

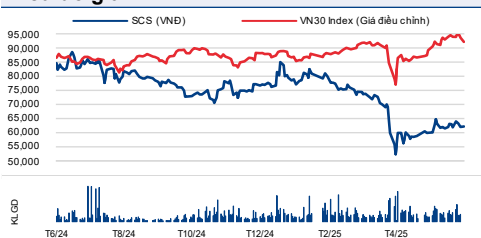
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ70,200
Tiềm năng tăng/giảm: 12.9%

Giá cổ phiếu (đồng) (9/6/2025)	62,200
Mã Bloomberg	SCS VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	52,400-88,541
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	62,400
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	5,903
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	227
Slg CP lưu hành (tr.đv)	94.9
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	30.3
Slg CP NN được mua (tr.đv)	14.1
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	16.2%
Tỷ lệ freefloat	38.2%
Cổ đông lớn	Gemadep (35.1%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	1,037	1,123	1,185
EBITDA đc (tỷ đồng)	827	931	984
LNTT (tỷ đồng)	783	894	947
LNT ĐC (tỷ đồng)	644	685	705
FCF (tỷ đồng)	647	755	784
EPS ĐC (đồng)	6,409	6,839	7,046
DPS (đồng)	6,000	6,155	6,342
BVPS (đồng)	14,815	15,434	16,092
T.trưởng EBITDA (%)	35.1	12.5	5.66
T.trưởng EPS ĐC (%)	41.3	6.67	3.03
Tăng trưởng DPS (%)	20.0	2.58	3.04
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	79.8	82.9	83.0
Tỷ suất LNTT (%)	75.5	79.7	79.9
Tỷ suất LNT ĐC (%)	66.8	65.6	63.9
Tỷ lệ LN trả CT (%)	86.7	83.4	83.4
Nợ thuần/VCSH (%)	(22.0)	(26.6)	(29.5)
ROAE (%)	50.5	51.3	50.7
ROACE (%)	56.8	62.0	63.0
EV/doanh thu (lần)	4.47	3.99	3.68
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.60	4.81	4.43
P/E ĐC (lần)	9.70	9.10	8.83
P/B (lần)	4.20	4.03	3.87
Lợi suất cổ tức (%)	9.65	9.89	10.2

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Được thành lập từ tháng 4/2008, nhà ga hàng hóa hàng không của SCS bắt đầu hoạt động từ tháng 10/2010. Hiện SCS là một trong hai nhà ga hàng hóa duy nhất tại sân bay Tân Sơn Nhất.

Chuyên viên phân tích

Chế Thị Mai Trang

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp
trang.ctmai@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Tài liệu ĐHCĐ: Cổ tức tiền mặt 6.000đ cho năm 2024, tương đương lợi suất cổ tức 9,6%

- SCS đặt kế hoạch HĐKD cho năm 2025 với doanh thu đạt 1.172 tỷ đồng (tăng trưởng 7%) và LNTT đạt 860 tỷ đồng (tăng trưởng 10%); thấp hơn 4% so với dự báo của HSC là 894 tỷ đồng (tăng trưởng 14%). SCS cũng trình phương án chi trả cổ tức tiền mặt cho năm 2024 là 6.000đ/cp, tương đương lợi suất cổ tức đạt 9,6%, sát với dự báo của chúng tôi.
- Sản lượng 5 tháng đầu năm 2025 đạt tổng cộng 108.818 tấn (tăng 3% so với cùng kỳ), sát với dự báo, chủ yếu nhờ sản lượng quốc tế tăng 10% trong khi sản lượng nội địa giảm 18% so với cùng kỳ.
- SCS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,0 lần, thấp hơn 1,8 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm. HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giữ nguyên dự báo với giá mục tiêu 70.200đ (tiềm năng tăng giá 13%).

Sự kiện: Công bố tài liệu ĐHCĐ

SCS đã công bố tài liệu và chương trình ĐHCĐ dự kiến tổ chức vào ngày 26/6. Những thông tin chính như sau:

Đặt kế hoạch LNTT năm 2025 tăng trưởng 10%

SCS đặt kế hoạch doanh thu và LNTT cho năm 2025 đạt lần lượt 1.172 tỷ đồng (tăng trưởng 7%) và 860 tỷ đồng (tăng trưởng 10%). Trong đó, sản lượng quốc tế và nội địa được đặt kế hoạch lần lượt ở mức 216.000 tấn (tăng trưởng 5,3%; thấp hơn 2% so với dự báo của HSC) và 67.000 tấn (tăng trưởng 8%; cao hơn 7% so với dự báo). Kế hoạch HĐKD này mang thấp hơn 4% so với dự báo hiện tại của chúng tôi là LNTT đạt 894 tỷ đồng (tăng trưởng 14%).

