

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ TỔNG HỢP SÀI GÒN (SVC - HOSE)

22/08/2013

Khuyến nghị: Mua

Thông tin cổ phần (22/08/2013)

Thị giá (đồng)	12,900
SL CP niêm yết	24,995,573
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	319.69
KLGD bq 10 ngày (CP)	20,830
Cao nhất 52 tuần	15,500
Thấp nhất 52 tuần	8,000
Ngày GD đầu tiên	01/06/2009

Chỉ số cơ bản

EPS 2012 (đồng/CP)	1,796
BV 2012 (đồng/CP)	29,326
P/E	7.18
P/B	0.44
Beta	0.86

Diễn biến giao dịch



(Nguồn: DAS tổng hợp)

Thực hiện:

BAN PHÂN TÍCH 1

Điện thoại: 08.3821.8666 - Ext: 110

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Savico hiện là nhà phân phối ô tô số 1 tại Việt Nam, chiếm 10.2% thị phần tiêu thụ của VAMA (Hiệp hội các nhà sản xuất ô tô Việt Nam). Mục tiêu của SVC đến năm 2015 sẽ trở thành tập đoàn đầu tư thông qua hoạt động đầu tư vào các công ty và dự án trên 3 lĩnh vực: dịch vụ thương mại, bất động sản và tài chính.

Hoạt động dịch vụ thương mại là hoạt động kinh doanh chính, mang lại nguồn thu chủ yếu cho SVC trong năm 2013, chiếm hơn 95% về doanh thu và 78% về lợi nhuận.

Mặc dù tình hình thị trường chung gặp nhiều khó khăn nhưng hoạt động kinh doanh của SVC vẫn đảm bảo được lợi nhuận qua từng năm.

Chỉ tiêu	6 tháng/2013	Năm 2012
LNST (tỷ đồng)	34.7	46.7
EPS (đồng)	842	1,796

Qua trao đổi với ban lãnh đạo công ty (**Ông Đoàn Văn Quang - thường trực Ban quan hệ cổ đông và Bà Hoàng Thị Thảo - kế toán trưởng**), chúng tôi được biết SVC đang dần cơ cấu lại lĩnh vực kinh doanh: không mở rộng đầu tư tài chính, thanh lý bớt một số dự án Bất động sản và đẩy mạnh phát triển lĩnh vực dịch vụ thương mại... từ đó sẽ tối đa hóa hiệu quả kinh doanh, mang lại tiềm năng phát triển mới cho SVC.

Định hướng của SVC trong thời gian tới sẽ tập trung đẩy mạnh hoạt động dịch vụ của ngành ô tô như đồng sơn, sửa chữa, thay thế thiết bị,...vì đây là hoạt động có tỉ suất lợi nhuận gộp cao và bền vững khoảng 25% - 30%.

Cơ cấu cổ đông tập trung, khối lượng cổ phiếu lưu hành ngoài thị trường khá thấp vì thế SVC chỉ thích hợp cho những nhà đầu tư giá trị trung và dài hạn. Kết hợp phân tích cơ bản và kỹ thuật, nhà đầu tư có thể xem xét mua tích lũy vùng giá 11.5 - 12.5 hướng đến mục tiêu 15 - 16.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Savico được thành lập vào ngày 01/09/1982 với tên gọi là Công ty Dịch vụ Quận 1. Trải qua nhiều chặng đường phát triển, Savico đã chuyển sang mô hình Công ty cổ phần với vốn điều lệ 249.955.730.000 đồng và chính thức đi vào hoạt động từ năm 2005 đến nay.

Sau 30 năm thành lập, với hơn 07 năm hoạt động theo mô hình Công ty Cổ Phần, Savico đã xây dựng định hướng chiến lược trở thành Công ty đầu tư tập trung phát triển vào 03 lĩnh vực: Dịch vụ - Thương mại, Dịch vụ Bất động sản và Dịch vụ Tài chính.



Mục tiêu đến năm 2015, Savico phấn đấu trở thành Công ty đầu tư chuyên ngành dịch vụ hàng đầu tại Việt Nam, hội nhập khu vực và Quốc tế.

