	6.0	6.0
Thuế suất (%)	20.0	20.0
Chi phí nợ sau thuế (%)	4.8	4.8
% Vốn cổ phần	100.0	100.0
% Nợ	0.0	0.0
WACC %	12.8	12.5

Bảng 6. Tóm tắt FCFF

FCFF	
Hiện giá FCFF	2,799
Tỉ lệ tăng trưởng (%)	3.0
PV of Terminal Value	4,962
% of Enterprise Value	68.5
PV of FCFF and Terminal Value	7,761
+ Cash and ST investments	439
- Debt	0
- Preferred Share	72
- Minority Interest	0
Equity Value	8,128
Number of shares (mn shares)	51
Value per share (VND)	160,167

Bảng 7. Chiết khấu dòng tiền

Dòng tiền	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
EBIT	620	698	778	832	888
- Thuế	-46	-52	-58	-64	-70
+ Khấu hao	61	63	66	69	72
- Chi đầu tư cố định	-43	-48	-53	-56	-59
- Thay đổi trong vốn lưu động	-9	-10	-3	-4	-9
Dòng tiền tự do doanh nghiệp	582	652	730	777	822
Hiện giá của doanh tiền tự do	582	580	577	546	513
Lũy kế hiện giá dòng tiền tự do	582	1,162	1,739	2,285	2,799

Bảng 8. Tổng hợp định giá

DV Hàng hóa Sài Gòn	Phương pháp	Tỷ trọng (%)	Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	Giá mục tiêu (VND/ cổ phiếu)
Hoạt động kinh doanh	DCF	100.0	8,128	160,167
PE trượt 12 tháng tại giá mục tiêu				15.2x
PE 2021F tại giá mục tiêu				15.1x
PE 2022F tại giá mục tiêu				13.4x
PE 2023F tại giá mục tiêu				11.8x
PB quý gần nhất tại giá mục tiêu				6.6x
PB 2021F tại giá mục tiêu				8.6x
PB 2022F tại giá mục tiêu				8.0x
PB 2023F tại giá mục tiêu				7.0x

Dự án cao ốc văn phòng và kế hoạch M&A

Những tiềm năng ngoài dự báo của chúng tôi

Chúng tôi lưu ý rằng chúng tôi chưa đưa dự án tòa nhà văn phòng thứ hai của SCS vào mô hình dự báo vì những hạn chế về thông tin. Tuy nhiên, chúng tôi thấy giá mục tiêu sẽ có khả năng tăng thêm nếu dự án này đi vào hoạt động. SCS cũng tiết lộ khả năng sẽ tiến hành M&A với một công ty cùng ngành – một nhà ga hàng hóa hàng không để mở rộng địa bàn kinh doanh.

Bảng 9. Phân tích độ nhạy cho giá mục tiêu

		WACC						
		11.0%	11.5%	12.0%	12.5%	13.0%	13.5%	14.0%
Terminal growth rate	1s.5%	166,900	159,100	152,000	145,600	139,700	134,400	129,500
	2.0%	173,200	164,600	156,900	150,000	143,700	137,900	132,700
	2.5%	180,200	170,800	162,400	154,800	148,000	141,800	136,200
	3.0%	188,100	177,700	168,400	160,200	152,800	146,100	140,000
	3.5%	197,000	185,400	175,200	166,100	158,000	150,700	144,200
	4.0%	207,300	194,200	182,800	172,800	163,900	155,900	148,800
	4.5%	219,100	204,300	191,400	180,300	170,400	161,700	153,800

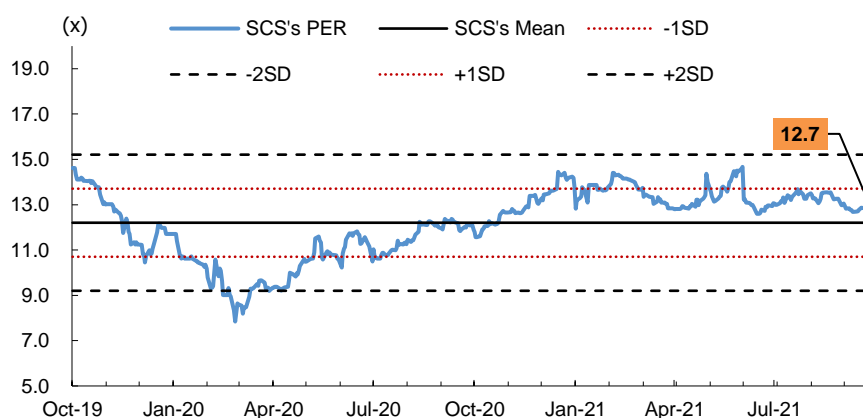
Source: KIS Vietnam

Bảng 10. So sánh các công ty cùng ngành

Công ty	Quốc gia	Vốn hóa (USDmn)	Lãi ròng (USDmn)	% n/n lãi ròng (%)	Net D/E (%)	TTM PE (x)	LQ PB (x)	ROE (%)	ROA (%)
Yto Express Holdings Ltd	Hong Kong	190	33	118.0	-37.7	5.8	1.6	31.6	15.7
Xiamen International Air-A	China	744	46	10.7	-28.4	15.7	1.2	8.1	6.4
Macroasia Corporation	Philippines	202	-34		46.8		2.6	-32.8	-15.2
Noibai Cargo Terminal	Vietnam	100	10	10.0	(62.8)	10.3	5.7	52.8	43.2
Saigon Cargo Services	Vietnam	299	23	13.4	(23.3)	12.7	6.6	52.8	44.8

Source: Bloomberg, KIS Vietnam

Hình 9. SCS's historical TTM PE



Source: Bloomberg, KIS

■ Tổng quan về công ty

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS) là một trong hai công ty khai thác ga hàng hóa hàng không tại Sân bay Tân Sơn Nhất. Ban lãnh đạo doanh nghiệp luôn minh bạch trong việc công bố thông tin, phân bổ vốn hiệu quả, và thực hiện chi trả cổ tức đều đặn. Doanh nghiệp vẫn còn tiềm năng tăng trưởng doanh thu bằng cách phát triển bất động sản chưa sử dụng tại vị trí đắc địa cạnh sân bay, mở rộng công suất vận chuyển hàng hóa hàng không thông qua M&A hoặc mở rộng ga hàng hóa.

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tài sản ngắn hạn	317	308	530	625	787
Tiền và tương đương tiền	246	237	283	371	527
Phải thu	71	71	247	255	260
Hàng tồn kho	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn	591	545	440	430	422
Tài sản cố định	591	545	440	430	422
Đầu tư tài chính	0	0	0	0	0
Khác	165	241	189	193	202
Tổng tài sản	1,073	1,094	1,160	1,248	1,411
Người mua trả trước	1	1	1	1	1
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0	1
Phải trả người bán	4	5	11	13	9
Khác	65	73	72	71	70
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	0	0	0	0	0
Nợ và TP dài hạn	0	0	0	0	0
Tổng nợ và phải trả	69	79	84	85	80
VCSH	1,004	1,016	1,075	1,164	1,331
Vốn điều lệ	576	579	579	579	579
Thặng dư	35	43	43	43	43
Quỹ khác	9	9	9	9	9
LN giữ lại	385	384	444	532	699
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng VCSH	1,004	1,016	1,075	1,164	1,331

Bảng lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Dòng tiền hoạt động	549	525	582	656	733
LN ròng	502	464	539	608	687
Khấu hao và khấu trừ	55	52	58	61	63
Tăng vốn lưu động ròng	(8)	9	(15)	(13)	(17)
Dòng tiền đầu tư	7	(104)	(39)	(43)	(48)
Tài sản cố định	10	5	(39)	(43)	(48)
Tăng đầu tư tài chính	(3)	(109)	0	0	0
Dòng tiền tài chính	(349)	(427)	(479)	(519)	(519)
Tăng vốn chủ	18	12	0	0	0
Tăng nợ	0	0	0	0	0
Chi trả cổ tức	(367)	(439)	(479)	(519)	(519)
Dòng tiền khác	(39)	(4)	0	0	0
Tăng tiền mặt	169	(9)	64	93	166

