

# MUA

Giá mục tiêu 2025: **95.200 VND**  
Upside: **22%**  
Cập nhật: **25/10/2024**

## TRIỂN VỌNG 2025

**Tích cực:** Kinh tế thế giới phục hồi, hưởng lợi từ khủng hoảng biển đỏ, hợp tác với Qatar Airways giúp sản lượng hàng hóa gia tăng.

**Tiêu cực:** Lũu đãi thuế suất dần hết hiệu lực.

**Rủi ro:** Các hãng hàng không chuyển hàng hóa từ cảng hàng không quốc tế Tân Sơn Nhất (TIA) sang CHKQT Long Thành (LTIA) khi đi vào hoạt động.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	266	949	1.067
% YoY	55%	35%	12%
LNST	186	664	688
% YoY	46%	33%	4%

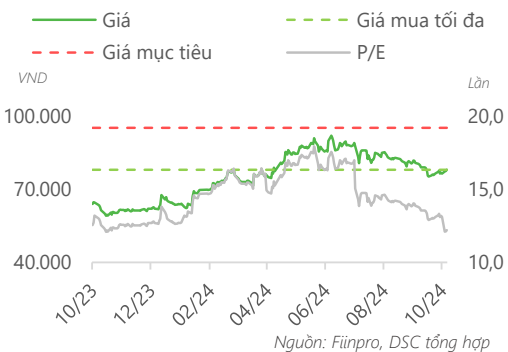
Đơn vị: tỷ VND

## 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:	78.000 VND
Vốn hóa:	7.401 tỷ VND
Số lượng CPLH:	94,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	6.392 VND
P/E:	12,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	30,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



# SCS

# DSC

## CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn

## TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng năm 2024, SCS ghi nhận doanh thu thuần đạt 743 tỷ tăng mạnh 46,8% YoY, lợi nhuận sau thuế đạt 590 tỷ (+40% YoY) hoàn thành lần lượt 81% và 87% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Kết quả kinh doanh tích cực này hoàn toàn phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Đồng thời, trong quý cuối của năm 2024, KQKD sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng nhờ các yếu tố (1) thương mại toàn cầu tiếp tục phục hồi (2) hưởng lợi từ khủng hoảng tại biển Đỏ. Do đó, chúng tôi vẫn giữ quan điểm mua (so với cáo cáo gần nhất) đối với cổ phiếu SCS, tương ứng với mức P/E hợp lý là 14,5 lần. Vùng giá giải ngân an toàn cho khuyến nghị này là quanh 77.000 VND.

## CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

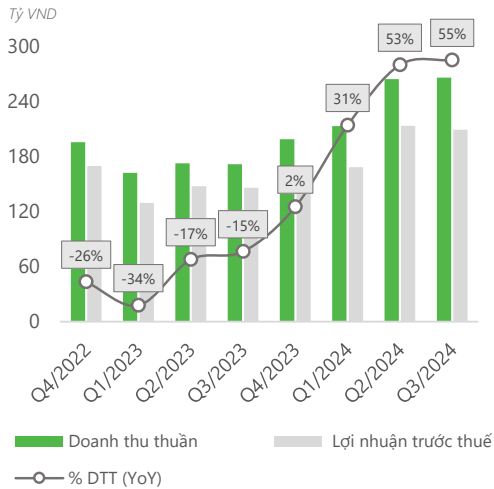
### Thông lượng hàng hóa tích cực theo xu hướng toàn ngành

Cùng với xu hướng tích cực của hoạt động xuất nhập khẩu, lượng hàng hóa thông qua cảng hàng không Việt Nam cũng đã gia tăng mạnh mẽ. Cụ thể, 8 tháng đầu năm 2024 ghi nhận sản lượng hàng hóa và bưu kiện thông qua đạt 995.304 tấn, tăng 25,6% YoY. Trong đó, HH-BK quốc tế tăng 22,7% YoY và HH-BK trong nước tăng 32,8% YoY. Lượng hàng hóa thông qua SCS cũng tăng trưởng ấn tượng, cao hơn mức trung bình ngành. Lũy kế 9 tháng sản lượng hàng hóa thông qua đạt 194.298 tấn, cao hơn cả năm 2023, hoàn thành 78% kế hoạch năm. DSC cho rằng xu hướng tích cực này sẽ tiếp diễn trong quý 4 khi mùa cao điểm mua sắm cuối năm diễn ra cùng với xu hướng hồi phục mạnh mẽ của thương mại toàn cầu. Nhờ đó, SCS hoàn toàn có khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh cả năm.

### Dự án nhà ga hàng hóa tại sân bay Long Thành

Việc đấu thầu gói thầu số 7.8 - Thi công xây dựng và lắp đặt thiết bị công trình nhà ga hàng hóa số 1 và công trình phụ trợ diễn ra chậm hơn so với dự kiến trước đó (Q3/2024). Khi LTIA được đưa vào khai thác vào cuối năm 2027, sản lượng hàng hóa quốc tế thông qua SCS sẽ bị ảnh hưởng đáng kể. Tuy nhiên, nếu SCS được tham gia liên doanh hay vận hành nhà ga này, cơ hội tăng trưởng dài hạn sẽ được mở ra cho doanh nghiệp. Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn tiếp tục chưa đưa dự án này vào mô hình dự phóng do khả năng trúng thầu là chưa rõ ràng.