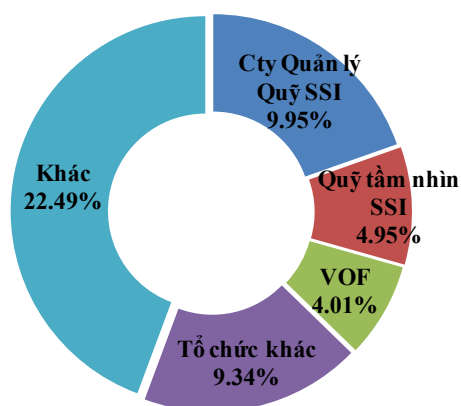
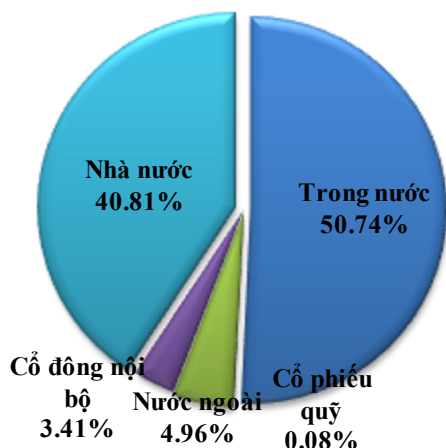
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cơ cấu cổ đông của SVC khá tập trung, chủ yếu là cổ đông nhà nước và tổ chức. Vì thế, khối lượng cổ phiếu lưu hành ngoài thị trường rất ít, chiếm khoảng 20% tổng số cổ phiếu niêm yết.

Từ năm 2005 đến nay, SVC vẫn duy trì vốn điều lệ gần 250 tỷ đồng. Hiện tại, mặt bằng lãi suất giảm, Công ty đang cân nhắc xem xét phương án nào tốt nhất giữa vay và phát hành cổ phiếu để đảm bảo có lợi nhất cho Công ty.

✱ **Cơ cấu cổ đông tính đến ngày 30/06/2013:**

✱ **Cổ đông trong nước: 50.74%**, trong đó:



(Nguồn: DAS tổng hợp)

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Savico đầu tư hoạt động trên ba lĩnh vực: Dịch vụ - thương mại, Dịch vụ bất động sản & Dịch vụ tài chính.

1. Lĩnh vực Dịch vụ - Thương mại:

Ngành ô tô:

Lượng xe tiêu thụ toàn hệ thống ô tô Savico tăng trưởng bình quân 9%/năm trong giai đoạn 2010 - 2011. Năm 2012, trước tình hình khó khăn chung, toàn thị trường ô tô sụt giảm mạnh gần 33% nhưng Savico chỉ giảm 22%.

Thị phần của hệ thống ô tô Savico tăng trưởng ổn định qua các năm, từ 8.5% trong năm 2010 lên 9.8% trong năm 2012 và tính đến thời điểm 6 tháng đầu năm 2013 Savico đã chiếm được 10.2% thị phần VAMA.



Hệ thống Savico luôn khẳng định vị thế là nhà phân phối ô tô số 1 Việt Nam, giữ vững thị phần dẫn đầu đối với từng nhà sản xuất liên tục trong các năm qua, hiện tại chiếm: 21.5% thị phần Toyota Việt Nam, 31.8% thị phần Ford Việt Nam, 6.8% thị phần GM Việt Nam, 15.8% thị phần Suzuki Việt Nam, 21.8% thị phần SYM ô tô VN.

Doanh thu hợp cộng ô tô trong 6 tháng đầu năm 2013 đạt 3,500 tỷ đồng, lợi nhuận đạt 50 tỷ đồng, sản lượng 4,269 xe là nhà phân phối đứng đầu tại Việt Nam.

Ngành xe máy:

Toàn hệ thống xe gắn máy Savico đã được tái cấu trúc thành các công ty con kinh doanh chuyên ngành theo từng thương hiệu: Yamaha, Suzuki, SYM.