Cổ tức tiền mặt cho năm 2024 được đề xuất ở mức 6.000đ (lợi suất cổ tức 9,6%)

SCS dự kiến trình ĐHCĐ phương án chia cổ tức tiền mặt cho năm 2024 ở mức 6.000đ, tương ứng với lợi suất cổ tức 9,6% trên thị giá hiện tại. Mức cổ tức này đúng với dự báo của HSC và cao hơn đáng kể so với kế hoạch ban đầu của SCS là 30% mệnh giá đã được thông qua tại ĐHCĐ năm ngoái.

Cổ tức cho năm 2025 cũng được đề xuất ở mức 30% (chưa có chi tiết về tỷ lệ cổ tức tiền mặt/cổ phiếu). Tuy nhiên, HSC lưu ý rằng SCS thường đặt kế hoạch chi trả cổ tức thận trọng vào đầu năm, trong khi mức chi trả thực tế thường cao hơn. Do đó, chúng tôi giữ nguyên dự báo cổ tức tiền mặt năm 2025 ở mức 6.150đ/cp (lợi suất cổ tức 10,2%).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 10/6.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Cơ cấu sản lượng hàng hóa 5 tháng đầu năm 2025, SCS

Tổng sản lượng 5 tháng đầu năm 2025 tăng 3% so với cùng kỳ

tấn	5T2024	5T2025	So với cùng kỳ	Kế hoạch 2025	% hoàn thành kế hoạch	% so với dự báo của HSC
Quốc tế	77,489	85,478	10.3%	216,000	39.6%	38.7%
Nội địa	28,311	23,340	-17.6%	67,000	34.8%	37.5%
Tổng	105,800	108,818	2.9%	283,000	38.5%	38.4%

Nguồn: SCS

Cập nhật sản lượng 5 tháng đầu năm 2025

Sản lượng 5 tháng đầu năm 2025 của SCS đạt 108.818 tấn (tăng 3% so với cùng kỳ), sát với dự báo của HSC. Với kết quả này, SCS đã hoàn thành 39% kế hoạch HĐKD năm 2025 do BLĐ đề ra cũng như dự báo cả năm của HSC. Trong đó

- Sản lượng quốc tế 5 tháng đầu năm đạt 85.478 tấn (tăng 10,3% so với cùng kỳ) nhờ đóng góp từ khách hàng mới Qatar Airways kể từ tháng 2/2024. Trong hai tháng đầu Q2/2025, mức tăng trưởng so với cùng kỳ đạt khoảng 3%, chủ yếu nhờ hoạt động đẩy mạnh xuất hàng trước thềm thay đổi chính sách thuế của Mỹ.
- Ngược lại, sản lượng nội địa 5 tháng đầu năm giảm 18% so với cùng kỳ xuống 23.340 tấn, nhiều khả năng do sản lượng hàng hóa từ Vietjet Air (VJC, Năm giữ, giá mục tiêu 91.600đ) giảm xuống. VJC là một trong hai khách hàng nội địa của SCS.

Duy trì dự báo, khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giá mục tiêu 70.200đ

HSC giữ nguyên dự báo, theo đó LNTT năm 2025 tăng trưởng 14% đạt 894 tỷ đồng. SCS đang có định giá hấp dẫn với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,0 lần, thấp hơn 1,8 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 12,9 lần.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với SCS với giá mục tiêu 70.200đ (tiềm năng tăng giá 13%) nhờ lợi suất cổ tức hằng năm hấp dẫn trong khoảng 9,6% đến 10,2% trong thời gian tới.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	705	1,037	1,123	1,185	829
Lợi nhuận gộp	535	801	919	972	667
Chi phí BH&QL	(51.7)	(71.1)	(75.1)	(79.2)	(55.4)
Thu nhập khác	(2.40)	(2.91)	(3.15)	(3.33)	(2.33)
Chi phí khác	0.36	0.52	0.56	0.59	0.41
EBIT	569	783	894	947	660
Lãi vay thuần	87.0	55.4	53.4	57.1	50.1
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	569	783	894	947	660
Chi phí thuế TNDN	(70.3)	(89.9)	(158)	(189)	(132)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	498	693	737	758	528
Lợi nhuận thuần ĐC	463	644	685	705	491
EBITDA ĐC	612	827	931	984	697
EPS (đồng)	4,897	6,921	7,382	7,605	5,185
EPS ĐC (đồng)	4,527	6,409	6,839	7,046	4,795
DPS (đồng)	5,000	6,000	6,155	6,342	4,316
Sig CP bình quân (triệu đv)	94.4	94.9	94.9	94.9	94.9
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	94.4	94.9	94.9	94.9	94.9
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	94.4	94.9	94.9	94.9	94.9

