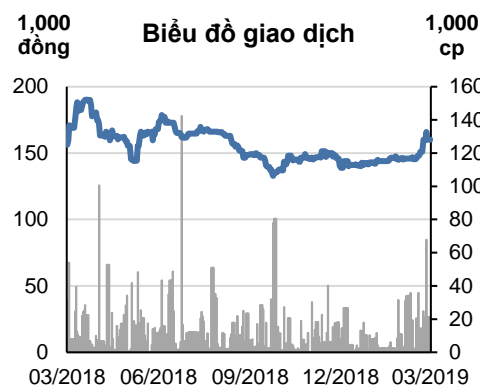


**SCS (HOSE) Kế hoạch ổn định cho 2019****Dịch vụ hàng không****Giá thị trường (VND)** **160,000****Diễn biến giá cổ phiếu (%)**

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	11%	9%	15%	2%
Tương đối	2%	12%	7%	17%

Nguồn: Bloomberg, so với VNIndex

**Thông kê** **26/03/2019**

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	132.8k-190.2k
SL lưu hành (triệu cp)	50
Vốn hóa (tỷ đồng)	7,998
Vốn hóa (triệu USD)	345
% khối ngoại sở hữu	25%
SL cp tự do (triệu cp)	50
KLGD TB 3 tháng (cp)	10,831
VND/USD	23,200
Index: VNIndex / HNX	970/106

Nguồn: Bloomberg

**Cơ cấu sở hữu** **26/03/2019**

GMD	32.25%
ACV	13.12%
A41	12.60%

Nguồn: Stoxplus

**Báo cáo tài chính kiểm toán 2018**

SCS đã công bố báo cáo tài chính kiểm toán 2018, gần như không đổi so với báo cáo chưa kiểm toán trước đó. Doanh thu thuần và LNST 2018 lần lượt ở mức 675 tỷ đồng (+15% n/n) và 416 tỷ đồng (+21% n/n). Trong đó, biên lợi nhuận ròng và ROE của SCS lập đỉnh mới ở mức 61.6% và 52% trong năm 2018. Ngoài ra, với dòng tiền kinh doanh tốt, SCS đã trả hết toàn bộ nợ vay.

**Kế hoạch kinh doanh 2019**

Theo báo cáo thường niên 2018 vừa được công bố, SCS đặt mục tiêu tăng trưởng ổn định trong năm 2019 và 2020, ở mức khoảng 9-10%/năm về sản lượng hàng hóa; tỷ lệ lấp đầy các văn phòng cho thuê dự kiến đạt ít nhất 95%. Mục tiêu thận trọng này của SCS dường như đến từ các tác động của Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung vẫn đang tiếp diễn. Ngoài ra, trong 2T2019, sản lượng hàng hóa của SCS đã tăng 10% n/n, đạt 29,751 tấn.

SCS dự kiến tổng doanh thu và LNTT trong năm 2019 lần lượt đạt mức 765 tỷ đồng (+13% n/n) và 537 tỷ đồng (+15% n/n); điều này cũng cho thấy giá dịch vụ xử lý hàng hóa của SCS kỳ vọng sẽ tăng khoảng 3%.

Tỷ đồng	2017	2018	% Tăng trưởng	Kế hoạch 2019	% Tăng trưởng
Doanh thu thuần	588	675	15%	765	13%
Lợi nhuận gộp	453	528	17%		
EBITDA	443	516	17%		
EBIT	387	461	19%		
Chi phí lãi vay ròng	-1	-8			
LNTT	384	467	21%	537	15%
Lợi nhuận ròng	344	416	21%		
Lợi nhuận phân phối cho cổ đông	344	416	21%		
Biên lợi nhuận gộp	77%	78%			
Biên EBIT	66%	68%			
Biên lợi nhuận ròng	59%	62%			

Nguồn: SCS, KIS

**Võ Hoàng Bảo**

(+84 28) 3914 8585 - Ext: 1460

Bao.vh@kisvn.vn

www.kisvn.vn

26-03-2019

Phòng Phân Tích – KIS Việt Nam

Trang 1

Bloomberg: KISVN &lt;GO&gt;