Savico đã không ngừng phát triển, mở rộng mạng lưới kinh doanh giúp nâng cao vị thế cạnh tranh và duy trì tốc độ tăng trưởng về lượng xe máy tiêu thụ, bình quân tăng 17%/năm.

Doanh thu hợp cộng xe máy trong 6 tháng đầu năm 2013 đạt 260 tỷ đồng, lỗ 700 triệu đồng, sản lượng 9.300 xe.

2. Lĩnh vực bất động sản:

Dịch vụ Bất động sản của Savico rất đa dạng, bao gồm: Khu phức hợp, Trung tâm thương mại, Cao ốc văn phòng, Nhà - Căn hộ chung cư, Khách sạn và Resort.

Hiện tại Savico đã đưa vào khai thác 3 trung tâm thương mại: Savico Mega Mall, Đà Nẵng, Cần Thơ. Hai TTTM Đà Nẵng và Cần Thơ đi vào hoạt động mang lại hiệu quả cao, đạt xấp xỉ 100% công suất khai thác. Riêng Savico Mega Mall chưa đạt được hiệu quả cao do chi phí đầu tư mới, khấu hao, khuyến mãi,... tỉ lệ khai thác hiện tại đạt khoảng 85%. Mặt bằng kinh doanh thương mại nhỏ lẻ mang lại doanh thu - lợi nhuận ổn định qua các năm, đạt doanh thu trên 20 tỷ/năm.



✳ Tiến độ thực hiện một số dự án:

+ KDC Hiệp Bình Phước - Tam Bình: đã ký hợp đồng góp vốn với khách hàng và đã nhận được 30 tỷ góp vốn của khách hàng cho khu nhà liên kế. Bên cạnh đó, SVC cũng đã nhận được thanh toán đợt 1 từ Đất Xanh là 44 tỷ đồng cho phần chuyển nhượng Khối chung cư cao tầng. Dự án này sẽ được SVC hạch toán lợi nhuận vào cuối năm 2013 hoặc 2014.

+ Dự án Nam Cẩm Lệ: đã bán được 23 nền, còn lại 16 nền.

+ Các dự án Mercure Sơn Trà, 66-68 Nam Kỳ Khởi Nghĩa: đang tìm đối tác phù hợp.

+ Bên cạnh đó, SVC cũng đang đàm phán với một số đối tác để phát triển dự án Quốc lộ 13 xây dựng trung tâm thương mại - dịch vụ.

Tình hình chung là hiện tại Savico tạm dừng hoặc kéo dẫn tiến độ đầu tư mới khi chưa tìm được đối tác phù hợp hoặc khách hàng bao tiêu sản phẩm.

3. Dịch vụ tài chính:

Hoạt động của lĩnh vực Dịch vụ tài chính là tập trung vào việc quản lý hiệu quả đầu tư vốn và dòng tiền trong hoạt động đầu tư của Công ty, thực hiện xây dựng cấu trúc tài chính theo hướng an toàn để tiến đến phát triển bền vững.

Trong năm 2012, vốn đầu tư lĩnh vực tài chính được cắt giảm đáng kể từ 255.47 tỷ đồng xuống còn 92.4 tỷ đồng, giảm 63.8%; số đơn vị tham gia đầu tư giảm từ 15 xuống còn 9 đơn vị. Điển hình, SVC đã thực hiện thoái vốn toàn bộ tại Ngân hàng TMCP Phương Đông.

Về các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn, hiện tại SVC chỉ còn nắm giữ 10% cổ phần của ORS và một lượng nhỏ chứng khoán tại một số công ty khác. Công ty đã thực hiện trích lập dự phòng đầy đủ các khoản đầu tư này.

✳ Cập nhật kết quả kinh doanh của SVC:

+ Năm 2012, SVC đạt 5,433 tỷ đồng doanh thu và 46.8 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, vượt kế hoạch đề ra trong năm mặc dù năm 2012 được xem là cực kỳ khó khăn cho hệ thống dịch vụ - thương mại Savico khi các chính sách vĩ mô thay đổi bất ngờ, nền kinh tế trong nước gặp nhiều khó khăn.

