

SCS - Lợi nhuận cải thiện so với quý trước từ mức nền thấp, nhưng giảm nhẹ so với cùng kỳ; phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 23/07/2026

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS) đã công bố KQKD quý 2/2026:

- Doanh thu thuần: 279 tỷ đồng (+3% QoQ; -4% YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 187 tỷ đồng (+8% QoQ; -1% YoY).
- Thông lượng hàng hóa: 61.974 tấn (+2% QoQ; -8% YoY).
- + Hàng hóa quốc tế: 50.163 tấn (+7% QoQ; -8% YoY).
- + Hàng hóa trong nước: 11.811 tấn (-16% QoQ; -8% YoY).

KQKD 6 tháng đầu năm 2026 (6T 2026):

- Doanh thu thuần: 551 tỷ đồng (-1% YoY; đạt 50% dự báo 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 361 tỷ đồng (+1% YoY; đạt 51% dự báo 2026 của chúng tôi).
- Thông lượng hàng hóa: 122.867 tấn (-6% YoY; đạt 46% dự báo 2026 của chúng tôi).
- + Hàng hóa quốc tế: 96.941 tấn (-7% YoY; đạt 46% dự báo 2026 của chúng tôi).
- + Hàng hóa trong nước: 25.926 tấn (-6% YoY; đạt 43% dự báo 2026 của chúng tôi).

Thông lượng hàng hóa quốc tế và trong nước giảm do gián đoạn tần suất bay vì căng thẳng Trung Đông, nhưng giá dịch vụ trung bình cao hơn đã phần nào hỗ trợ cho doanh thu:

Doanh thu thuần quý 2 giảm 4% YoY nhưng tăng 3% QoQ. Tổng thông lượng hàng hóa tăng nhẹ 2% QoQ (hàng quốc tế +7% bù đắp cho hàng trong nước -16%), nhưng giảm 8% YoY (cả hai phân khúc đều giảm 8% YoY). Chúng tôi cho rằng sự sụt giảm này đến từ gián đoạn do căng thẳng Trung Đông gây ra, khiến tần suất bay giảm. Giá dịch vụ trung bình tăng nhẹ, 1% QoQ và 3% YoY, bù đắp một phần cho sự sụt giảm về thông lượng.

Nhìn chung, doanh thu thuần 6 tháng đầu năm vẫn ở mức khiêm tốn, giảm 1% YoY, khi thông lượng suy yếu được bù đắp nhờ giá dịch vụ trung bình cao hơn, sau khi SCS tăng giá dịch vụ khoảng 5% vào đầu tháng 1/2026.

Biên lợi nhuận quý 2 giảm nhẹ so với cùng kỳ và cải thiện nhẹ so với quý trước; thu nhập tài chính tăng mạnh đã hỗ trợ cho lợi nhuận:

Biên lợi nhuận gộp quý 2 giảm còn 79,1% từ mức 80,0% trong quý 2/2025, và biên lợi nhuận từ HĐKD giảm còn 74,3% từ mức 74,8% cùng kỳ năm trước, phản ánh mức nền thông lượng suy yếu. So với quý trước, cả biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận từ HĐKD đều cải thiện nhẹ, chủ yếu nhờ chi phí nhân công thấp hơn (-12% QoQ và YoY). Nhìn chung, biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận từ HĐKD 6 tháng đầu năm đều giảm so với cùng kỳ, khoảng 1,7 điểm %.

Thu nhập tài chính ròng tăng 37% QoQ và 57% YoY, nhờ số dư tiền mặt và đầu tư ngắn hạn bình quân lớn hơn (+6% QoQ; +27% YoY) và lãi suất ước tính cao hơn ở mức khoảng 7,0%/năm (so với 5,7%/năm trong quý 1/2026 và 4,9%/năm trong quý 2/2025). Nhìn chung, thu nhập tài chính ròng 6 tháng đầu năm tăng mạnh 59% YoY, đưa biên lợi nhuận ròng lên 65,4% - cao hơn so với mức 64,3% trong 6T 2025 - bất chấp biên lợi nhuận từ HĐKD giảm so với cùng kỳ.

Nhận định chung:

KQKD 6T 2026 nhìn chung phù hợp với dự báo năm 2026 của chúng tôi, đạt 51% LNST sau lợi ích CĐTTS cả năm. Triển vọng nửa cuối năm khá trái chiều, với hai yếu tố tác động đối nghịch đang diễn ra.

Về mặt tích cực, dựa trên những diễn biến mới nhất tại ACV, kỳ vọng về thời điểm vận hành nhà ga hàng hóa Long Thành (LTH) đã bị lùi lại, qua đó giúp trì hoãn tác động tiêu cực của dự án này lên lợi nhuận của SCS trong ngắn hạn. Chúng tôi hiện dự báo LTH sẽ đi vào hoạt động trong nửa đầu năm 2027 thay vì giữa năm 2026. Việc này giúp trì hoãn tác động tiêu cực lên lợi nhuận của SCS thêm 6-12 tháng, tạo ra tiềm năng điều chỉnh tăng cho dự báo năm 2026 của chúng tôi (Hình 1) - vốn vẫn đang giả định dự án bắt đầu từ giữa năm 2026.

Về mặt tiêu cực, căng thẳng Trung Đông gây ra rủi ro ngắn hạn cho thông lượng hàng hóa quốc tế khi các hãng hàng không bị ảnh hưởng phải cắt giảm số lượng chuyến bay và tần suất bay – tác động này đã được thấy rõ từ tháng 3 và tiếp diễn trong suốt quý 2/2026, như đã nêu trên.

Nhìn chung, nếu căng thẳng không kéo dài, yếu tố trì hoãn tại LTH sẽ chiếm ưu thế và chúng tôi kỳ vọng sẽ có tác động tích cực ròng đến dự báo năm 2026. Nếu kéo dài, sự sụt giảm thông lượng sẽ bù đắp hoặc vượt quá lợi ích từ việc trì hoãn LTH, khiến dự báo năm 2026 không đổi hoặc đối mặt với rủi ro điều chỉnh giảm. Chúng tôi đang đưa dự báo lợi nhuận và giá mục tiêu của SCS vào trạng thái chờ đánh giá lại.

Hình 1: KQKD quý 2 và 6T 2026 của SCS

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	Dự báo 2026*	KQ 6T / Dự báo 2026
Thông lượng hàng hóa (tấn)	67.115	60.893	61.974	2%	-8%	131.368	122.867	-6%	269.361	46%

Quốc tế	54.323	46.778	50.163	7%	-8%	103.806	96.941	-7%	208.770	46%
Trong nước	12.792	14.115	11.811	-16%	-8%	27.562	25.926	-6%	60.591	43%
Giá dịch vụ trung bình (VND/kg)	4.084	4.194	4.220	1%	3%	3.984	4.207	6%	3.800	111%
Doanh thu thuần	292	272	279	3%	-4%	558	551	-1%	1.097	50%
Cảng hàng hóa hàng không	274	255	262	2%	-5%	523	517	-1%	1.024	50%
Khác	18	17	18	7%	0%	35	34	-1%	73	47%
Lợi nhuận gộp	233	213	221	4%	-5%	449	434	-3%	877	49%
Chi phí bán hàng & quản lý (SG&A)	15	16	14	-14%	-10%	30	29	-2%	64	46%
Lợi nhuận từ HĐKD	218	198	207	5%	-5%	419	405	-3%	814	50%
Thu nhập tài chính	18	20	28	37%	57%	30	48	59%	70	68%
LNTT	236	218	235	8%	0%	450	453	1%	884	51%
Thuế doanh nghiệp	-47	-45	-48	8%	1%	-91	-92	2%	-177	52%
LNST sau lợi ích CĐTS	189	173	187	8%	-1%	359	361	1%	707	51%
Biên LN gộp	80,0%	78,4%	79,1%			80,5%	78,8%		80,0%	
SG&A	5,2%	5,8%	4,8%			5,4%	5,3%		5,8%	

Biên LN từ HĐKD	74,8%	72,6%	74,3%			75,2%	73,5%		74,2%	
Thuế hiệu dụng	20,0%	20,4%	20,4%			20,2%	20,4%		20,0%	
Biên LN ròng	64,7%	63,7%	67,1%			64,3%	65,4%		64,5%	

Nguồn: SCS, Vietcap. *Dự báo này (được lập ngày 13/01/2026 theo [Báo cáo Cập nhật SCS](#)) dựa trên giả định rằng nhà ga hàng hóa mới tại Long Thành sẽ bắt đầu đi vào vận hành từ giữa năm 2026.

Hình 2: Mối tương quan giữa cơ cấu thông lượng hàng hóa quốc tế và giá dịch vụ trung bình

	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026
% tỷ trọng thông lượng hàng hóa quốc tế	81%	83%	81%	77%	81%
Giá dịch vụ trung bình (đồng/kg)	4.084	4.156	4.035	4.194	4.220

Nguồn: SCS, Vietcap.

Hình 3: Cơ cấu chi phí COGS của SCS (ước tính)

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	H1 2025	H1 2026	YoY
Chi phí lao động	24	24	21	-11%	-11%	43	46	5%
Vật tư, văn phòng	0	0	0	N.M.	N.M.	0	0	N.M.
Khấu hao	10	10	10	0%	0%	20	21	0%
Thuê ngoài	24	24	27	10%	11%	45	51	13%
Khác	0	0	0	N.M.	N.M.	0	0	- N.M.
Tổng cộng	58	59	58	-1%	0%	109	117	8%

Nguồn: SCS, Vietcap.

Hình 4: Cơ cấu chi phí SG&A + COGS của SCS

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY
Chi phí lao động	32	32	28	-12%	-12%	58	60	4%
Vật tư, văn phòng	1	1	1	-20%	-16%	2	2	-13%
Khấu hao	12	12	12	0%	1%	23	23	1%
Thuê ngoài	24	25	27	9%	13%	46	52	14%
Khác	5	5	4	-18%	-15%	9	9	-6%
Tổng cộng	73	74	72	-3%	-2%	139	146	6%

Nguồn: SCS, Vietcap.

Vietcap[▲]