

MUA

Giá mục tiêu 2025:

74.000 VND

% tăng giá:

16%

Cập nhật:

6/20/2025

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Thông lượng hàng hóa duy trì tăng trưởng tích cực.

Tiêu cực: Hết thời hạn ưu đãi thuế.

Rủi ro: (1) 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, (2) Chính sách thuế quan gây ảnh hưởng thông lượng hàng hóa quốc tế.

	Q1/2024	Q1/2025	2025F
DTT	213	266	1.121
% YoY	31%	25%	8%
LNST	147	170	699
% YoY	30%	15%	1%

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:	63.600 VND
Vốn hóa:	6.035 tỷ VND
Số lượng CPLH:	94,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	7.009 VND
P/E:	9,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	60,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



SCS

DSC

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc Q1/2025, SCS ghi nhận doanh thu thuần đạt 266 tỷ đồng (+25% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 214 tỷ đồng, tăng 27% YoY, hoàn thành lần lượt 23% và 25% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Trong năm 2025, kết quả kinh doanh của SCS kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ đà gia tăng thông lượng hàng hóa. Tuy nhiên, doanh nghiệp sẽ phải đối mặt với thách thức trong nửa cuối năm khi chính sách thuế đối ứng của ông Trump bắt đầu được triển khai.

Sử dụng kết hợp phương pháp định giá FCFE và P/E, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2025 cho SCS là 74.000 VND với vùng giải ngân an toàn quanh 62.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tác động tiêu cực từ chính sách thuế quan

Việc Mỹ công bố chính sách thuế quan mới từ đầu tháng 4 dự báo sẽ gây sức ép đáng kể lên năng lực cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam tại thị trường này. Hiện tại, hàng xuất khẩu sang Mỹ chiếm khoảng 20% tổng sản lượng hàng hóa quốc tế qua SCS. Trong kịch bản cơ sở, nếu mức thuế nhập khẩu lên hàng hóa Việt Nam ở mức 20–25% – cao hơn so với các đối thủ cạnh tranh, chúng tôi cho rằng thông lượng hàng hóa quốc tế qua SCS sẽ bị ảnh hưởng tương đối (khoảng 5–8%) trong toàn bộ nhiệm kỳ 4 năm của ông Trump, trước khi có thể kỳ vọng những thay đổi từ chính quyền kế tiếp. Tác động từ việc giảm thông lượng hàng hóa quốc tế – vốn mang lại phí dịch vụ cao và biên lợi nhuận tốt – sẽ tạo áp lực không nhỏ lên cả doanh thu lẫn khả năng duy trì biên lợi nhuận của SCS trong trung hạn.

Tiếp tục chờ đợi...

Bên cạnh yếu tố thuế quan, triển vọng dài hạn của SCS còn chịu ảnh hưởng đáng kể từ định hướng phát triển sân bay Long Thành (LTIA), khi phần lớn chuyển bay quốc tế sẽ được chuyển từ TIA sang LTIA, kéo theo nguy cơ sụt giảm mạnh thông lượng hàng hóa quốc tế – mảng chiếm hơn 70% doanh thu của SCS. Trước thách thức đó, SCS đang nỗ lực chuẩn bị tham gia đấu thầu vận hành nhà ga hàng hóa số 1 tại LTIA. Nếu thành công, đây sẽ là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho doanh nghiệp trong dài hạn.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

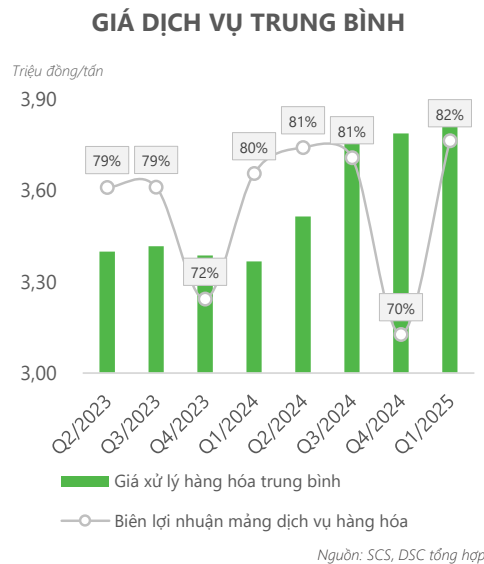
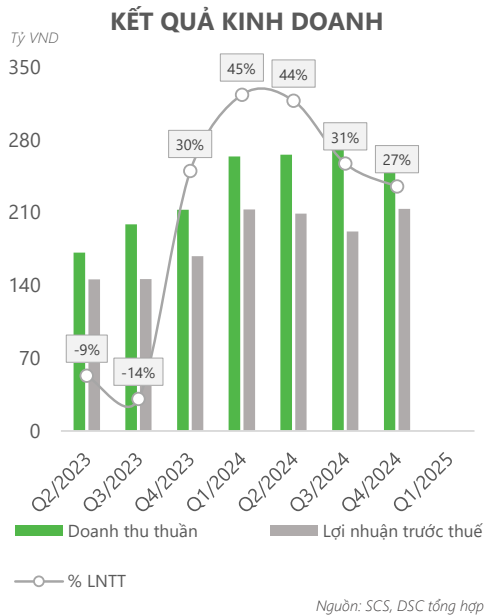
Duy trì đà tăng trưởng

Kết thúc Q1/2025, SCS tiếp tục duy trì được đà tăng trưởng tích cực với doanh thu thuần đạt 266 tỷ (+25% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 214 tỷ đồng, tăng 27% YoY.

Kết quả kinh doanh tích cực này tiếp tục được dẫn dắt bởi sự tăng trưởng thông lượng hàng hóa quốc tế với mức tăng 16% YoY, chủ yếu nhờ Qatar Airways bắt đầu chuyển sang sử dụng dịch vụ của SCS từ cuối Q1/2024.

Ở chiều ngược lại, thông lượng hàng nội địa sau nhiều quý tăng trưởng tích cực lại ghi nhận mức sụt giảm 7% YoY. Qua đó, doanh nghiệp ghi nhận thông lượng hàng hóa tăng 10% YoY trong Q1/2025.

Q2/2025 kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực và được hưởng lợi phần nào từ xu hướng nhập hàng sớm. Tuy vậy, trong nửa cuối năm 2025 kết quả kinh doanh dự báo sẽ tăng trưởng chậm lại do (1) mức nền cao cùng kỳ (2) ảnh hưởng từ chính sách thuế quan của Mỹ.



Giá dịch vụ tăng cùng cố biên lợi nhuận

Trong Q1/2025, SCS tiếp tục ghi nhận giá dịch vụ trung bình duy trì ở mức cao, đạt 3,88 triệu đồng/tấn, tăng 15% YoY, lên mức cao nhất từ trước đến nay.

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 2 điểm % YoY lên mức 82%, qua đó, SCS tiếp tục duy trì biên lợi nhuận gộp ở mức cao. Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp sẽ khó cao hơn nữa trong 2 quý cuối năm do ảnh hưởng từ hàng hóa xuất khẩu Mỹ dẫn đến thông lượng hàng hóa quốc tế giảm.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



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
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 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

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