EPS tương ứng đạt 1,796 đồng. Công ty đã thông qua chi trả cổ tức 10% bằng tiền mặt, dự kiến thực hiện vào đầu quý IV/2013.

+ Tiếp tục phát huy những kết quả đạt được, 6 tháng đầu năm 2013 hoạt động kinh doanh của SVC đã có nhiều dấu hiệu khả quan: doanh thu đạt 2,972 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 34.7 tỷ tương ứng hoàn thành 49.5% và 63.1% kế hoạch về doanh thu, lợi nhuận của Savico trong năm 2013. **EPS 6 tháng đạt 842 đồng.**

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Đvt	2012	2011	2010	2009
Khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	0.82	0.77	0.95	1.44
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0.55	0.43	0.64	1.18
Cơ cấu vốn					
Hệ số Nợ/TTS	Lần	0.67	0.67	0.63	0.55
Hệ số Nợ/VCSH	Lần	1.37	1.28	1.13	0.73
Khả năng sinh lời					
ROA	%	1.65	1.76	3.46	4.56
ROE	%	6.08	6.06	9.97	12.14
EPS	Đồng	1,796	1,787	2,870	3,398

★ Chỉ số khả năng thanh toán:

Các chỉ số về khả năng thanh toán của công ty ở mức tương đối thấp do đặc thù của ngành kinh doanh. Đây cũng là một rủi ro cho SVC, tuy nhiên đại diện phía SVC cho biết với tình hình dư nợ hiện tại thì SVC vẫn đảm bảo ổn định về mặt tài chính.

★ Cơ cấu tài sản và nguồn vốn:

+ Tài sản dài hạn chiếm tỷ lệ khá cao trong cơ cấu tài sản của Công ty, khoảng 73% chủ yếu là tài sản cố định và Bất động sản đầu tư.

+ Trong cơ cấu nguồn vốn, Nợ chiếm một tỷ trọng khá lớn khoảng 67%. Hiện tại, SVC đang vay trả lãi gồm: nợ ngắn hạn 47.5 tỷ lãi suất bình quân 10.7%, dài hạn 100 tỷ trái phiếu lãi suất 14.5% đến tháng 07/2015, 103 tỷ vay ngân hàng lãi suất dao động 12% - 14%. Nợ vay chỉ chiếm tỉ lệ 18.1% nguồn vốn, còn lại là ứng trước của khách hàng. Các công ty con, liên doanh liên kết trong hệ thống chủ yếu là vay ngắn hạn sử dụng như vốn lưu động với lãi suất ưu đãi tương đối thấp.

+ Ngoài ra, SVC cũng đang đàm phán với ngân hàng HSBC gói vay 250 tỷ đồng, lãi suất 8% nhằm tạo ra đầu vào nguồn vốn ổn định hỗ trợ cho các công ty con, liên doanh, liên kết.

✳ **Chỉ số khả năng sinh lời:**

Mặc dù tình hình kinh doanh chung gặp nhiều khó khăn nhưng hoạt động kinh doanh của SVC vẫn được duy trì khá tốt. Các chỉ số về khả năng sinh lời (ROA, ROE,...) năm 2012 vẫn được duy trì so với năm 2011, tuy có sự giảm sút so với các năm trước đó nhưng SVC cũng đã có những nỗ lực nhất định so với nhiều doanh nghiệp khác trong ngành.

TIỀM NĂNG PHÁT TRIỂN

Savico đang dần cơ cấu lại hoạt động kinh doanh: không mở rộng đầu tư tài chính, thanh lý bớt một số dự án Bất động sản và đẩy mạnh phát triển lĩnh vực dịch vụ thương mại... Cụ thể:

