

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026:

58.000 VND

% tăng giá:

6%

Cập nhật:

2/2/2026

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Sản lượng hàng hóa quốc tế tăng trưởng tích cực.

Tiêu cực: CHKQT Long Thành giai đoạn 1 đi vào hoạt động sẽ khiến thông lượng hàng hóa qua SCS sụt giảm.

Rủi ro: Tăng trưởng thông lượng hàng hóa qua cảng thấp hơn kì vọng.

Đơn vị : tỷ VND	Q4/24	Q4/25	2026F
DTT	294	327	1.056
% YoY	48%	11%	-12%
LNTT	192	235	783
% YoY	31%	22%	-17%

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP DV Hàng hóa Sài Gòn (SCS) là công ty hoạt động trong lĩnh vực khai thác nhà ga hàng hóa tại Cảng hàng không quốc tế Tân Sơn Nhất, với chỉ duy nhất một đối thủ trên thị trường là CTCP Dịch vụ Hàng Hóa Tân Sơn Nhất (TCS) - công ty con của Vietnam Airline.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Hàng không
Giá hiện tại:	54.500 VND
Vốn hóa:	5.171 tỷ VND
Số lượng CPLH:	95 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	7.358 VND
P/E:	7,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	60,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



SCS

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q4/2025, SCS ghi nhận doanh thu đạt 327 tỷ đồng (+11% YoY) và LNTT đạt 235 tỷ đồng (+22% YoY).

Lũy kế cả năm 2025, doanh thu của SCS đạt 1.197 tỷ đồng (+15% YoY) và LNTT đạt 940 tỷ đồng (+20% YoY), hoàn thành lần lượt 102% và 109% kế hoạch năm. Kết quả kinh doanh này phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Trong năm 2026, trước những áp lực từ việc chuyển hướng các chuyến bay quốc tế sang LTIA từ quý 3, DSC dự phóng kết quả kinh doanh của SCS tăng trưởng âm với doanh thu thuần đạt 1.056 tỷ (-12% YoY), LNTT đạt 783 tỷ (-17% YoY).

Sử dụng kết hợp hai phương pháp FCFE và P/E với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2026 của SCS là 58.000 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

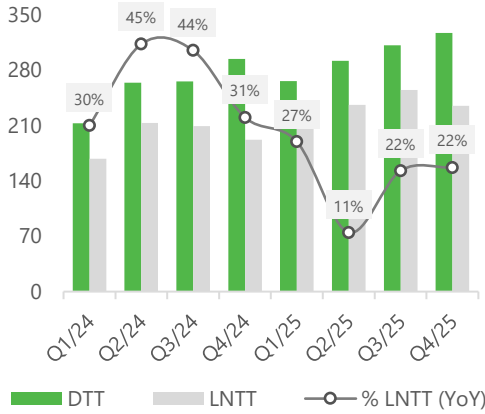
Mây mù giảm lãi

Tiếp nối báo cáo cập nhật gần nhất, triển vọng trung và dài hạn của SCS tại Cảng Hàng không Quốc tế Long Thành (LTIA) hiện vẫn chưa thực sự rõ ràng. Trong bối cảnh đó, LTIA giai đoạn 1 đang được đẩy nhanh tiến độ hoàn thiện và dự kiến sẽ sớm đi vào khai thác thương mại trong nửa sau năm 2026. Theo quy hoạch, LTIA sẽ tập trung khai thác các chuyến bay quốc tế, trong khi sân bay Tân Sơn Nhất (TIA) đảm nhiệm các chuyến bay nội địa. Sự dịch chuyển này nhiều khả năng khiến thông lượng hàng hóa quốc tế — vốn là động lực tăng trưởng cốt lõi của SCS — suy giảm đáng kể.

DSC cho rằng kể từ thời điểm LTIA chính thức vận hành, thông lượng hàng hóa quốc tế qua SCS có thể giảm khoảng 30% YoY trong hai quý cuối năm, qua đó gây áp lực giảm lên giá dịch vụ bình quân cũng như biên lợi nhuận của doanh nghiệp.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Tỷ VND



Nguồn: SCS, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Xu hướng duy trì

Q4/2025, kết quả kinh doanh của SCS tiếp tục tăng trưởng tích cực với doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế đạt lần lượt 327 tỷ (+11% YoY) và 235 tỷ đồng (+22% YoY).

