

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **59.200 VND**
% tăng giá: **14%**
Cập nhật: **5/8/2026**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: CHKQT Long Thành đi vào khai thác thương mại muộn hơn so với kế hoạch ban đầu.

Tiêu cực: (1) Sản lượng hàng hóa qua nhà ga SCS giảm do chịu tác động tiêu cực từ căng thẳng Trung Đông, (2) Biên lợi nhuận giảm do chi phí bao bì tăng.

Rủi ro: Căng thẳng Mỹ - Iran kéo dài hơn dự báo.

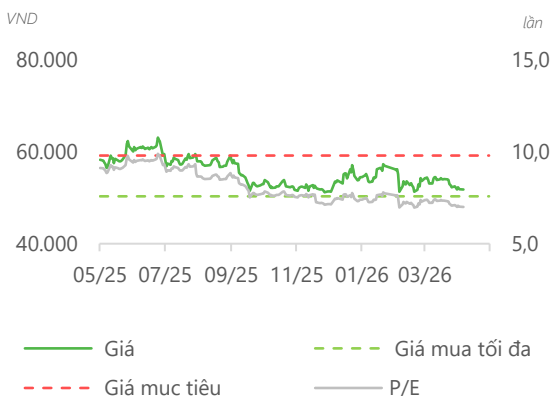
| Đơn vị: tỷ VND | Q1/25 | Q1/26 | 2026F |
|----------------|-------|-------|-------|
| DTT | 266 | 272 | 1.190 |
| % YoY | 25% | 2% | -1% |
| LNTT | 214 | 218 | 899 |
| % YoY | 27% | 2% | -4% |

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: | 51.800 VND |
| Vốn hóa: | 4.915 tỷ VND |
| Số lượng CPLH: | 95 triệu CP |
| EPS 4 quý gần nhất: | 7.391 VND |
| P/E: | 7,0 lần |
| Cổ tức tiền mặt 2026: | 50,0% |
| Cổ tức cổ phiếu 2026: | 0,0% |



SCS

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc Q1/2026, SCS ghi nhận doanh thu thuần đạt 272 tỷ (+2% YoY), LNTT đạt 218 tỷ đồng (+2% YoY) hoàn thành lần lượt 21% và 23% kế hoạch kinh doanh cả năm.

DSC điều chỉnh tăng dự báo kết quả kinh doanh năm 2026 so với báo cáo trước chủ yếu nhờ môi trường cạnh tranh thuận lợi hơn khi CHKQT Long Thành lùi thời điểm vận hành, giúp giảm áp lực phân bổ sản lượng đối với SCS; nhưng phải chịu tác động tiêu cực từ căng thẳng Trung Đông. Theo đó, doanh thu thuần và LNTT năm 2026 của SCS dự kiến đạt lần lượt 1.190 tỷ đồng (-1% YoY) và 899 tỷ đồng (-4% 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 59.200 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tác động tiêu cực từ cuộc xung đột tại eo biển Hormuz

Xung đột Mỹ – Iran tại Trung Đông cuối tháng 2 đã tạo áp lực đáng kể lên ngành hàng không toàn cầu khi đẩy giá nhiên liệu bay — khoản mục chiếm hơn 30% chi phí hoạt động của các hãng hàng không — tăng mạnh. Đồng thời, việc nhiều quốc gia Trung Đông hạn chế hoặc đóng cửa không phận khiến hàng loạt chuyến bay bị hủy hoặc phải bay vòng xa, qua đó làm giảm tải trọng hàng hóa.