- + **Về lĩnh vực tài chính:** SVC gần như đã thoái hết vốn và chủ trương sẽ không tiếp tục đầu tư.
- + **Về lĩnh vực bất động sản:** SVC sẽ tạm dừng hoặc kéo giãn tiến độ đầu tư mới khi chưa tìm được đối tác phù hợp. Công ty đang có chủ trương sẽ tách từng dự án thành từng công ty chuyên biệt và gọi vốn riêng cho từng dự án. Như vậy, SVC sẽ dễ thu hút được vốn đầu tư hơn.
- + **Về lĩnh vực dịch vụ - thương mại:** SVC sẽ chú trọng đẩy mạnh phát triển và đây sẽ là hoạt động kinh doanh chủ lực của Công ty trong thời gian tới.
 - Trong 6 tháng đầu năm 2013, hoạt động dịch vụ - thương mại đã mang lại cho SVC hơn 95% về doanh thu và 78% về lợi nhuận. Triển vọng kinh doanh ở lĩnh vực này sẽ tốt hơn khi chính sách cho vay tiêu dùng được nới rộng, các thành phố lớn điều chỉnh phí trước bạ ô tô: Hà Nội từ 15% xuống còn 12%, Đà Nẵng từ 15% xuống 10%,... và quý IV cũng là mùa cao điểm của thị trường ô tô. Vì thế, đây tiếp tục là lĩnh vực đóng góp chính vào hiệu quả kinh doanh cho toàn công ty Savico trong 6 tháng cuối năm 2013.
 - Định hướng của SVC trong thời gian tới sẽ tập trung đẩy mạnh hoạt động dịch vụ của ngành ô tô như đồng sơn, sửa chữa, thay thế thiết bị,... vì đây là hoạt động có tỉ suất lợi nhuận gộp cao và bền vững khoảng 25% - 30%. Mục tiêu công ty đưa cơ cấu lợi nhuận của dịch vụ lên trên 50% lợi nhuận.
 - Quý IV/2013, Savico xúc tiến thành lập công ty chuyên cung cấp linh kiện, phụ tùng và công ty này sẽ chính thức đi vào hoạt động từ năm 2014.
 - Hiện tại, SVC đang là nhà phân phối một số nhãn hiệu ô tô như: Toyota, Ford, Hyundai, Chevrolet, Suzuki, SYM. Trong thời gian tới, SVC dự kiến sẽ phân phối thêm dòng xe Lexus, tiếp tục giữ vững thị phần và là nhà phân phối ô tô hàng đầu tại Việt Nam.

Savico đặt ra kế hoạch cho 6 tháng cuối năm 2013 là 24.8 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Như vậy, dự kiến năm 2013, SVC sẽ đạt được 59.5 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, **EPS dự kiến khoảng 1,800 đồng/cp** (sau khi trừ đi lợi ích của cổ đông thiểu số).

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Hiện tại đường giá của cổ phiếu SVC đang sideway trong biên độ hẹp giữa đường Fibonacci 61.8% và 78.6%. Dải Bollinger Bands đang co hẹp lại dần, tích lũy chuẩn bị cho một xu hướng mới.

- **Ngưỡng hỗ trợ 1: 12.3** **Ngưỡng hỗ trợ 2: 11.4**
- **Giá mục tiêu: 15 - 16**

★ Khuyến nghị:

Do cơ cấu cổ đông tập trung, khối lượng cổ phiếu lưu hành ngoài thị trường khá thấp nên SVC chỉ thích hợp đối với những nhà đầu tư trung và dài hạn. Với những phân tích cơ bản và kỹ thuật, chúng tôi khuyến nghị quý nhà đầu tư có thể xem xét mua vào tích lũy SVC ở vùng giá 11.5 - 12.5, hướng đến mục tiêu 15 - 16.

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Bảo lãnh phát hành, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán

Hệ thống chi nhánh

Trụ sở chính:

Địa chỉ: 56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (848) 38218.666

Fax: (848) 38218.713

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3944.5175

Fax: (844) 3944.5178

Chi nhánh Chợ Lớn:

Địa chỉ: 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3853.9623

Fax: (848) 3853.9624

Chi nhánh Vũng Tàu:

Địa chỉ: 26-28 Phạm Hồng Thái, P7, TP Vũng Tàu

Điện thoại: (064) 3584.898

Fax: (064) 3584.899

Phòng giao dịch Quận 10:

Địa chỉ: Lầu 2, Số 17 Hồ Bá Kiện, P15, Quận 10. HCM

Điện thoại: (84.8) 3979.7639

Fax: (84.8) 3979.7696

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.