

MUA

Giá mục tiêu 2026:	59.200 VND
% tăng giá:	32%
Cập nhật:	21/07/2026

SCS

Công ty Cổ phần Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn

DSC

TRIỂN VỌNG 2026

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

Tiêu cực: : Sản lượng hàng hóa qua nhà ga SCS giảm do chịu tác động tiêu cực từ căng thẳng Trung Đông.

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

Đơn vị : tỷ VND

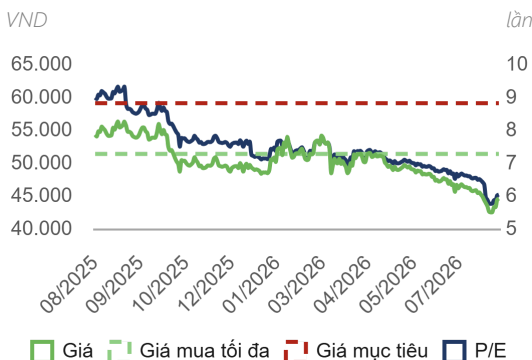
	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	292	279	1.190
% YoY	10%	-4%	-1%
LNST sau CĐTS	189	187	719
% YoY	-0%	-1%	-4%

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:	Du lịch và Giải trí
Giá hiện tại:	44.700 VND
Vốn hóa:	4.287 tỷ VND
Số lượng CPLH:	96 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	7.370 VND
P/E:	6,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q2/2026, SCS ghi nhận doanh thu đạt 279 tỷ đồng (-4% YoY) và LNTT đi ngang so với cùng kỳ đạt 235 tỷ đồng. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, doanh thu của SCS đạt 551 tỷ đồng (-1% YoY) và LNTT đạt 453 tỷ đồng (+1% YoY), hoàn thành lần lượt 42% và 47% kế hoạch cả năm.

Kết quả kinh doanh này phù hợp với dự phòng của chúng tôi khi sản lượng hàng hóa qua SCS duy trì tăng trưởng âm trước những tác động tiêu cực từ cuộc xung đột tại eo biển Hormuz. Theo đó, DSC giữ nguyên mức DTT và LNST dự phóng năm 2026 đạt lần lượt 1.190 tỷ đồng (-1% YoY) và 719 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

Còn nhiều thách thức với tiến độ LTIA

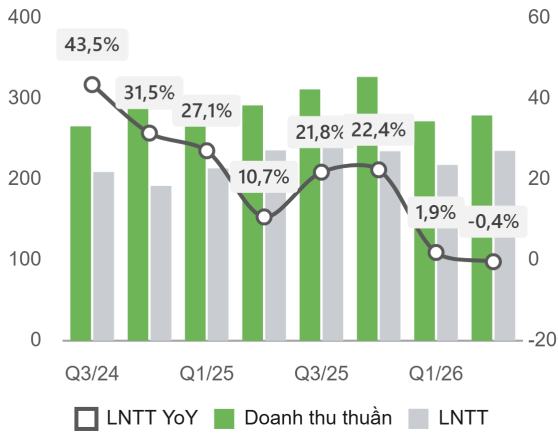
Hiện tại, LTIA đang bước vào giai đoạn hoàn thiện các hạng mục cuối cùng trước khi đưa vào khai thác, với tiến độ thực hiện đạt 77,85% tổng giá trị các hợp đồng đã ký tính đến ngày 20/7. Tuy nhiên, tiến độ dự án vẫn chịu áp lực từ tình trạng thiếu hụt khoảng 1.500–2.000 công nhân trên toàn công trường, trong khi mùa mưa tại khu vực cũng đang gây thêm khó khăn cho công tác thi công, đặc biệt về tiến độ và chất lượng công trình. Do đó, DSC duy trì quan điểm thận trọng và tiếp tục dự phóng LTIA sẽ vận hành thương mại trong nửa đầu năm 2027.

Kế hoạch tổ chức bay tại Cảng hàng không quốc tế Long Thành (LTIA) và Tân Sơn Nhất

ACV mới đây đã công bố kế hoạch tổ chức và phân bổ hoạt động bay tại LTIA, dự kiến từng bước chuyển khoảng 90% chuyển bay quốc tế và 20% sản lượng hành khách nội địa hiện hữu từ Tân Sơn Nhất sang Long Thành theo lộ trình 3 giai đoạn, hoàn tất vào cuối năm 2027. Sau giai đoạn này, Tân Sơn Nhất sẽ tập trung khai thác các đường bay quốc tế ngắn đến Đông Bắc Á và Đông Nam Á. Song song với quá trình tái phân bổ mạng lưới bay, ACV cũng chủ động xây dựng gói ưu đãi “Long Thanh Launch”, dự kiến giảm 20–50% giá một số dịch vụ hàng không trong giai đoạn đầu hoạt động bên cạnh các chính sách ưu đãi theo Thông tư 23/2026/TT-BXD của Bộ Xây dựng nhằm thu hút các hãng hàng không và thúc đẩy quá trình hình thành mạng bay tại sân bay mới.

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: SCS, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Phù hợp dự phóng

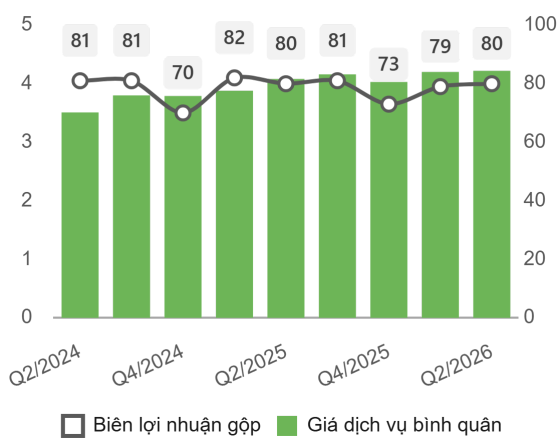
Q2/2026, SCS ghi nhận doanh thu đạt 279 tỷ đồng (-4% YoY) và LNTT đi ngang so với cùng kỳ đạt 235 tỷ đồng.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, doanh thu của SCS đạt 551 tỷ đồng (-1% YoY) và LNTT đạt 453 tỷ đồng (+1% YoY), hoàn thành lần lượt 42% và 47% kế hoạch cả năm. Kết quả kinh doanh của SCS tiếp tục suy giảm trong quý khi sản lượng hàng hóa qua hệ thống nhà ga chịu ảnh hưởng đáng kể từ những tác động tiêu cực của xung đột Mỹ – Iran tại khu vực eo biển Hormuz. Cụ thể, tổng sản lượng hàng hóa qua SCS đạt 61.974 tấn, giảm 8% YoY. Trong đó, sản lượng hàng hóa quốc tế ghi nhận quý thứ hai liên tiếp tăng trưởng âm, đạt 50.163 tấn (-8% YoY), sản lượng hàng hóa nội địa giảm 7% YoY xuống 11.811 tấn, đánh dấu quý suy giảm thứ sáu liên tiếp kể từ Q1/2025.

DSC cho rằng diễn biến suy giảm trên phù hợp với những cập nhật gần nhất và dự báo sẽ tiếp diễn trong ngắn hạn, trước khi phục hồi từ quý cuối năm khi căng thẳng địa chính trị dần hạ nhiệt, qua đó giúp giá dầu điều chỉnh về vùng cân bằng hơn và giảm áp lực lên nhu cầu vận tải hàng không.

GIÁ DỊCH VỤ BÌNH QUÂN

Triệu VND



Nguồn: DSC tổng hợp

Giá dịch vụ trung bình bù đắp sụt giảm thông lượng

Trong Q2/2026, dù sản lượng hàng hóa giảm 8% YoY, doanh thu SCS chỉ giảm 4% YoY nhờ mức giá dịch vụ bình quân tiếp tục tăng. Cụ thể, giá dịch vụ bình quân duy trì ở mức cao 4,22 triệu đồng/tấn, được hỗ trợ bởi đợt điều chỉnh tăng 5% từ đầu năm 2026. Nhờ đó, biên lợi nhuận tiếp tục duy trì ở mức cao 80%, tăng nhẹ 1 điểm % QoQ và tương đương cùng kỳ.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá 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 hiện tại tương đương với báo cáo gần nhất, do sản lượng hàng hóa thông qua SCS và kết quả kinh doanh nhìn chung vẫn bám sát dự phóng, trong khi các yếu tố tác động đến triển vọng doanh nghiệp chưa có thay đổi đáng kể so với kỳ vọng của chúng tôi.

Bối cảnh định giá

Hiện tại, SCS đang giao dịch quanh mức 45.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng mức P/E khoảng 6,x lần, thấp hơn khoảng 2 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm. Chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại là hấp dẫn cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn, đặc biệt khi SCS duy trì chính sách chi trả cổ tức bằng tiền mặt cao và ổn định. Cụ thể, cổ tức năm 2025 dự kiến đạt 5.000 đồng/cổ phiếu, tương đương tỷ suất cổ tức 11% so với thị giá hiện tại 45.000 đồng/cổ phiếu.

P/E



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH

CHUỖI GIÁ TRỊ CUNG ỨNG

Phòng phân tích DSC

NGÀNH HÀNG KHÔNG

THƯỢNG NGUỒN



Máy bay
(Airbus, Boeing)



Nhiên liệu
(Skypec, Pertamina)



Cảng hàng không
(ACV)



Ga hàng hóa
(SCS, TCS, NCT)



Dịch vụ vận tải
(NAS, AST)



Dịch vụ mặt đất
(AST, CIA, AGS, SGN, SAS)

TRUNG NGUỒN



Vận tải hàng không
(HVN, VQG, VTR, Bamboo)

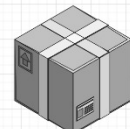


Suất ăn, dịch vụ hàng không
(NCS, MAS)

HẠ NGUỒN



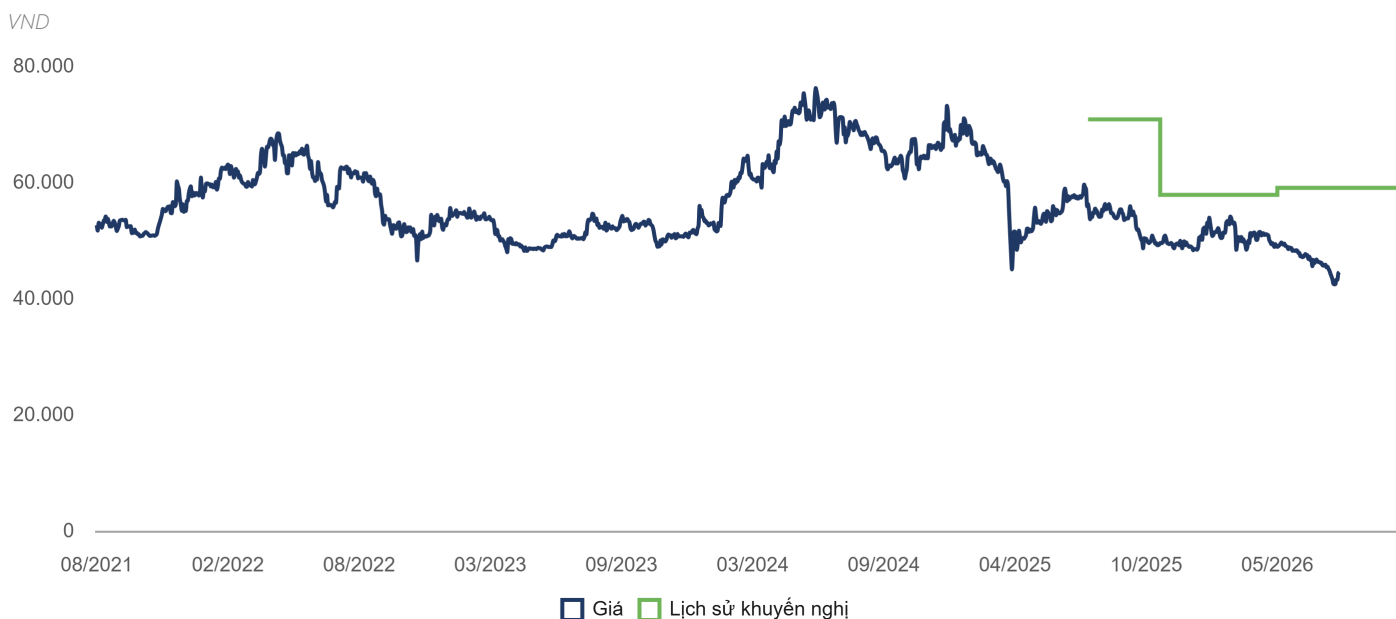
Đại lý du lịch
(VTR)



Giao nhận hàng hóa
(DHL, VFA, VINAKO, TCS)

Nguồn: DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



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 CHÊNH 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

Đào Đức Anh

Chuyên viên Phân tích
anh.dd@dsc.com.vn



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



(024) 3880 3456



info@dsc.com.vn