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

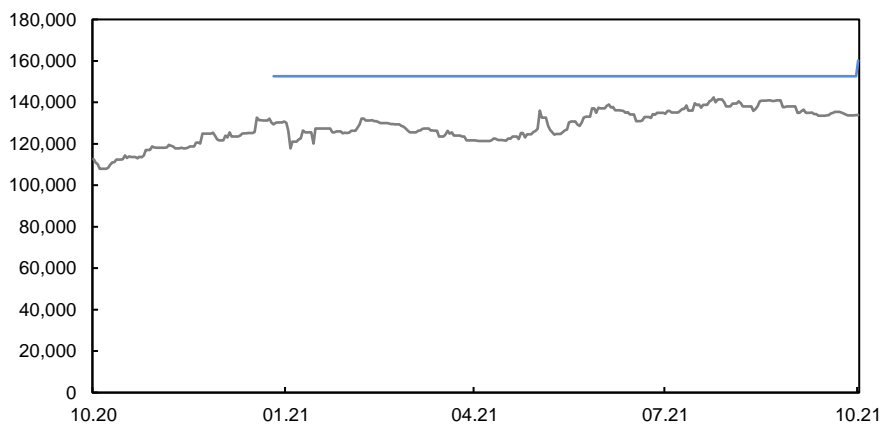
Cuối T12 năm tài chính	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu	748	693	784	869	964
Giá vốn hàng bán	153	155	161	167	174
Lợi nhuận gộp	595	538	623	702	790
Chi phí bán hàng & QLDN	68	65	74	83	92
LN hoạt động	527	473	549	620	698
Doanh thu tài chính	14	29	33	36	42
Thu nhập lãi	14	29	33	36	42
Chi phí tài chính	1	1	0	1	0
Chi phí lãi vay	1	0	0	0	0
LN khác	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Lãi (lỗ) từ LD&LK	0	0	0	0	0
LN trước thuế	538	499	579	653	738
Thuế TNDN	(35)	(35)	(41)	(46)	(52)
LN sau thuế	502	464	539	608	687
LN ròng cho công ty mẹ	502	464	539	608	687
EBITDA	582	525	607	680	762

Chỉ số tài chính

Cuối T12 năm tài chính	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	9,896	9,152	10,614	11,974	13,528
BPS	18,373	18,599	21,193	22,931	26,223
DPS	7,229	8,648	9,436	10,236	10,236
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	10.8	(7.4)	13.2	10.9	10.9
LN hoạt động	14.2	(10.2)	16.0	12.9	12.7
LN ròng	14.9	(7.5)	16.0	12.8	13.0
EPS	14.9	(7.5)	16.0	12.8	13.0
EBITDA	12.8	(9.8)	15.7	12.1	12.0
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LN hoạt động	70.4	68.3	70.0	71.3	72.4
Biên LN ròng	67.1	67.0	68.7	69.9	71.2
Biên EBITDA	77.8	75.8	77.5	78.3	79.0
ROA	49.1	42.9	47.8	50.5	51.6
ROE	57.5	49.5	53.3	54.3	55.0
Suất sinh lợi cổ tức	5.4	6.5	7.1	7.7	7.7
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0.7	0.9	0.9	0.9	0.8
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	(246)	(237)	(283)	(371)	(527)
Nợ ròng/VCSH (%)	(24.5)	(23.3)	(26.3)	(31.9)	(39.6)
Định giá (x)					
PE	13.5	14.6	12.6	11.2	9.9
PB	7.3	7.2	6.3	5.8	5.1
EV/EBITDA	11.3	12.6	10.7	9.4	8.2

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

Công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	% so với giá TB	% cao (thấp)
DV Hàng hóa Sài Gòn (SCS)	09-02-21	BUY	VND152,600		
	26-10-21	BUY	VND160,200		



■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 27/10/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 27/10/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu DV Hàng hóa Sài Gòn (SCS) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Nam Nguyễn

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.