Lũy kế cả năm 2025, doanh thu của SCS đạt 1.197 tỷ đồng (+15% YoY) và LNTT 940 tỷ đồng (+20% YoY), hoàn thành lần lượt 102% và 109% kế hoạch năm.

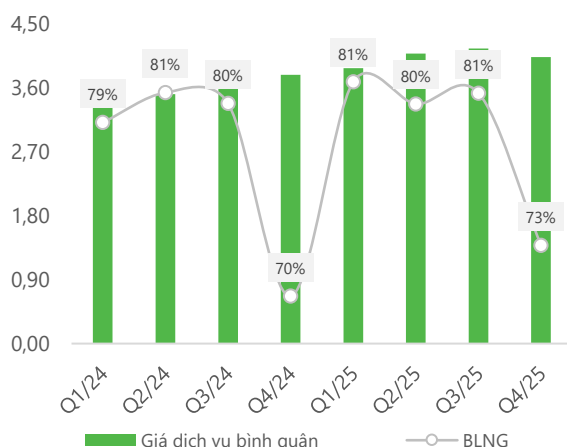
Kết quả kinh doanh tiếp tục được dẫn dắt nhờ tổng thông lượng hàng hóa qua hệ thống nhà ga của SCS tăng 5% YoY, đạt 76.658 tấn. Trong đó, hàng hóa quốc tế duy trì là động lực tăng trưởng, ghi nhận mức cao kỷ lục 61.729 tấn (+7% YoY). Ngược lại, hàng hóa nội địa ghi nhận quý thứ 4 liên tiếp tăng trưởng âm (-3% YoY).

Nhìn chung, thông lượng hàng hóa quốc tế duy trì xu hướng tăng trưởng tích cực, phù hợp với diễn biến thuận lợi của hoạt động xuất nhập khẩu trong quý cuối năm. Đối với hàng hóa nội địa, dù thông lượng tiếp tục giảm, đà giảm đã chậm lại khi khách hàng lớn là VJC dần đi vào ổn định với hoạt động phục vụ mặt đất.

Trong nửa đầu năm 2026, DSC cho rằng hàng hóa quốc tế sẽ tiếp tục là động lực thúc đẩy kết quả kinh doanh của SCS nhưng sẽ giảm đáng kể trong nửa cuối năm khi LTIA giai đoạn 1 được đưa vào khai thác thương mại theo kế hoạch, dẫn đến sự dịch chuyển của một phần lớn sản lượng hàng hóa quốc tế khỏi TIA.

GIÁ DỊCH VỤ TRUNG BÌNH

Triệu VND



Nguồn: SCS, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận giảm nhưng vẫn duy trì ở mức cao

Trong Q4/2025, biên lợi nhuận gộp giảm 8 điểm % QoQ, song vẫn cao hơn 3 điểm % YoY và duy trì ở mức cao 73%. Theo đánh giá của chúng tôi, mức suy giảm theo quý chủ yếu xuất phát từ chi phí thưởng cuối năm – yếu tố mang tính thời vụ, vốn cũng từng khiến biên lợi nhuận thu hẹp trong các quý cuối năm trước.

Cùng kỳ, giá dịch vụ bình quân tiếp tục neo ở mặt bằng cao nhờ cơ cấu hàng hóa quốc tế duy trì tỷ trọng lớn, chiếm 81% tổng sản lượng qua SCS.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng kết hợp hai phương pháp định giá — chiết khấu dòng tiền tự do (FCFE) và so sánh P/E — với tỷ trọng tương đương, để xác định giá mục tiêu 12 tháng cho SCS ở mức 57.900 VND/cổ phiếu. Mức định giá này tương đương so với báo cáo trước khi chưa có những yếu tố tích cực hơn với triển vọng trung và dài hạn của SCS.

Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
DCF	56.936	50%	28.468
P/E	58.827	50%	29.413
Giá mục tiêu			57.900
Giá hiện tại			54.500
Upside			6,2%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Bất chấp kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng tích cực, giá cổ phiếu liên tục giảm sau khi phục hồi từ mức đáy thuế quan khi triển vọng trở thành đơn vị vận hành tại nhà ga hàng hóa số 1 tại LTIA là chưa rõ ràng trong khi áp lực chuyển dời hàng hóa quốc tế từ TIA sang LTIA đang trở nên lớn dần.

Hiện cổ phiếu SCS đang giao dịch tại mức P/E khoảng 7,4 lần, thấp hơn ngưỡng -2 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm. Dù định giá hiện tại tương đối hấp dẫn so với quá khứ, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng trước triển vọng dài hạn còn nhiều yếu tố bất định, qua đó đưa ra mức P/E mục tiêu khoảng 8,x lần và khuyến nghị THEO DÕI đối với SCS.

P/E LTM



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

SCS

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH

CHUỖI GIÁ TRỊ CUNG ỨNG

NGÀNH HÀNG KHÔNG

Phòng phân tích DSC

THƯỢNG NGUỒN



Máy bay

AIRBUS

Boeing

Embraer

ATR

MD-80

MD-90

MD-11

MD-121

MD-122

MD-123

MD-124

MD-125

MD-130

MD-131

MD-132

MD-133

MD-134

MD-135

MD-136

MD-137

MD-138

MD-139

MD-140

MD-141

MD-142

MD-143

MD-144

MD-145

MD-146

MD-147

MD-148

MD-149

MD-150

MD-151

MD-152

MD-153

MD-154

MD-155

MD-156

MD-157

MD-158

MD-159

MD-160

MD-161

MD-162

MD-163

MD-164

MD-165

MD-166

MD-167

MD-168

MD-169

MD-170

MD-171

MD-172

MD-173

MD-174

MD-175

MD-176

MD-177

MD-178

MD-179

MD-180

MD-181

MD-182

MD-183

MD-184

MD-185

MD-186

MD-187

MD-188

MD-189

MD-190

MD-191

MD-192

MD-193

MD-194

MD-195

MD-196

MD-197

MD-198

MD-199

MD-200

MD-201

MD-202

MD-203

MD-204

MD-205

MD-206

MD-207

MD-208

MD-209

MD-210

MD-211

MD-212

MD-213

MD-214

MD-215

MD-216

MD-217

MD-218

MD-219

MD-220

MD-221

MD-222

MD-223

MD-224

MD-225

MD-226

MD-227

MD-228

MD-229

MD-230

MD-231

MD-232

MD-233

MD-234

MD-235

MD-236

MD-237

MD-238

MD-239

MD-240

MD-241

MD-242

MD-243

MD-244

MD-245

MD-246

MD-247

MD-248

MD-249

MD-250

MD-251

MD-252

MD-253

MD-254

MD-255

MD-256

MD-257

MD-258

MD-259

MD-260

MD-261

MD-262

MD-263

MD-264

MD-265

MD-266

MD-267

MD-268

MD-269

MD-270

MD-271

MD-272

MD-273

MD-274

MD-275

MD-276

MD-277

MD-278

MD-279

MD-280

MD-281

MD-282

MD-283

MD-284

MD-285

MD-286

MD-287

MD-288

MD-289

MD-290

MD-291

MD-292

MD-293

MD-294

MD-295

MD-296

MD-297

MD-298

MD-299

MD-300

MD-301

MD-302

MD-303

MD-304

MD-305

MD-306

MD-307

MD-308

MD-309

MD-310

MD-311

MD-312

MD-313

MD-314

MD-315

MD-316

MD-317

MD-318

MD-319

MD-320

MD-321

MD-322

MD-323

MD-324

MD-325

MD-326

MD-327

MD-328

MD-329

MD-330

MD-331

MD-332

MD-333

MD-334

MD-335

MD-336

MD-337

MD-338

MD-339

MD-340

MD-341

MD-342

MD-343

MD-344

MD-345

MD-346

MD-347

MD-348

MD-349

MD-350

MD-351

MD-352

MD-353

MD-354

MD-355

MD-356

MD-357

MD-358

MD-359

MD-360

MD-361

MD-362

MD-363

MD-364

MD-365

MD-366

MD-367

MD-368

MD-369

MD-370

MD-371

MD-372

MD-373

MD-374

MD-375

MD-376

MD-377

MD-378

MD-379

MD-380

MD-381

MD-382

MD-383

MD-384

MD-385

MD-386

MD-387

MD-388

MD-389

MD-390

MD-391

MD-392

MD-393

MD-394

MD-395

MD-396

MD-397

MD-398

MD-399

MD-400

MD-401

MD-402

MD-403

MD-404

MD-405

MD-406

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎️ (024) 3880 3456

✉️ info@dsc.com.vn

Đào Đức Anh

Chuyên viên Phân tích

anh.dd@dsc.com.vn