

CTCP DỊCH VỤ HÀNG HOÁ SÀI GÒN – HOSE: SCS

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 57,200

Upside: 17%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q1/2026: DTT và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 272 tỷ VNĐ (+2.1% YoY) và 173 tỷ VNĐ (+2.0% YoY). Trong đó:

- Mảng khai thác nhà ga cốt lõi (chiếm 94% cơ cấu DT) tăng +2.5% YoY do giá dịch vụ trung bình (ASP) tăng +8% YoY, bù cho mức suy giảm sản lượng -5% YoY.
- Tuy nhiên, giá vốn tăng nhanh hơn doanh thu, khiến lãi gộp giảm -1.3% YoY và biên LNG thu hẹp từ 81.1% xuống 78.4%. Nguyên nhân chính đến từ áp lực chi phí vận hành gia tăng trong bối cảnh sản lượng suy giảm, đáng chú ý, chi phí nhân công tăng mạnh +27% YoY (chiếm tới 41% cơ cấu COGS).
- Dù biên gộp giảm, LNST-CĐTTS vẫn tăng +2.0% YoY nhờ doanh thu tài chính tăng mạnh +60.1% YoY, từ 14 tỷ lên 22 tỷ VNĐ, khi mà lượng tiền mặt và các khoản đầu tư tài chính chiếm tới 72% tổng tài sản.

Thông tin ĐHCĐ 2026:

- SCS đặt kế hoạch kinh doanh 2026 với DTT đạt 1,300 tỷ đồng (+2.5% YoY) và LNTT đạt 960 tỷ đồng (+2.1% YoY). Tổng sản lượng hàng hóa dự kiến đạt 287,000 tấn (+3.0% YoY).
- Ngoài ra, doanh nghiệp dự kiến phát hành ESOP trong Q2-Q3/2026 với giá phát hành 10,000 đồng/CP, tương ứng 1% số lượng cổ phiếu lưu hành.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

DTT và LNST-CĐTTS Q1/2026 lần lượt hoàn thành 25% và 26% dự phóng cả năm 2026 của BSC. Mức suy giảm sản lượng hàng hóa trong quý chủ yếu phản ánh tác động từ căng thẳng địa chính trị giữa Mỹ, Israel và Iran, như chúng tôi đã lưu ý trong báo cáo trước đó. Cụ thể, sản lượng trong 2 tháng đầu năm vẫn tăng nhẹ 2% YoY, tuy nhiên giảm mạnh 16% YoY trong tháng 3 - thời điểm xung đột tại Trung Đông bắt đầu leo thang và ảnh hưởng rõ nét hơn đến hoạt động vận tải hàng không.

| KQKD | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| Doanh thu thuần | 705 | 1,037 | 1,197 | 1056 |
| Lợi nhuận gộp | 535 | 801 | 939 | 818 |
| NPATMI | 498 | 693 | 751 | 691 |
| EPS | 4,638 | 6,787 | 7,357 | 6,769 |

BÁO CÁO CẬP NHẬT

06/07/2026 – HOSE: SCS

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

| | |
|--------------------------|--------|
| Giá hiện tại (VNĐ): | 49,050 |
| Cổ phiếu LH (Triệu): | 102 |
| Vốn hoá (Tỷ VNĐ): | 5,007 |
| Thanh khoản 30n (Triệu): | 0.1 |
| Sở hữu nước ngoài: | 20% |

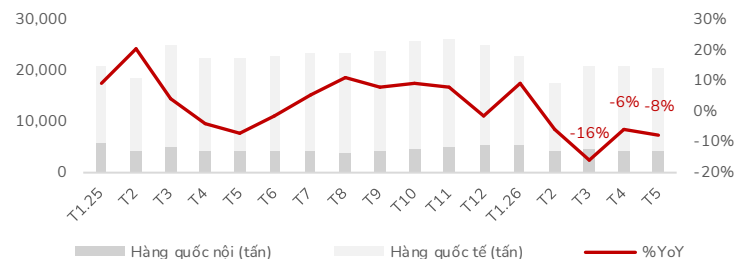
TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Chúng tôi duy trì quan điểm **TRUNG LẬP** đối với triển vọng của SCS trong năm 2026F với những thuận lợi và khó khăn đan xen. Cụ thể:

