

CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ HÀNG HÓA SÀI GÒN (SCS – UPCOM)

Ngô Trúc Quỳnh

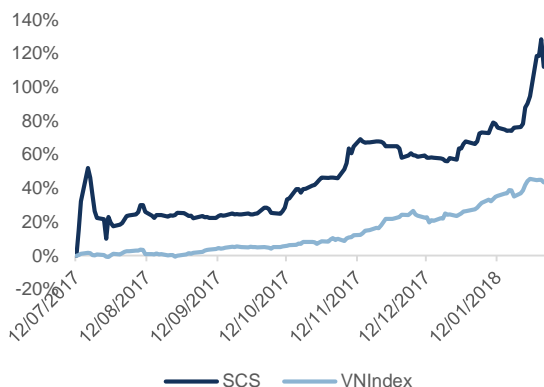
Chuyên viên phân tích

Email: quynhnt@fpts.com.vn

Tel: (84.28) - 6290 8686 - Ext : 7590

Biến động giá cổ phiếu SCS và VNIndex

(12/07/2017 – 02/02/2018)



Thông tin giao dịch (01/02/2018)

Giá hiện tại (VNĐ/cp)	153.900
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	164.000
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	72.800
Số lượng CP niêm yết (cp)	49.452.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	49.452.000
KLGD BQ 3 tháng (CP/ngày)	185.847
% sở hữu nước ngoài	10%
Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	571
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ)	7.442

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn
Địa chỉ	30 Phan Thúc Duyệt, Phường 4, Tân Bình, TP.HCM
Doanh thu chính	Nhà ga hàng hóa
Chi phí chính	Khấu hao và nhân công
Lợi thế cạnh tranh	Hệ thống logistics hiện đại, vị thế gần như độc quyền
Rủi ro chính	Dòng chảy thương mại Hoán đổi nợ thành cổ phiếu có thể xảy ra trong tương lai

Danh sách cổ đông (17/11/2017)

	Tỷ lệ %
CTCP Gemadept (GMD – HOSE)	32,6%
TCT Cảng hàng không (ACV – UpCom)	13,3%
Công ty Sửa chữa máy bay A41	12,6%
CTCP Chứng khoán Công nghiệp	4,3%
Nhóm Nhà đầu tư tài chính	4,0%

NHẬN ĐỊNH KẾT QUẢ KINH DOANH 2017

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS – UpCom) vừa công bố báo cáo tài chính 2017 trước kiểm toán. Theo đó, doanh thu năm 2017 tiếp tục tăng trưởng 18,6%YoY, đạt 588 tỷ đồng nhờ các hoạt động kinh doanh cốt lõi tiếp tục cải thiện. Ngoài ra, nhờ tiết giảm chi phí vận hành khai thác nhà ga giúp biên lợi nhuận gộp của SCS tăng lên mức 77% năm 2017 (so với mức 72,4% năm 2016). Đây cũng là nguyên nhân chính giúp lợi nhuận sau thuế của SCS tăng trưởng mạnh 40,9%YoY, đạt 345 tỷ đồng.

Cấu trúc tài chính cuối 2017 khá lành mạnh và cải thiện hơn các năm trước. Tỷ lệ nợ vay trong cấu trúc vốn của SCS tại thời điểm cuối 2017 chỉ 1,1% và đã cải thiện mạnh so với thời điểm cuối 2016 là 10,6%. Vì thế, rủi ro tài chính mà SCS đối diện gần như không có.

Triển vọng của SCS vẫn khả quan trong ít nhất 2-3 năm tới nhờ:

(1) Nhu cầu vận chuyển hàng hóa hàng không tại Việt Nam được dự báo tăng trưởng mạnh, (2) SCS chỉ có một đối thủ trên thị trường là TCS. Công ty này hiện đã hoạt động hết công suất và không còn quỹ đất trống để mở rộng, rào cản gia nhập ngành cho các đối thủ mới cao; (3) SCS nhận được nhiều hỗ trợ lớn các cổ đông và (4) SCS đang được hưởng ưu đãi thuế TNDN, thuế suất tính thuế chỉ 10% trong giai đoạn 2014-2023.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TÍCH CỰC** đối với SCS, tuy nhiên nhà đầu tư cần lưu ý các rủi ro sau khi đầu tư vào cổ phiếu SCS:

(1) Thương mại thế giới đình trệ; (2) Cổ phiếu SCS từng bị pha loãng do việc chuyển đổi khoảng nợ vay thành cổ phiếu gây tác động lớn đến cổ đông hiện hữu của SCS và đây có thể là rủi ro tiềm ẩn trong tương lai khi khả năng tiếp tục xuất hiện việc hoán đổi nợ là khó đoán định và (3) Rủi ro thanh khoản: khối lượng giao dịch bình quân 3 tháng qua của SCS chỉ khoảng 0,4% tổng số lượng cổ phiếu lưu hành tự do.

Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế 2017 lần lượt tăng 18,6% và 40,9% so với năm 2016

SCS đã công bố BCTC năm 2017 trước kiểm toán với kết quả kinh doanh khả quan. Trong đó, doanh thu Q4/2017 tăng 14,3%YoY, đạt 167,1 tỷ đồng nhờ các hoạt động kinh doanh lõi đều tăng trưởng. Lợi nhuận sau thuế Q4/2017 đạt 91,4 tỷ đồng, tăng mạnh 52,0% so với Q4/2016 và cao hơn mức tăng trưởng doanh thu nhờ vị thế thương lượng được củng cố và quản lý chi phí hiệu quả.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q4/2017 và cả năm 2017 của SCS

Tỷ đồng	Q4.2017	Q4.2016	%YoY	2017A	2016A	% YoY	KH năm 2017	% kế hoạch
Doanh thu thuần	167,1	146,1	14,3%	588,3	495,9	18,6%	560	105,1%
Nhà ga hàng hóa	155,4	135,5	14,7%	542,1	455,2	19,1%	-	-
Cho thuê sân đậu máy bay	1,8	1,8	0,2%	7,0	7,0	0,3%	-	-
Cho thuê văn phòng, bãi đậu xe, sân bóng	9,4	8,8	7,6%	38,1	34,1	11,7%	-	-
Khác	0,4	0,1	386,7%	1,1	0,6	88,2%	-	-
Giá vốn hàng bán	42,8	50,4	0,6%	135,4	136,9	-1,1%	-	-
Lợi nhuận gộp	124,3	95,7	2,0%	452,9	359,0	0,6%	-	-
Nhà ga hàng hóa	115,0	88,4	30,1%	418,9	331,2	26,5%	-	-
Cho thuê sân đậu máy bay	1,0	0,2	411,4%	1,6	0,8	106,7%	-	-
Cho thuê văn phòng, bãi đậu xe, sân bóng	7,9	7,1	11,9%	31,5	26,6	18,4%	-	-
Khác	0,4	0,1	642,0%	0,9	0,5	105,3%	-	-
Chi phí bán hàng	-	-	0,0%	-	-	0,0%	-	-
Chi phí quản lý doanh nghiệp	22,6	25,6	-11,4%	65,5	70,0	-6,5%	-	-
EBIT	101,6	70,1	44,9%	387,5	289,0	34,1%	-	-
Doanh thu tài chính	1,6	1,2	33,1%	5,0	1,9	158,7%	-	-
Chi phí tài chính	0,2	3,7	-94,6%	5,2	13,4	-61,2%	-	-
Chi phí lãi vay	0,1	2,3	-94,5%	3,6	10,3	-65,2%	-	-
Lợi nhuận khác	(1,1)	(0,4)	n.m	(2,7)	(2,2)	n.m	-	-
LNTT	102,0	67,2	51,6%	384,6	275,4	39,7%	320	120,2%
LNST cổ đông mẹ	91,4	60,1	52,0%	345,6	245,2	40,9%	-	-
Biên lợi nhuận gộp	74,4%	65,5%		77,0%	72,4%		-	-
Nhà ga hàng hóa	74,0%	65,2%		77,3%	72,7%		-	-
Cho thuê sân đậu máy bay	56,4%	11,0%		22,4%	10,9%		-	-
Cho thuê văn phòng, bãi đậu xe, sân bóng	83,8%	80,5%		82,7%	78,1%		-	-
Chi phí bán hàng/doanh thu	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%		-	-
Chi phí QLDN/doanh thu	13,5%	17,5%		11,1%	14,1%		-	-
Biên EBIT	60,8%	48,0%		65,9%	58,3%		-	-
Biên LNTT	61,0%	46,0%		65,4%	55,5%		-	-
Biên LNST cổ đông mẹ	54,7%	41,2%		58,8%	49,4%		-	-

Nguồn: BCTC 2017 SCS chưa kiểm toán, FPTs Research

Tọa lạc tại khu đất với diện tích lên đến 143.000 m² gần sân bay Tân Sơn Nhất, SCS hiện nay đang hoạt động trong 3 mảng chính: vận hành nhà ga hàng hóa hàng không, cho thuê sân đậu máy bay và cho thuê các tài sản khác, bao gồm một tòa nhà văn phòng cho thuê (SCSC 1), 13 sân bóng đá cỏ nhân tạo và cho thuê bãi đậu xe. Quỹ đất của SCS chia làm 3 khu vực cho 3 mảng hoạt động trên như sau:

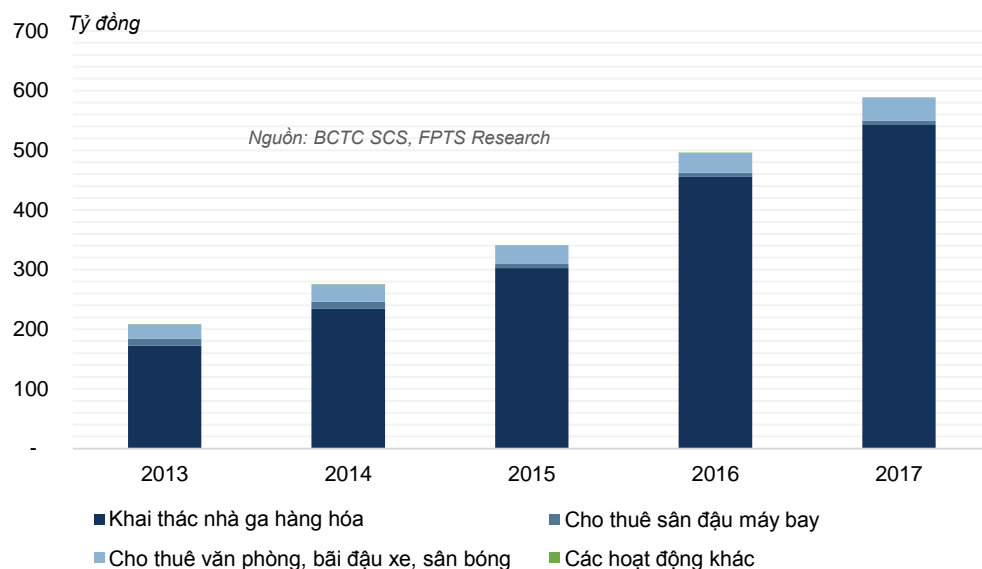
- **Khu vực nhà ga hàng hóa hàng không:** có diện tích 27.000 m², hiện đang khai thác với công suất giai đoạn 1 là 200.000 tấn hàng hóa/năm. Giai đoạn 2 là 350.000 tấn hàng hóa/năm sẽ được khai thác khi nhu cầu thị trường tăng cao.

- **Khu vực đậu máy bay:** có diện tích 52.000 m², có thể chứa cùng lúc 3 máy bay thân rộng Boeing B747F hoặc 5 máy bay thân dài Airbus A321 hoặc 8 máy bay thân ngắn Airbus A320/Boeing B737 cùng một lúc.
- **Khu vực văn phòng, sân bóng đá và bãi đậu xe:** có diện tích 64.000 m². Tòa nhà văn phòng SCSC 1 có diện tích cho thuê là 6.300 m². Ngoài ra, SCS có 13 sân bóng đá kích thước nhỏ và bãi đỗ xe, có sức chứa đủ cho hơn 70 xe tải, 60 xe thương mại và 1.000 xe máy).

Trong năm 2017, doanh thu của SCS đạt 588,3 tỷ đồng, +18,6% YoY. Trong đó, mảng kinh doanh lõi là khai thác nhà ga hàng hóa tăng trưởng mạnh với 19,1% YoY, đây cũng là mảng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu của SCS các năm qua (khoảng 92%). Sản lượng hàng hóa thông qua nhà ga của SCS trong năm 2017 ước tính tăng 17% so với năm 2016. Biên lợi nhuận gộp gia tăng từ mức 72,4% của năm 2016 lên mức 77,0% năm 2017 nhờ SCS tăng phí dịch vụ thêm 4%.

Biểu đồ 1

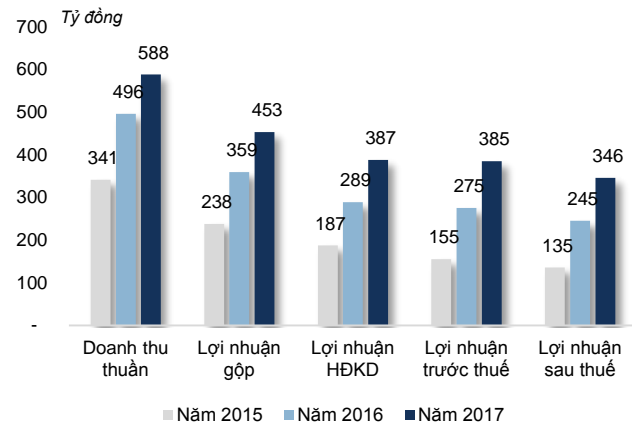
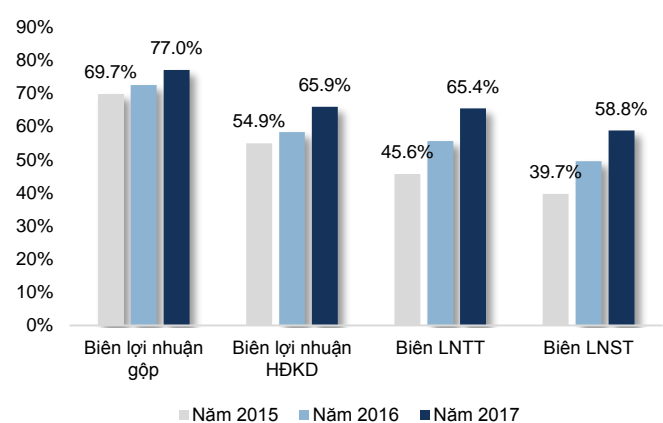
Cơ cấu doanh thu của SCS 2013-2017: Mảng nhà ga hàng hóa chiếm tỷ trọng lớn nhất



Hiện nay, tại sân bay Tân Sơn Nhất chỉ có hai doanh nghiệp cung cấp dịch vụ nhà ga hàng hóa hàng không là SCS và TCS (công ty con của Vietnam Airlines). TCS hiện đang hoạt động hết công suất và không còn quỹ đất để mở rộng, trong khi SCS chỉ mới hoạt động 80-85% công suất. Ngoài ra, TCS đã hoạt động từ năm 1997 nên máy móc thiết bị không hiện đại bằng SCS (SCS thành lập 2008 và hoạt động từ 2010). Vì vậy, SCS hiện nay có vị thế khá cao tại sân bay Tân Sơn Nhất. Bên cạnh đó, các mặt hàng vận chuyển hàng không đều là các mặt hàng có giá trị cao như smartphone, laptop... nên SCS dễ dàng tăng phí dịch vụ và có khả năng thương lượng cao. Các năm qua hầu như công ty đều có thể tăng phí dịch vụ, bình quân 4%/năm.

Cũng nhờ vị thế nói trên mà các năm qua SCS không phát sinh chi phí bán hàng vì các hãng hàng không tự lựa chọn nhà ga hàng hóa trên cơ sở tìm hiểu, đánh giá cơ sở hạ tầng các nhà ga. Công ty chỉ có chi phí quản lý doanh nghiệp, năm 2017, nhờ sử dụng các phần mềm quản lý hiệu quả mà công ty tiết kiệm được chi phí nhân công đáng kể (-22,3% YoY), tỷ lệ chi phí quản lý/doanh thu cũng giảm còn 11,1% từ mức 14,1% năm 2016.

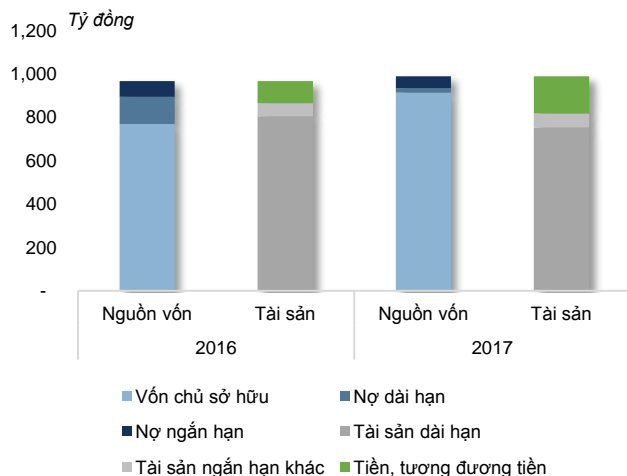
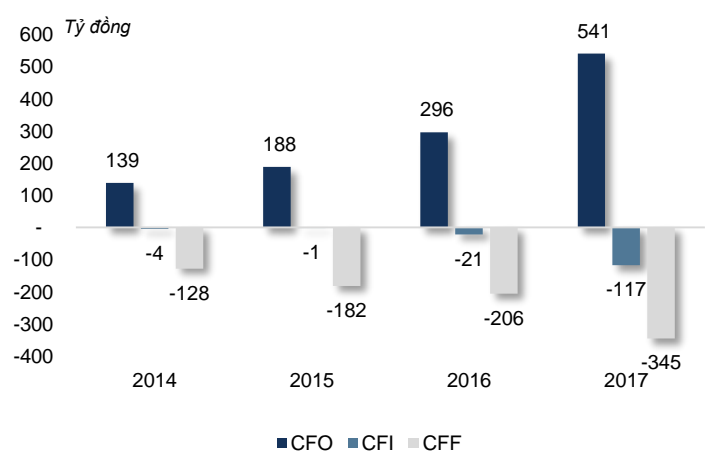
Nhờ quản lý chi phí hiệu quả và biên lợi nhuận gộp mở rộng, Lợi nhuận trước thuế của SCS tăng mạnh 39,7% so với năm 2016. Nhờ được hưởng ưu đãi thuế, lợi nhuận sau thuế của SCS tăng 40,9%, cao hơn mức tăng của lợi nhuận trước thuế. Nhà ga hàng hóa hàng không của SCS hiện đang được hưởng thuế suất ưu đãi chỉ 10% trong giai đoạn 2014-2023, sau đó sẽ chịu mức thuế TNDN thông thường 20% từ năm 2024 trở đi.

Biểu đồ 2
So sánh doanh thu và các chỉ tiêu lợi nhuận của SCS 2015-2017

Biểu đồ 3
Biên lợi nhuận của SCS 2015-2017


Nguồn: BCTC SCS, FPT Research

Tài chính lành mạnh và ngày càng cải thiện

Tỷ lệ nợ vay trong cấu trúc vốn của SCS tại thời điểm 31/12/2017 chỉ 1,1% và đã cải thiện mạnh so với thời điểm 31/12/2016 là 10,6%. Vì thế, rủi ro tài chính mà SCS đối diện gần như không có, đây cũng là lợi thế rất lớn cho SCS khi trong tương lai, công ty có thể huy động các nguồn vốn một cách dễ dàng nếu có phát sinh bất kỳ dự án đầu tư mới nào liên quan đến hoạt động kinh doanh. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của SCS qua các năm cũng rất lành mạnh và ngày càng tăng theo sự tăng trưởng của hoạt động kinh doanh cốt lõi. Các dòng tiền đầu tư và tài chính chủ yếu cho hoạt động chi đầu tư TSCĐ và chi trả cổ tức cho chủ sở hữu

Biểu đồ 4
Cơ cấu nguồn vốn và tài sản của SCS

Biểu đồ 5
Dòng tiền SCS 2014-2017


Nguồn: BCTC SCS, FPT Research

Năm 2018 kỳ vọng tiếp tục là một năm khả quan

Cho năm 2018, chúng tôi cho rằng SCS sẽ đạt doanh thu 676 tỷ đồng, +14,9% YoY. Lợi nhuận sau thuế đạt 401 tỷ đồng, +16,2% YoY. Cụ thể:

Mảng vận hành nhà ga hàng hóa: Doanh thu 2018 dự báo đạt 626 tỷ đồng, tăng 15,6% so với 2017.

- Nhà ga hàng hóa SCS sẽ hoạt động 100% công suất thiết kế

- Phí dịch vụ tăng 4% nhờ vị thế thương lượng được củng cố do tại Tân Sơn Nhất hiện chỉ SCS có công suất dư thừa để khai thác dòng thương mại ngày càng cao vì đối thủ duy nhất TCS đang hoạt động hết công suất và không còn nhiều quỹ đất để mở rộng đáng kể.

Mảng cho thuê sân đậu máy bay

- Hiện SCS cho ACV thuê sân đậu máy bay với doanh thu cố định khoảng 7 tỷ/năm

Mảng cho thuê văn phòng, bãi giữ xe, sân bóng: doanh thu dự kiến đạt 42 tỷ đồng, tương đương với 6,2% tổng doanh thu.

- **Văn phòng:** Tỷ lệ lấp đầy SCSC 1 hiện đạt gần 100%. Vì vậy, tăng trưởng trong năm 2018 chỉ có thể đến từ tăng giá thuê mặt bằng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng SCS sẽ không thực hiện tăng giá cho thuê do các hợp đồng cho thuê đều được ký kết dài.
- **Sân bóng:** Hiện các sân bóng này không mang lại doanh thu đáng kể cho công ty (chỉ 10 triệu đồng/ngày).
- **Giữ xe:** Các bãi giữ xe chiếm 0,3% tổng doanh thu của SCS. Mục đích chính của các bãi đỗ xe là hỗ trợ hoạt động của SCS với sức chứa 70 xe tải và tòa nhà văn phòng với sức chứa 60 xe bus. Phần diện tích còn lại có sức chứa 1.000 xe máy và 100 xe bus để giữ xe qua đêm, mang lại doanh thu hàng tháng khoảng 1,5 triệu đồng/xe bus.

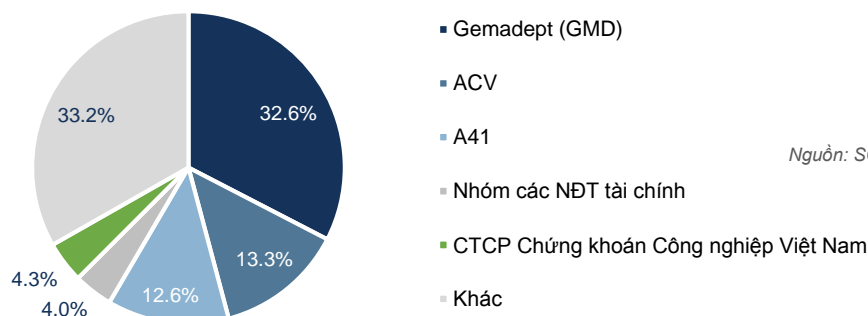
Với vị thế cao tại sân bay Tân Sơn Nhất, chúng tôi kỳ vọng SCS sẽ có thể giữ vững khả năng sinh lợi cao trong tương lai, chúng tôi giả định SCS vẫn duy trì biên lợi nhuận gộp 77% trong 2018.

Chúng tôi đánh giá triển vọng của SCS vẫn khá quan trọng ít nhất 2-3 năm tới nhờ:

- (1) Nhu cầu vận chuyển hàng hóa hàng không tại Việt Nam được dự báo tăng trưởng mạnh. Theo Cục hàng không Việt Nam, sản lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng hàng không Việt Nam được dự báo sẽ đạt 1,8 triệu tấn vào năm 2020 và 7,3 triệu tấn năm 2030, tương đương với CAGR 2016-2020 là 12,6%/năm và CAGR 2020-2030 là 15%/năm.
- (2) SCS chỉ có một đối thủ trên thị trường là TCS. Công ty này hiện đã hoạt động hết công suất và không còn quỹ đất trống để mở rộng. Bên cạnh đó, các quỹ đất trống xung quanh Tân Sơn Nhất không còn nhiều, rào cản gia nhập cho các đối thủ mới vì thế cũng cao.
- (3) SCS nhận được nhiều hỗ trợ lớn từ cơ cấu cổ đông hiện tại, cụ thể:

Biểu đồ 6

Cơ cấu cổ đông SCS thời điểm cuối năm 2017



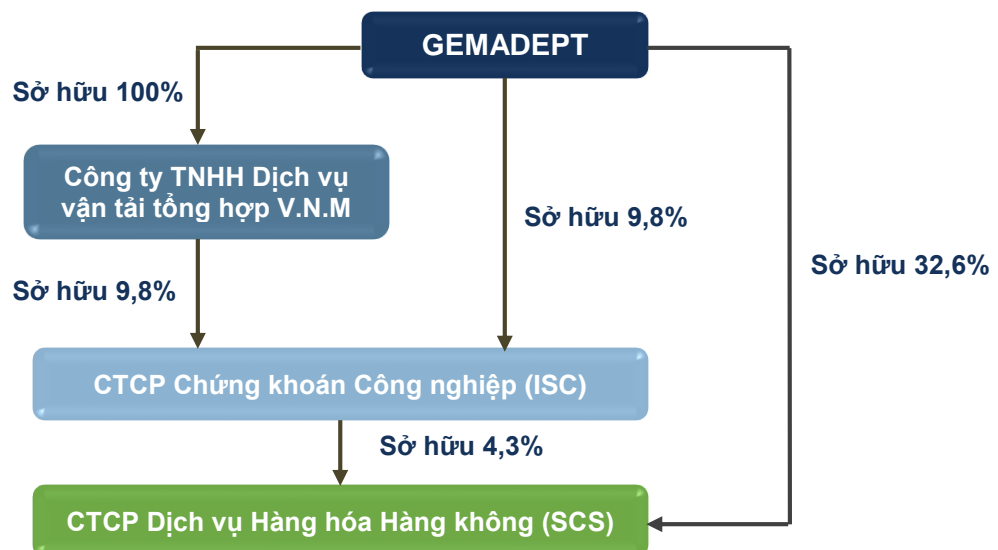
- Hiện tại, ba nhóm cổ đông lớn cũng là thành viên sáng lập GMD (32,6%), ACV (13,3%) và A41 (12,6%) đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ hoạt động kinh doanh của SCS, đồng thời đóng góp đáng kể vào thành công của nhà ga hàng hóa SCS. Cụ thể:
 - **CTCP Gemadept (GMD – HOSE):** SCS đóng vai trò là một nhánh trong vòng tròn logistics khép kín tích hợp của GMD. Do đó, GMD hỗ trợ SCS những kinh nghiệm trong mảng logistics hàng hóa. SCS cũng là doanh nghiệp có nhà ga hàng hóa duy nhất có chuỗi logistics lạnh.
 - **Tổng Công ty Cảng hàng không Việt Nam (ACV – UpCom):** ACV hiện là doanh nghiệp duy nhất đang khai thác và vận hành 22 cảng hàng không đang hoạt động trải dài từ Bắc vào Nam.

ACV hỗ trợ SCS trong việc xin giấy phép, hoạt động hàng ngày và giúp SCS có cơ hội tham gia vào dự án sân bay Long Thành (dự kiến hoạt động 2025). ACV cũng là khách hàng thuê sân đậu máy bay của SCS.

- **Công ty Sửa chữa máy bay A41 (A41):** Nhà ga hàng hóa của SCS hiện nay đang được đặt tại một khu đất rộng 14,3 ha. Quỹ đất này được A41 cung cấp cho SCSC thông qua hợp đồng thuê đất 50 năm, bắt đầu từ tháng 4/2009. Đổi lại, A41 được nắm 12.500 cổ phần phổ thông và 71,9 tỷ đồng cổ phiếu ưu đãi của SCS. Đồng thời A41 sẽ nhận cổ tức ưu đãi bằng USD mỗi năm từ SCS, khoảng 1,3 triệu USD/năm (tương đương khoảng 30 tỷ đồng), không phụ thuộc vào Kết quả kinh doanh của SCS. Theo ban lãnh đạo SCS cho biết, lượng cổ tức ưu đãi trả hàng năm này đã ba gồm khoản thanh toán tiền thuê đất (79 tỷ đồng) và lợi nhuận của A41 khi đầu tư góp vốn vào SCS.
- Nhà đầu tư cũng cần lưu ý rằng, tại thời điểm cuối năm 2017, ngoài các cổ đông chính GMD (32,6%), ACV (13,3%), A41 (12,6%), cổ đông của SCS còn xuất hiện thêm CTCP Chứng khoán Công nghiệp Việt Nam (ISC – OTC). Tỷ lệ sở hữu của GMD tại công ty này là 9,8%. Một cổ đông lớn khác của ISC là Công ty TNHH Dịch vụ Vận tải tổng hợp sở hữu 9,8% cổ phần của SCS. Công ty này là công ty con của GMD (GMD sở hữu 100%). Vào thời điểm tháng 12/2017, ISC đã bị Ủy ban chứng khoán Nhà nước yêu cầu ngừng giao dịch trong 3 tháng từ 28/12/2017 vì ISC đã sử dụng tài khoản của nhà đầu tư để giao dịch cổ phiếu GMD.