## KẾT QUẢ KINH DOANH



## ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

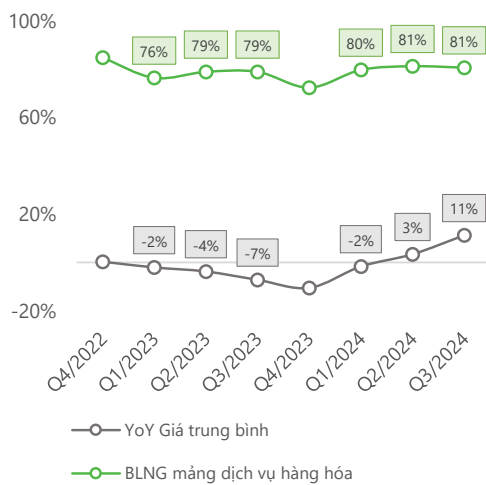
## Giữ đà tăng trưởng mạnh mẽ

Kết thúc Q3/2024, SCS tiếp tục duy trì được đà tăng trưởng mạnh mẽ từ mức nền thấp năm 2023. Doanh thu thuần ghi nhận mức tăng ấn tượng, đạt 266 tỷ đồng, gấp 1,5 lần so với cùng kỳ năm trước, lợi nhuận trước thuế cũng tăng 44% YoY, đạt 210 tỷ đồng.

Kết quả kinh doanh khả quan này chủ yếu được thúc đẩy bởi sự tăng trưởng mạnh mẽ trong thông lượng hàng hóa. Trong Q3/2024, doanh nghiệp đã xử lý 65.568 tấn hàng (+42% YoY), qua đó, nâng tổng lượng hàng hóa thông qua trong năm 2024 lên mức 194.298 tấn tương ứng với mức tăng 51% YoY. Đặc biệt, hàng hóa quốc tế (hàng hóa đóng góp 79% lượng hàng thông qua SCS) ghi nhận sự bứt phá ấn tượng với mức tăng 51% YoY, đạt 51.871 tấn, hàng hóa quốc nội đạt 13.697 tấn (+16% YoY).

Trong 3 tháng cuối năm 2024, khi mùa cao điểm mua sắm tới cùng với xu hướng phục hồi của thương mại toàn cầu và tác động tích cực từ khủng hoảng biển Đỏ chưa dừng lại sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho SCS.

## GIÁ DỊCH VỤ TRUNG BÌNH

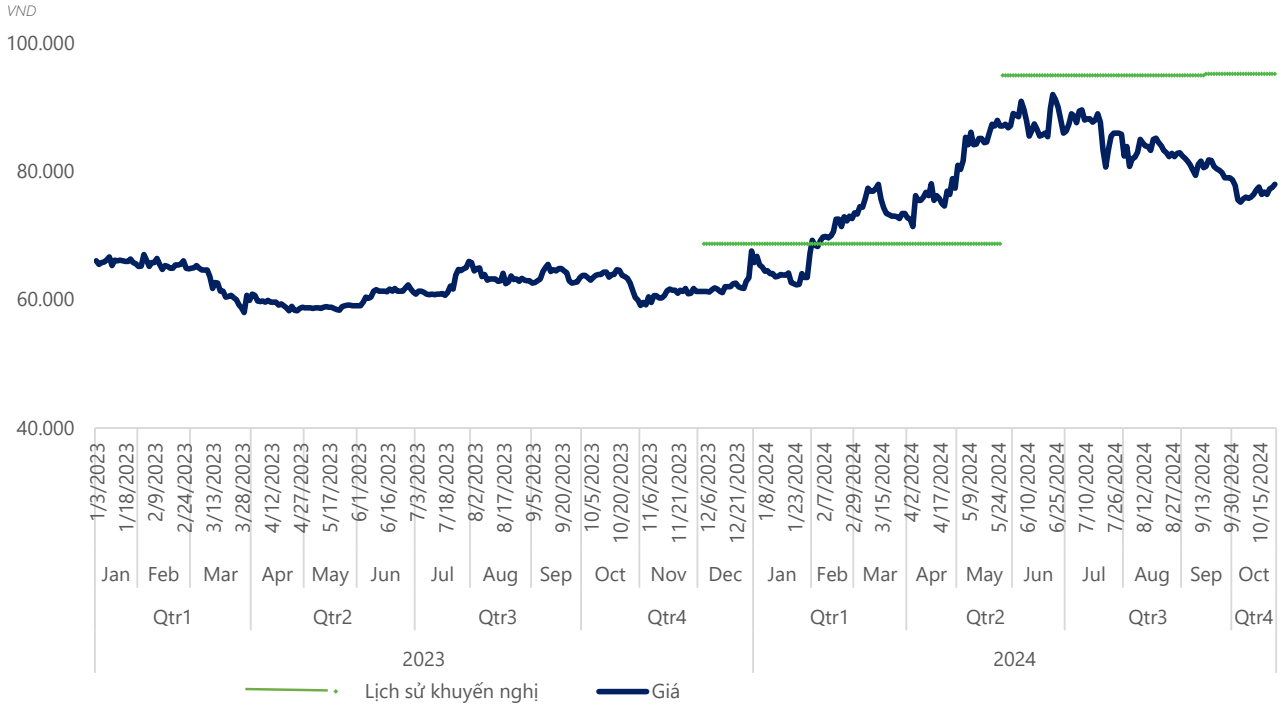


## Giá dịch vụ trung bình cải thiện thúc đẩy biên lợi nhuận

Cùng với đà tích cực của lưu lượng hàng hóa thông qua, SCS cũng ghi nhận mức giá dịch vụ hàng hóa trung bình tăng lên mức cao nhất 2 năm, đạt 3,8 triệu đồng/tấn. Sau giai đoạn giá cước trung bình giảm kéo dài từ Q4/2022 đến Q1/2024, mức giá này đã có sự phục hồi mạnh mẽ trong hai quý gần đây, với mức tăng lần lượt là 3% và 11% YoY. Nhờ vậy, giá cước trung bình trong 9 tháng đầu năm cũng cải thiện 4,5% YoY. Trong quý cuối năm 2024, giá dịch vụ trung bình kỳ vọng sẽ giữ ổn định ở mức hiện tại khi lượng cầu xử lý hàng hóa hàng không tiếp tục giữ ở mức cao.

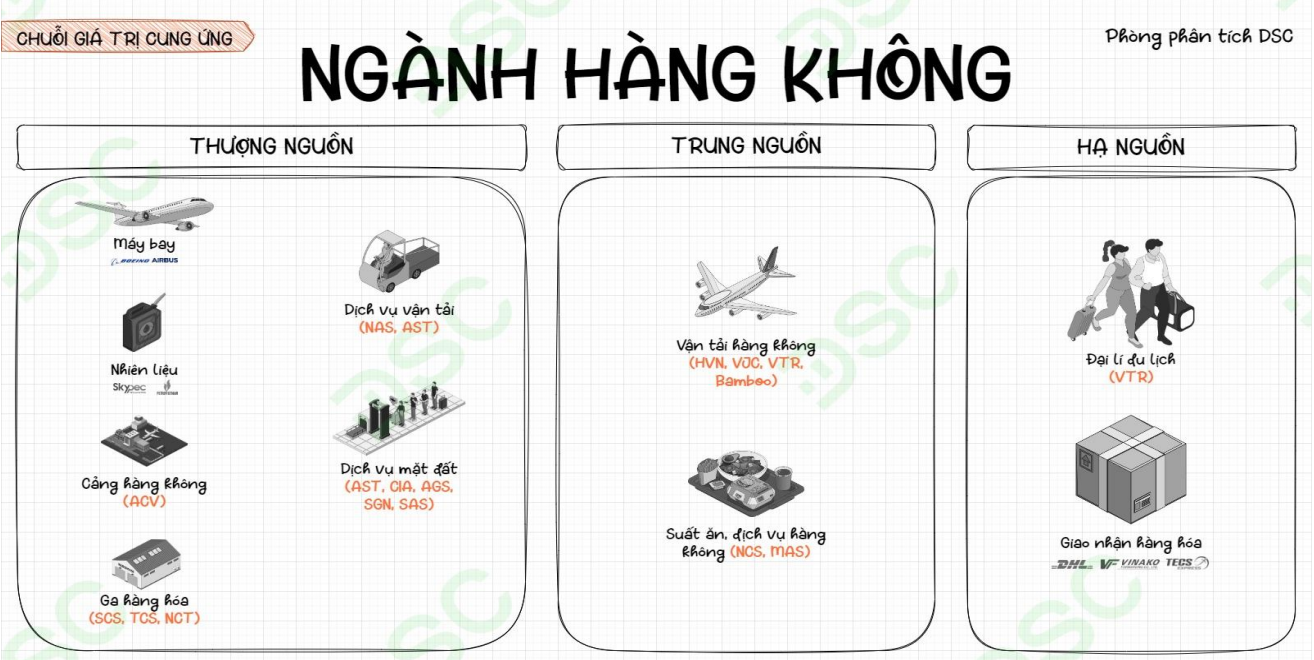
Giá dịch vụ trung bình tăng cũng giúp cho biên lợi nhuận gộp mảng cốt lõi cải thiện. Cụ thể, biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ hàng hóa tăng nhẹ 2 điểm % YoY lên mức 81%, qua đó, SCS tiếp tục duy trì biên lợi nhuận gộp ở mức cao.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



\*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



## 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
<b>MUA</b>	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
<b>THEO DÕI</b>	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
<b>BÁN</b>	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
<b>CHỐT LỜI</b>	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.
<b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b>	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

### Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích  
dat.tt@dsc.com.vn

### Đào Đức Anh,

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

### HỘI SỞ CHÍNH

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

(024) 3880 3456

info@dsc.com.vn