MÔ HÌNH TÀI CHÍNH		Vốn hóa: 7,998 tỷ đồng			
Đơn vị: Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019E	2020E
Doanh thu thuần	496	588	675	769	875
Tăng trưởng (%)	45%	19%	15%	14%	14%
Nhà ga hàng hoá	455	542	627	719	825
Cho thuê bãi đáp	7	7	7	7	7
Cho thuê VP	33	38	40	42	42
Khác	0	1	2	2	2
GVHB	137	135	147	159	172
Biên LN gộp (%)	72%	77%	78%	79%	80%
Chi phí BH & QLDN	70	66	67	69	70
EBITDA	343	443	516	598	680
Biên lợi nhuận (%)	69%	75%	76%	78%	78%
Khấu hao	54	56	55	55	55
Lợi nhuận từ HĐKD	289	387	461	542	624
Biên LN HĐKD (%)	58%	66%	68%	70%	71%
Chi phí lãi vay ròng	10.6	-1.4	-7.8	-4.9	-17.2
% so với nợ ròng	9%	2%	7%	3%	4%
Khả năng trả lãi vay (x)	27.2	-270.8	-59.1	-109.7	-36.2
Lãi/lỗ khác	-3	-4	-2	-2	-2
Thuế	30	40	51	60	70
Thuế suất hiệu dụng (%)	11%	10%	11%	11%	11%
Lợi nhuận ròng	245	344	416	485	570
Biên lợi nhuận (%)	49%	59%	62%	63%	65%
Lợi ích CĐ thiếu số	0	0	0	0	0
LN cho công ty mẹ	245	344	416	485	570
Số lượng CP (triệu)	46	50	50	50	50
EPS hiệu chỉnh (VND)	4,244	6,105	7,530	8,814	10,459
Tăng EPS (%)	88%	44%	23%	17%	19%
Cổ tức (VND)	3,000	4,000	7,000	6,000	6,000
Tỷ lệ trả cổ tức (%)	71%	66%	93%	93%	93%

EBITDA = DT thuần – (GVHB – Khấu hao) – Chi phí BH & QLDN  
EBIT = EBITDA – Khấu hao  
Chi phí lãi vay ròng = Chi phí lãi vay – lãi tiền gửi  
Lãi/lỗ khác gồm lãi/lỗ hoạt động tài chính, lãi lỗ từ LDLK và lãi/lỗ khác  
Tỷ lệ trả cổ tức = Cổ tức đã trả / LN ròng cho công ty mẹ

CĐKT VÀ DÒNG TIỀN (Tỷ đồng)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Thay đổi vốn lưu động	2.2	11.5	96.5	14.4	16.2
Capex	12.5	4.4	2.9	0.0	0.0
Dòng tiền khác	-54.6	-27.4	59.3	0.0	0.0
Dòng tiền tự do	340	412	312	526	609
Phát hành cổ phiếu	4.8	5.3	0.0	0.0	0.0
Cổ tức	143	237	396	334	334
Thay đổi nợ ròng	-201	-180	84	-192	-275
Nợ ròng cuối năm	19	-161	-77	-270	-544
Giá trị doanh nghiệp	8,017	7,837	7,921	7,728	7,454
Tổng VCSH	769	914	817	969	1,204
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Giá trị cổ phiếu ưu đãi	72	72	72	72	72
Giá trị sổ sách/cp (VND)	15,099	16,855	14,911	19,380	24,094
Nợ ròng / VCSH (%)	2%	-18%	-9%	-28%	-45%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0.1	-0.4	-0.1	-0.5	-0.8
Tổng tài sản	967	990	917	1,068	1,304

Nợ ròng = Nợ – tiền và tương đương tiền

CHỈ SỐ VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2017	2018	2019E	2020E
ROE (%) (không gồm lợi ích CĐ thiểu số)	40%	45%	52%	57%	52%
ROA (%)	25%	35%	45%	45%	44%
ROIC (%)	31%	45%	55%	67%	82%
WACC (%)	15%	15%	15%	15%	15%
PER (x)	37.7	26.2	21.2	18.2	15.3
PBR (x)	10.6	9.5	10.7	8.3	6.6
PSR (x)	16.1	13.6	11.8	10.4	9.1
EV/EBITDA (x)	23.4	17.7	15.3	12.9	11.0
EV/Sales (x)	16.2	13.3	11.7	10.0	8.5
Suất sinh lợi cổ tức (hiệu chỉnh, %)	1.7%	2.5%	4.4%	3.8%	3.8%

## Liên hệ

### Trụ sở chính HCM

Tầng 3, Tòa nhà TNR

180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP.HCM

Tel: (+84 28) 3914 8585

Fax: (+84 28) 3821 6898

### Phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức

#### Lâm Hạnh Uyên

Trưởng phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức

(+84 28) 3914 8585 (x1444)

uyen.lh@kisvn.vn

## Nguyên tắc khuyến nghị

**TĂNG TỶ TRỌNG:** nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**TRUNG LẬP:** nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn -5 đến 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**GIẢM TỶ TRỌNG:** nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -5%.

## Khuyến cáo

Bản báo cáo này do **Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS)** phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của **KIS** được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

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 ý kiến 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.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. **KIS** không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

**KIS** có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

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 **KIS**.