Biểu đồ 7

Mối liên quan giữa GMD, Công ty chứng khoán Công nghiệp và SCS



EPS năm 2018 của SCS được dự báo đạt 8.128 đồng/cổ phiếu, tương đương với PE 2018 khoảng 18,9 lần (theo mức giá đóng cửa ngày 02/02/2018 là 153.900 đồng), khá cao so với một doanh nghiệp đang niêm yết hoạt động trong ngành nhà ga hàng hóa hàng không là CTCP Dịch vụ Hàng hóa Nội Bài (NCT – HOSE) với PE 2018 là 8,8 lần theo dự báo của chúng tôi. Lưu ý rằng, thị trường hoạt động của SCS và NCT khác nhau, SCS hoạt động tại sân bay Tân Sơn Nhất trong khi NCT hoạt động tại sân bay Nội Bài. Tuy nhiên, trong khi SCS hiện đang có vị thế khá cao tại sân bay Tân Sơn Nhất nhờ hệ thống logistics hiện đại và không chịu cạnh tranh lớn thì NCT đang bị mất thị phần bởi đối thủ ALS. Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của SCS và NCT vì thế cũng chênh lệch nhau khá nhiều. Năm 2017, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của SCS tăng lần lượt là 18,6% và 40,9% trong khi NCT chỉ là 4,5% và 0,9% so với năm 2016. Vì thế, chúng tôi sử dụng chỉ số PEG để so sánh và đánh giá chính xác hơn sự khác biệt lớn về tốc độ tăng trưởng của SCS và NCT. PEG năm 2018 của SCS được dự báo là 1,18x, thấp hơn so với PEG 2018 của NCT là 1,32x.

Bảng 2: So sánh các chỉ số tài chính của SCS và NCT

	Vốn hóa (tỷ đồng)	Doanh thu 2017	YoY %	Biên LNG 2017	LNST 2017	YoY %	Biên LNST 2017	ROE 2017	ROIC 2017	PE 2017	PE 2018	PEG 2018 (x)
SCS	7.442	588	18,6%	77,0%	346	40,9%	58,8%	41,1%	43,6%	21,4	18,9	1,18
NCT	2.514	720	4,5%	54,6%	273	0,9%	37,9%	62,3%	72,4%	9,4	8,8	1,32

Nguồn: FPTIS Research

Dựa vào những phân tích và so sánh trên, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TÍCH CỰC** đối với SCS. Tuy nhiên, nhà đầu tư cần cân nhắc những rủi ro khi đầu tư vào SCS như sau:

- Thương mại thế giới bị đình trệ: Do những mặt hàng được vận chuyển hàng không là hàng hóa có giá trị cao, chẳng hạn như: smartphone, laptop, thuốc... nên nhu cầu những mặt hàng này biến động theo sự tăng trưởng của thu nhập bình quân đầu người hay sự tăng trưởng của nền kinh tế. Nếu nền kinh tế bị trì trệ, dòng chảy thương mại chậm lại sẽ dẫn đến lượng hàng hóa vận chuyển thấp hơn, sản lượng thông qua nhà ga hàng hóa của SCS vì thế cũng bị ảnh hưởng.
- Thời điểm Q3/2017, cổ phiếu SCS bị pha loãng do việc chuyển đổi khoảng 39 tỷ nợ vay thành cổ phiếu gây tác động lớn đến cổ đông hiện hữu của công ty SCS, và đây có thể là rủi ro tiềm ẩn trong tương lai khi khả năng tiếp tục xuất hiện việc hoán đổi nợ là khó đoán định.
- Rủi ro thanh khoản: khối lượng giao dịch bình quân 3 tháng qua của SCS chỉ khoảng 0,4% tổng số lượng lưu hành tự do. Trong năm 2018, SCS có kế hoạch sẽ chuyển sang niêm yết trên HOSE, thanh khoản vì thế có thể tăng lên.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu SCS và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT****Trụ sở chính**

Số 52 đường Lạc Long Quân,
Quận Tây Hồ, thành phố Hà Nội
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT****Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng
Gấm, Q1, TP. Hồ Chí Minh, Việt
Nam.
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT****Chi nhánh Tp.Đà Nẵng**

100, Quang Trung, P. Thạch
Thang, Quận Hải Châu, TP. Đà
Nẵng
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888