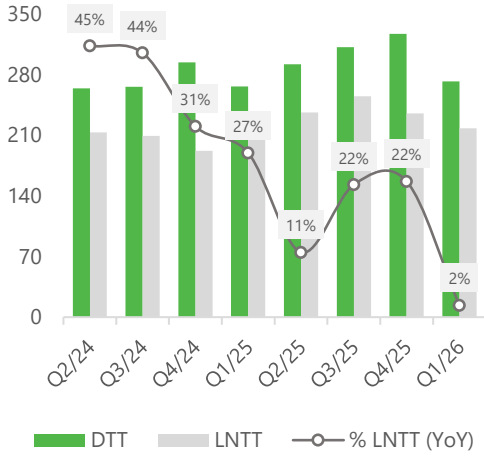
Đây là diễn biến bất lợi đối với SCS khi hàng hóa quốc tế hiện đóng góp khoảng 80% tổng sản lượng, trong đó nhóm khách hàng Trung Đông chiếm tới 25% sản lượng quốc tế. Tác động từ xung đột đã nhanh chóng phản ánh vào kết quả kinh doanh khi sản lượng hàng hóa quốc tế của SCS giảm mạnh 18% YoY ngay trong tháng đầu tiên xảy ra sự kiện.

Được bù đắp từ tiến độ CHKQT Long Thành....

Theo những cập nhật mới nhất về tiến độ triển khai CHKQT Long Thành, thời điểm đưa vào khai thác thương mại dự kiến lùi khoảng nửa năm so với kế hoạch gần nhất do gặp nhiều khó khăn liên quan đến thiếu hụt nhân công và chi phí nguyên vật liệu tăng cao. Trên cơ sở đó, DSC điều chỉnh thời điểm vận hành thương mại của LTIA sang đầu năm 2027, đồng thời nâng dự báo sản lượng hàng hóa thông qua SCS trong năm 2026 so với báo cáo trước đó.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Tỷ VND



Nguồn: SCS, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Tăng trưởng chậm lại

Kết thúc Q1/2026, SCS ghi nhận doanh thu thuần đạt 272 tỷ (+2% YoY), LNTT đạt 218 tỷ đồng (+2% YoY) hoàn thành lần lượt 21% và 23% kế hoạch kinh doanh cả năm.

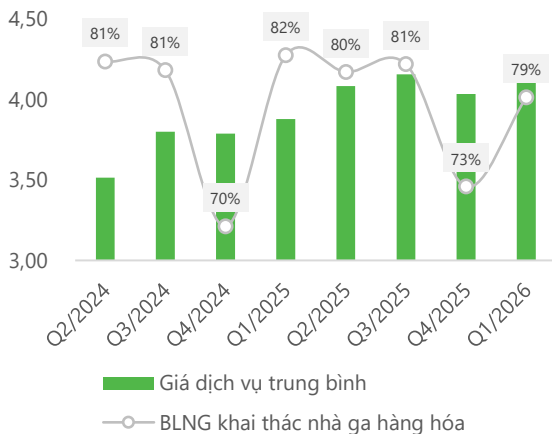
Kết quả kinh doanh tăng trưởng chậm lại chủ yếu do thông lượng hàng hóa qua hệ thống nhà ga của SCS giảm nhưng được bù đắp nhờ tăng trưởng giá dịch vụ bình quân.

Cụ thể, sản lượng hàng hóa thông qua SCS trong Q1/2026 đạt 60.792 tấn, giảm 5% YoY, trong đó hàng hóa quốc tế đạt 46.777 tấn (-5% YoY) và hàng hóa nội địa đạt 14.015 tấn (-5% YoY). Chúng tôi cho rằng đà suy giảm chủ yếu xuất phát từ ảnh hưởng của xung đột Mỹ – Iran, khiến hoạt động hàng không quốc tế bị gián đoạn đáng kể, đặc biệt tại khu vực Trung Đông khi nhiều quốc gia áp dụng các biện pháp đóng cửa hoặc hạn chế không phận. Tác động này thể hiện rõ qua sản lượng hàng hóa quốc tế tại SCS khi giảm mạnh tới 18% ngay trong tháng đầu tiên diễn ra cuộc chiến.

DSC đánh giá những diễn biến căng thẳng tại eo biển Hormuz sẽ tiếp tục tạo sức ép lớn lên sản lượng hàng hóa thông qua SCS trong năm 2026 khi (1) nhiều quốc gia Trung Đông vẫn duy trì các biện pháp hạn chế không phận khiến nhiều chuyến bay bị hủy hoặc buộc phải vòng xa dẫn tới giảm tải trọng hàng hóa (2) giá nhiên liệu bay (khoản chiếm trên 30% chi phí hoạt động các hãng hàng không) tăng mạnh cùng giá dầu, gây áp lực lớn lên chi phí khai thác và làm suy giảm nhu cầu vận tải hàng không toàn cầu.

GIÁ DỊCH VỤ TRUNG BÌNH

Triệu VND/tấn



Nguồn: SCS, DSC tổng hợp

Giá dịch vụ trung bình thúc đẩy tăng trưởng

Trong Q1/2026, giá cước dịch vụ trung bình tăng lên mức cao kỷ lục 4,2 triệu đồng/tấn, qua đó phần nào bù đắp cho mức sụt giảm 5% của sản lượng hàng hóa. Tuy nhiên, lợi nhuận gộp vẫn giảm nhẹ 1% YoY, còn 213 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu đến từ biên lợi nhuận gộp thu hẹp 3 điểm % YoY xuống 79%, khi giá vốn tăng nhanh hơn doanh thu do chi phí nguyên vật liệu nhựa phục vụ hoạt động đóng gói gia tăng đáng kể.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá gồm FCFE và so sánh P/E với tỷ trọng tương đương, qua đó xác định giá mục tiêu năm 2026 cho SCS ở mức 59.200 đồng/cổ phiếu. Mức định giá này cao hơn báo cáo trước nhờ tiến độ khai thác CHKQT Long Thành chậm lại, qua đó chưa tạo áp lực lên sản lượng hàng hóa của SCS trong năm 2026. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo sản lượng khai thác sẽ tăng trưởng âm trong Q2–Q3/2026 do ảnh hưởng từ căng thẳng Trung Đông, trước khi phục hồi trở lại vào quý cuối năm khi tình hình dần hạ nhiệt.

Tổng hợp định giá

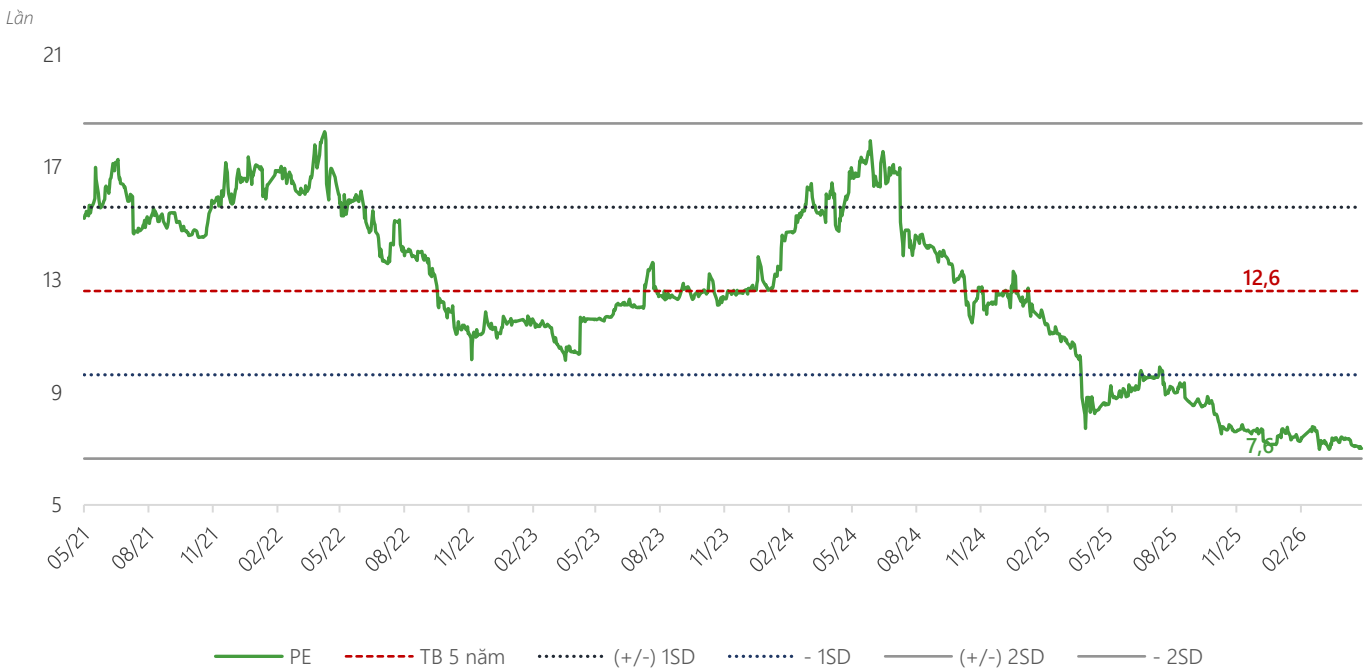
| Phương pháp | Giá dự phóng (VND) | Tỷ trọng | Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND) |
|---------------------|--------------------|----------|----------------------------------|
| DCF | 58.243 | 50% | 29.122 |
| P/E | 60.187 | 50% | 30.093 |
| Giá mục tiêu | | | 59.200 |
| Giá hiện tại | | | 51.800 |
| Upside | | | 14,3% |

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

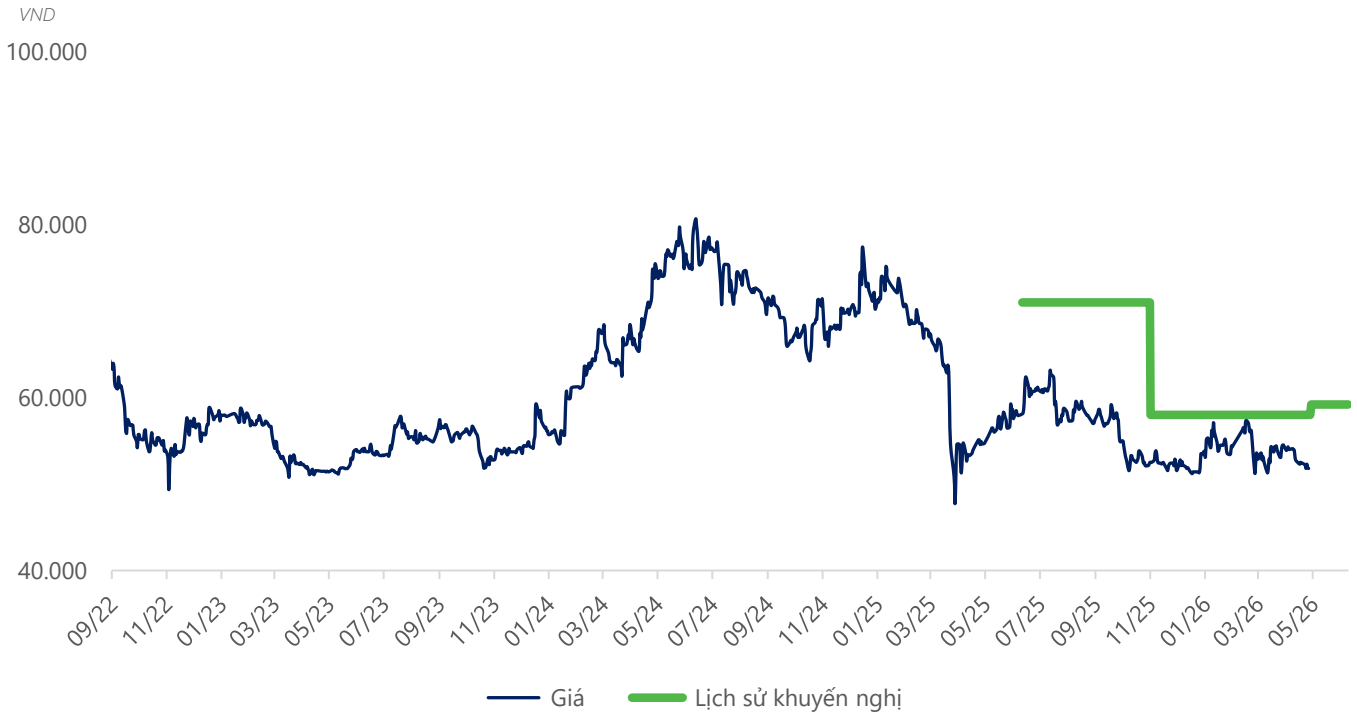
Hiện tại, SCS đang giao dịch quanh mức giá 52.000, tương đương mức P/E 7,0 lần, cao hơn so với mức -2 lần độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm. Dù định giá hiện tại tương đối hấp dẫn so với quá khứ, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng trước triển vọng dài hạn còn nhiều yếu tố bất định, qua đó đưa ra mức P/E mục tiêu khoảng 8,x lần và khuyến nghị THEO DÕI đối với SCS.

P/E LTM



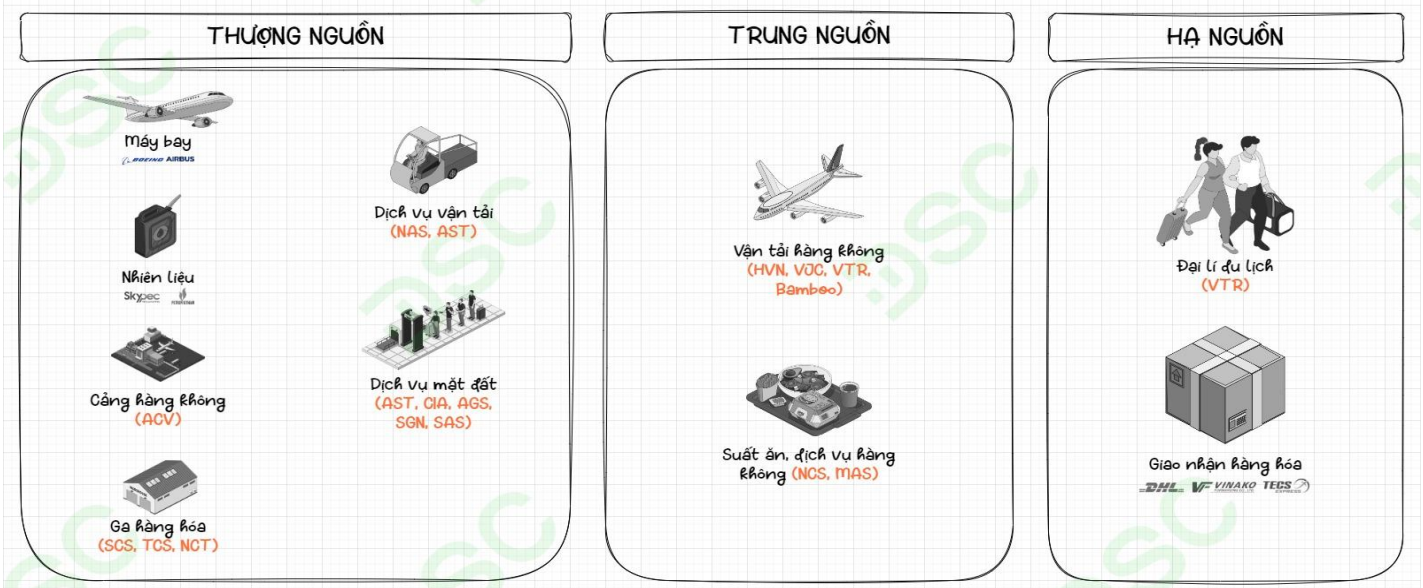
Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH

NGÀNH HÀNG KHÔNG



Nguồn: DSC tổng hợp

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 LỜI | 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