- **Diễn biến chiến sự tại Trung Đông đang tạo áp lực lên sản lượng hàng hóa quốc tế của SCS.** Nguyên nhân đến từ: **(1)** tần suất bay, tuyến bay và năng lực khai thác của các hãng hàng không Trung Đông có thể bị ảnh hưởng, trong khi Qatar Airways và Emirates hiện chiếm khoảng 30% sản lượng quốc tế của công ty; và **(2)** giá dầu và nhiên liệu bay duy trì ở mức cao, kéo theo chi phí khai thác và cước vận tải hàng không tăng, qua đó làm suy yếu nhu cầu vận chuyển hàng hóa bằng đường hàng không. Theo quan sát của chúng tôi, tổng sản lượng hàng hóa của SCS trong T4 và T5 lần lượt giảm -6.3%/-7.7% YoY, cho thấy nhu cầu vận tải hàng không vẫn đang chịu áp lực.
- **Biên LNG dự kiến suy giảm trong năm 2026.** Mặc dù ASP Q1/2026 đạt 4,194 đồng/kg, cao hơn gần 6% so với giả định của chúng tôi do điều chỉnh giá dịch vụ trong bối cảnh giá năng lượng leo thang, mức tăng này khó bù đắp hoàn toàn áp lực chi phí vận hành, đặc biệt là chi phí nhân công và dịch vụ mua ngoài. Bên cạnh đó, sản lượng quốc tế suy yếu khiến chi phí cố định/mỗi đơn vị hàng hoá tăng tăng, qua đó gây áp lực thu hẹp biên LNG so với cùng kỳ.
- **Việc sân bay Long Thành chậm tiến độ là yếu tố hỗ trợ ngắn hạn đối với SCS,** khi quá trình dịch chuyển hàng hóa quốc tế từ Tân Sơn Nhất sang sân bay mới được lùi lại. Điều này giúp SCS kéo dài thời gian duy trì sản lượng quốc tế hiện hữu và mặt bằng giá cao. **Kịch bản SCS tham gia vận hành Nhà ga hàng hóa số 1 tại Long Thành vẫn là yếu tố cần theo dõi.** Chúng tôi cho rằng SCS đang có lợi thế tương đối trong khả năng hợp tác với ACV so với ACSV, nhờ: **(1)** vai trò tư vấn cho ACV trong quá trình xây dựng nhà ga hàng hóa mới; và **(2)** kinh nghiệm khai thác hàng hóa hàng không tại khu vực phía Nam. Các kịch bản chi tiết về khả năng trúng thầu đã được đề cập trong báo cáo trước đó.

Dự phóng 2026F: Chúng tôi vẫn duy trì dự phóng 2026F với DTT đạt 1,085 tỷ đồng (-9% YoY) và LNST-CĐTTS đạt 691 tỷ đồng (-10% YoY), thấp hơn so với kế hoạch kinh doanh của doanh nghiệp, dựa trên quan điểm thận trọng trước rủi ro chiến sự tại Trung Đông kéo dài.

Hình 1: Sản lượng hàng hoá hàng tháng của SCS



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Bảng 1: Tóm tắt giả định của BSC

| | 2025 | 2026F | %YoY |
|---------------------------------------|--------------|--------------|------------|
| Sản lượng hàng hoá (nghìn tấn) | 279 | 256 | -8% |
| Hàng quốc nội | 224 | 202 | -10% |
| Hàng quốc tế | 55 | 55 | 0% |
| Giá trung bình (ASP) | 4,041 | 3,961 | -2% |

BÁO CÁO CẬP NHẬT

06/07/2026 – HOSE: SCS

| | |
|---------------|--------|
| KHUYẾN NGHỊ: | MUA |
| Giá mục tiêu: | 57,200 |
| Upside: | 17% |

Thông tin doanh nghiệp

| | |
|--------------------------|--------|
| Giá hiện tại (VND): | 49,050 |
| Cổ phiếu LH (Triệu): | 102 |
| Vốn hoá (Tỷ VND): | 5,007 |
| Thanh khoản 30n (Triệu): | 0.1 |
| Sở hữu nước ngoài: | 20% |

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **SCS** với giá mục tiêu là **57,200 VNĐ/CP**, tương ứng upside +17% so với giá đóng cửa ngày 06/07/2026. Mức upside chủ yếu đến từ việc giá cổ phiếu đã giảm -61% so với vùng đỉnh lịch sử và -13% sau khi chiến sự Trung Đông nổ ra, qua đó đưa P/E FW 2026F về 8.1 lần, tương ứng mức chiết khấu -46% so với P/E bình quân 3 năm là 11.8 lần. Do đó, chúng tôi đánh giá mức định giá hiện tại đã phần nào phản ánh rủi ro suy giảm sản lượng trong bối cảnh **(1)** sân bay Long Thành có thể đi vào vận hành trong năm 2027, **(2)** các hãng hàng không lớn tại Trung Đông cắt giảm tần suất bay.

- Động lực tăng giá cổ phiếu chủ yếu phụ thuộc vào **(1)** triển vọng trúng thầu gói LTA-C1 trong giai đoạn tới; và **(2)** diễn biến của xung đột tại Trung Đông, vốn có thể ảnh hưởng đến nhu cầu vận tải hàng không cũng như tâm lý thị trường.
- Ngoài ra, **SCS chi trả cổ tức tiền mặt với giá 5,000 đồng/CP, tương ứng mức lợi suất cổ tức khoảng 10% tại mức giá thị trường 50,200 đồng/CP.**

Hình 1: Giá cổ phiếu SCS và VnIndex

Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của SCS

Đơn vị: Lần



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

06/07/2026 – HOSE: SCS

| | |
|----------------------|---------------|
| KHUYẾN NGHỊ: | MUA |
| Giá mục tiêu: | 57,200 |
| Upside: | 17% |

Thông tin doanh nghiệp

| | |
|--------------------------|--------|
| Giá hiện tại (VND): | 49,050 |
| Cổ phiếu LH (Triệu): | 102 |
| Vốn hoá (Tỷ VND): | 5,007 |
| Thanh khoản 30n (Triệu): | 0.1 |
| Sở hữu nước ngoài: | 20% |

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q1/2026

| | Q1/2026 | Q1/2025 | %YoY |
|------------------------|------------|------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 272 | 266 | 2.1% |
| Giá vốn | -59 | -50 | 16.7% |
| Lãi gộp | 213 | 216 | -1.3% |
| DT tài chính | 22 | 14 | 60.1% |
| CP tài chính | 0 | 0 | |
| Lãi vay | 0 | 0 | |
| LDLK | 0 | 0 | |
| CP BH | 0 | 0 | |
| CP QLDN | -16 | -15 | 5.5% |
| Lãi HĐKD | 219 | 215 | 1.9% |
| Lợi nhuận khác, ròng | -1 | -1 | -3.2% |
| LNTT | 218 | 214 | 1.9% |
| Thuế TNDN | -45 | -44 | 1.7% |
| LNST | 173 | 170 | 2.0% |
| CĐTS | 0 | 0 | |
| LNST-CĐTS | 173 | 170 | 2.0% |

| Chỉ số | | | |
|----------|-------|-------|----------|
| Biên LNG | 78.4% | 81.1% | -3.3 đpt |
| SG&A/DT | 5.8% | 5.6% | +3.3 đpt |
| Biên LNR | 63.7% | 63.8% | -0.1 đpt |

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

06/07/2026 – HOSE: SCS

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**
Giá mục tiêu: 57,200
Upside: 17%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 49,050
Cổ phiếu LH (Triệu): 102
Vốn hoá (Tỷ VND): 5,007
Thanh khoản 30n (Triệu): 0.1
Sở hữu nước ngoài: 20%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

| Xếp hạng khuyến nghị | Định nghĩa |
|----------------------|---|
| MUA MẠNH | Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên |
| MUA | Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30% |
| NẮM GIỮ | Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15% |
| BÁN | Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10% |

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm ngành và Doanh nghiệp

Ngành – Doanh nghiệp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Linhlt2@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