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	163	317	391	452	737
Đầu tư ngắn hạn	899	954	1,033	1,090	763
Phải thu khách hàng	96.2	111	150	157	111
Hàng tồn kho	0	0	0	0	0
Các tài sản ngắn hạn khác	4.32	5.65	6.87	7.26	5.08
Tổng tài sản ngắn hạn	1,163	1,388	1,582	1,707	1,615
TSCĐ hữu hình	356	374	297	268	239
TSCĐ vô hình	0.28	0.14	(0.34)	(0.65)	(0.96)
Bất động sản đầu tư	77.5	71.4	64.2	57.0	49.9
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	107	63.3	102	107	75.1
Tổng tài sản dài hạn	540	509	463	432	363
Tổng cộng tài sản	1,703	1,898	2,045	2,139	1,979
Nợ ngắn hạn	0	0	0	0	0
Phải trả người bán	12.1	5.83	19.3	20.4	14.3
Nợ ngắn hạn khác	319	440	508	536	375
Tổng nợ ngắn hạn	359	484	572	604	422
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	5.19	7.87	8.27	8.73	6.11
Tổng nợ dài hạn	5.19	7.87	8.27	8.73	6.11
Tổng nợ phải trả	364	492	580	612	429
Vốn chủ sở hữu	1,339	1,406	1,464	1,527	1,550
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	1,339	1,406	1,464	1,527	1,550
Tổng nợ phải trả và VCSH	1,703	1,898	2,045	2,139	1,979
BVPS (đ)	14,185	14,815	15,434	16,092	16,338
Nợ thuần/(tiền mặt)	(163)	(317)	(391)	(452)	(737)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	569	783	894	947	660
Khấu hao	(43.8)	(44.8)	(36.6)	(36.6)	(36.6)
Lãi vay thuần	87.0	55.4	53.4	57.1	50.1
Thuế TNDN đã nộp	(58.9)	(90.9)	(158)	(189)	(132)
Thay đổi vốn lưu động	14.1	2.23	6.05	16.5	(86.4)
Khác	(85.7)	(53.7)	2.56	0.38	(2.18)
LCT thuần từ HKKD	455	666	762	792	457
Đầu tư TS dài hạn	(21.6)	(18.7)	(7.39)	(7.46)	(7.53)
Góp vốn & đầu tư	(1,444)	(1,556)	(60.8)	(85.5)	281
Thanh lý	1,405	1,501	0	0	0
Khác	70.8	66.0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	10.3	(7.69)	(68.2)	(93.0)	273
Cổ tức trả cho CSH	(367)	(515)	(620)	(638)	(446)
Thu từ phát hành CP	13.0	11.7	0	0	0
Tăng/giảm nợ	0	0	0	0	0
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(354)	(503)	(620)	(638)	(446)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	51.3	163	317	391	452
LCT thuần trong kỳ	112	155	74.2	61.1	284
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.30)	(0.91)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	163	317	391	452	737
Dòng tiền tự do	434	647	755	784	449

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	75.9	77.2	81.8	82.0	80.5
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	86.9	79.8	82.9	83.0	84.0
Tỷ suất LNT (%)	70.7	66.8	65.6	63.9	63.7
Thuế TNDN hiện hành (%)	12.4	11.5	17.7	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(17.2)	47.1	8.27	5.55	(30.0)
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(17.3)	35.1	12.5	5.66	(29.2)
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(22.9)	39.0	6.32	2.88	(30.3)
Tăng trưởng EPS (%)	(24.7)	41.3	6.67	3.03	(31.8)
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(24.9)	41.6	6.69	3.04	(31.9)
Tăng trưởng DPS (%)	(16.7)	20.0	2.58	3.04	(31.9)
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	102	86.7	83.4	83.4	83.2
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	35.9	50.5	51.3	50.7	34.3
ROACE (%)	40.9	56.8	62.0	63.0	42.7
Vòng quay tài sản (lần)	0.43	0.58	0.57	0.57	0.40
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.80	0.85	0.85	0.84	0.69
Số ngày tồn kho	0	0	0	0	0
Số ngày phải thu	207	172	269	269	249
Số ngày phải trả	26.1	9.02	34.6	35.0	32.2
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(12.1)	(22.0)	(26.6)	(29.5)	(47.4)
Nợ/tài sản (%)	0.08	0.42	0.10	0.10	0.08
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
Chỉ số TT hiện thời (lần)	3.24	2.87	2.77	2.83	3.82
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	6.82	4.47	3.99	3.68	5.31
EV/EBITDA ĐC (lần)	7.85	5.60	4.81	4.43	6.32
P/E (lần)	12.7	8.99	8.43	8.18	12.0
P/E ĐC (lần)	13.7	9.70	9.10	8.83	13.0
P/B (lần)	4.38	4.20	4.03	3.87	3.81
Lợi suất cổ tức (%)	8.04	9.65	9.89	10.2	6.94

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn