

Tăng tỷ trọng

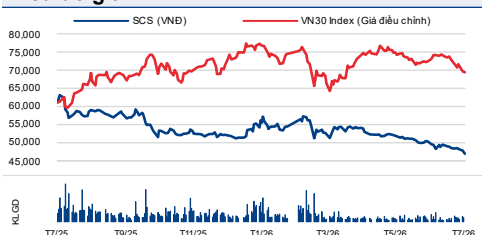
Giá mục tiêu: VNĐ57,000

Tiềm năng tăng/giảm: 21.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (22/7/2026)	46,950
Mã Bloomberg	SCS VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	46,950-63,117
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	47,433
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	4,456
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	169
Slg CP lưu hành (tr.đv)	94.9
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	28.5
Slg CP NN được mua (tr.đv)	20.1
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	8.82%
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	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	1,197	1,253	994
EBITDA đc (tỷ đồng)	986	1,015	814
LN TT (tỷ đồng)	940	969	768
LNT ĐC (tỷ đồng)	698	721	572
FCF (tỷ đồng)	726	818	593
EPS ĐC (đồng)	6,980	7,219	5,643
DPS (đồng)	5,500	6,000	5,000
BVPS (đồng)	16,458	17,632	18,091
T.trưởng EBITDA (%)	19.2	2.99	(19.8)
T.trưởng EPS ĐC (%)	8.87	3.41	(21.8)
Tăng trưởng DPS (%)	(8.33)	9.09	(16.7)
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	82.4	81.0	81.9
Tỷ suất LN TT (%)	78.5	77.4	77.3
Tỷ suất LNT ĐC (%)	62.8	61.9	61.8
Tỷ lệ LN trả CT (%)	73.0	77.0	82.0
Nợ thuần/VCSH (%)	(0.50)	(6.31)	(20.3)
ROAE (%)	50.6	47.9	36.3
ROACE (%)	63.1	59.8	45.2
EV/doanh thu (lần)	2.50	2.26	2.83
EV/EBITDA ĐC (lần)	3.04	2.79	3.45
P/E ĐC (lần)	6.73	6.50	8.32
P/B (lần)	2.85	2.66	2.60
Lợi suất cổ tức (%)	11.7	12.8	10.6

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

Giám đốc, Ngành C.Nghiệp & Công Nghệ
trang.ctmai@hsc.com.vn

+84 24 3933 4693 Ext. 4848

Q2/2026: Lợi nhuận thuần giảm 1% svck, sát với dự báo

- KQKD Q2/2026 của SCS gần như sát với dự báo của HSC. Lợi nhuận thuần đạt 187 tỷ đồng (giảm 1% svck) trên doanh thu thuần 279 tỷ đồng (giảm 4% svck). Tổng sản lượng hàng hóa được xử lý trong quý giảm 8% svck, chủ yếu do ảnh hưởng từ cuộc chiến Mỹ - Iran, đặc biệt gây tác động tiêu cực đến sản lượng hàng hóa của các hãng hàng không thuộc khu vực Trung Đông.
- Lũy kế nửa đầu năm 2026, lợi nhuận thuần và doanh thu thuần đạt lần lượt 361 tỷ đồng (tăng 1% svck) và 551 tỷ đồng (giảm 1% svck), hoàn thành lần lượt 47% và 44% dự báo cho cả năm 2026 của chúng tôi.
- HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu sau khi giá cổ phiếu giảm 13% trong 3 tháng qua.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2026

SCS vừa công bố BCTC Q2/2026, cho thấy lợi nhuận thuần đạt 187 tỷ đồng (giảm 1% svck nhưng tăng 8% svqt) trên doanh thu thuần 279 tỷ đồng (giảm 4% svck nhưng tăng 3% svqt). Cuộc chiến Mỹ - Iran tiếp tục gây ảnh hưởng tiêu cực đến sản lượng hàng hóa quốc tế, trong khi sản lượng hàng hóa trong nước giảm do sản lượng của Vietjet Air (VJC; Bán ra, Giá mục tiêu: 92.077đ) giảm. Các giá định chính như sau.

Doanh thu thuần Q2/2026 giảm 4% svck do sản lượng hàng hóa giảm

Doanh thu thuần Q2/2026 giảm 4% svck xuống còn 279 tỷ đồng. Tổng sản lượng hàng hóa hàng không giảm 8% svck xuống còn 61.974 tấn. Trong đó, sản lượng hàng hóa quốc tế và trong nước đều giảm 8% svck, đạt lần lượt 50.163 tấn và 11.811 tấn. Tần suất bay của các hãng hàng không Trung Đông giảm do tác động từ cuộc chiến Mỹ - Iran, gây áp lực lớn lên sản lượng hàng hóa quốc tế. Trong khi đó, sản lượng hàng hóa trong nước giảm là do sản lượng của VJC giảm và xu hướng hàng hóa trong nước chuyển từ đường hàng không sang đường bộ.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, doanh thu thuần đạt 551 tỷ đồng (giảm 1% svck), với tổng sản lượng đạt 122.867 tấn (giảm 6,5% svck). Trong đó, sản lượng hàng hóa quốc tế giảm 7% svck xuống còn 96.941 tấn và sản lượng hàng hóa trong nước giảm 6% svck xuống 25.926 tấn.

Lợi nhuận thuần Q2/2026 giảm nhẹ 1% svck

Lợi nhuận thuần Q2/2026 đạt 187 tỷ đồng (giảm 1% svck). Tỷ suất lợi nhuận thuần mở rộng lên 67,1% (từ mức 64,8% của cùng kỳ) nhờ lợi nhuận HĐ tài chính tăng 63% svck lên 29,5 tỷ đồng. Trong khi đó, tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý trên doanh thu giảm xuống còn 4,8% (từ mức 5,2% trong Q2/2025) nhờ quản lý chi phí hiệu quả hơn.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 23/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2026, SCS

Lợi nhuận bị ảnh hưởng do sản lượng hàng hóa giảm

Tỷ đồng	Q2/26	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T26	So với cùng kỳ	% dự báo cả năm HSC
DT thuần	279	-4%	3%	551	-1%	44%
LN thuần	187	-1%	8%	361	1%	47%

Nguồn: SCS, HSC

Tính chung nửa đầu năm 2026, lợi nhuận thuần đạt 361 tỷ đồng (tăng 1% svck), đạt 47% dự báo cho cả năm 2026 của chúng tôi, gần như sát với dự báo.

Các cập nhật khác

Nhà ga hàng hóa tại Sân bay Quốc tế Long Thành: Nhà ga hàng hóa số 1 tại Sân bay Quốc tế Long Thành, do ACV (Nắm giữ, Giá mục tiêu: 43.500đ/cp) làm chủ đầu tư, hiện vẫn đang được xây dựng và nhiều khả năng sẽ được đưa vào vận hành cùng thời điểm với nhà ga hành khách vào tháng 12/2026. Cho đến nay, vẫn chưa có quyết định chính thức về việc liệu SCS có đảm nhận khai thác nhà ga hàng hóa này cho ACV hay không.

Sân bay Quốc tế Gia Bình: SCS kỳ vọng sẽ tham gia vào dự án nhà ga hàng hóa tại Sân bay Quốc tế Gia Bình. Dự án sân bay này hiện vẫn đang trong giai đoạn đầu thi công, và thông tin chi tiết về nhà ga hàng hóa vẫn chưa được công bố.

Lưu ý rằng, chúng tôi chưa phản ánh cả hai dự án này vào mô hình dự báo lợi nhuận. Nếu SCS được chọn làm đơn vị vận hành nhà ga hàng hóa tại Sân bay Quốc tế Long Thành hoặc tham gia vào dự án hàng hóa tại Sân bay Quốc tế Gia Bình, lợi nhuận và định giá thực tế sẽ cao hơn dự báo hiện tại của chúng tôi.

Xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu sau khi giá cổ phiếu giảm trong thời gian gần đây. Sau khi giá cổ phiếu giảm 13% trong 3 tháng qua, SCS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 7,4 lần, thấp hơn so với bình quân 3 năm ở mức 10,7 lần.

Bảng 2: Sản lượng hàng hóa, SCS

Tổng sản lượng hàng hóa qua cảng hàng không giảm 7,7% so với cùng kỳ

Tán	Q2/26	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T26	So với cùng kỳ
Quốc tế	50,163	-7.7%	7.2%	96,941	-6.6%
Nội địa	11,811	-7.7%	-16.3%	25,926	-5.9%
Tổng	61,974	-7.7%	1.8%	122,867	-6.5%

Nguồn: SCS, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	1,037	1,197	1,253	994	736
Lợi nhuận gộp	801	939	978	772	557
Chi phí BH&QL	(71.1)	(68.8)	(77.7)	(69.6)	(51.5)
Thu nhập khác	(2.91)	(3.12)	(3.27)	(2.59)	(1.92)
Chi phí khác	0.52	1.99	2.08	1.65	1.22
EBIT	783	940	969	768	557
Lãi vay thuần	55.4	70.8	70.2	66.3	52.3
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	783	940	969	768	557
Chi phí thuế TNDN	(89.9)	(189)	(194)	(154)	(111)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	693	751	775	615	446
Lợi nhuận thuần ĐC	644	698	721	572	415
EBITDA ĐC	827	986	1,015	814	604
EPS (đồng)	6,921	7,535	7,792	6,096	4,319
EPS ĐC (đồng)	6,410	6,980	7,219	5,643	3,990
DPS (đồng)	6,000	5,500	6,000	5,000	3,315
Sig CP bình quân (triệu đv)	94.9	94.9	94.9	94.9	94.9
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	94.9	94.9	94.9	94.9	94.9
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	94.9	94.9	94.9	94.9	94.9

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	317	108	206	449	807
Đầu tư ngắn hạn	954	1,448	1,517	1,293	957
Phải thu khách hàng	111	131	139	110	81.3
Hàng tồn kho	0	0	0	0	0
Các tài sản ngắn hạn khác	5.65	5.70	5.97	4.73	3.50
Tổng tài sản ngắn hạn	1,388	1,694	1,868	1,856	1,849
TSCĐ hữu hình	374	342	308	274	240
TSCĐ vô hình	0.14	0.05	(0.05)	(0.14)	(0.24)
Bất động sản đầu tư	71.4	64.3	57.2	50.0	42.9
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	63.3	65.4	68.4	54.8	41.3
Tổng tài sản dài hạn	509	472	434	379	324
Tổng cộng tài sản	1,898	2,166	2,301	2,235	2,173
Nợ ngắn hạn	0	97.9	97.9	97.9	97.9
Phải trả người bán	5.83	5.85	6.13	4.86	3.60
Nợ ngắn hạn khác	440	442	462	367	272
Tổng nợ ngắn hạn	484	600	624	515	407
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	7.87	3.95	4.14	3.28	2.43
Tổng nợ dài hạn	7.87	3.95	4.14	3.28	2.43
Tổng nợ phải trả	492	604	628	519	409
Vốn chủ sở hữu	1,406	1,562	1,673	1,717	1,764
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	1,406	1,562	1,673	1,717	1,764
Tổng nợ phải trả và VCSH	1,898	2,166	2,301	2,235	2,173
BVPS (đ)	14,815	16,458	17,632	18,091	18,590
Nợ thuần*/(tiền mặt)	(317)	(10.5)	(108)	(351)	(709)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	783	940	969	768	557
Khấu hao	(44.8)	(46.3)	(46.1)	(46.1)	(46.1)
Lãi vay thuần	55.4	70.8	70.2	66.3	52.3
Thuế TNDN đã nộp	(90.9)	(163)	(194)	(154)	(111)
Thay đổi vốn lưu động	2.20	(8.58)	10.6	(52.8)	(53.4)
Khác	(53.7)	(70.2)	0.20	(0.93)	(0.93)
LCT thuần từ HKKD	666	735	823	598	429
Đầu tư TS dài hạn	(18.7)	(8.86)	(5.12)	(5.20)	(5.27)
Góp vốn & đầu tư	(1,556)	(2,544)	(115)	161	285
Thanh lý	1,501	2,051	0	0	0
Khác	66.0	63.5	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(7.69)	(438)	(120)	156	280
Cổ tức trả cho CSH	(515)	(605)	(605)	(511)	(351)
Thu từ phát hành CP	11.7	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	0	97.9	0	0	0
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(503)	(507)	(605)	(511)	(351)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	163	317	108	206	449
LCT thuần trong kỳ	155	(210)	97.8	243	358
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.89)	1.03	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	317	108	206	449	807
Dòng tiền tự do	647	726	818	593	424

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	77.2	78.4	78.0	77.7	75.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	79.8	82.4	81.0	81.9	82.0
Tỷ suất LNT (%)	66.8	62.8	61.9	61.8	60.6
Thuế TNDN hiện hành (%)	11.5	20.1	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	47.1	15.4	4.71	(20.6)	(26.0)
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	35.1	19.2	2.99	(19.8)	(25.9)
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	39.0	8.41	3.25	(20.7)	(27.4)
Tăng trưởng EPS (%)	41.3	8.87	3.41	(21.8)	(29.2)
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	41.6	8.91	3.42	(21.8)	(29.3)
Tăng trưởng DPS (%)	20.0	(8.33)	9.09	(16.7)	(33.7)
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	86.7	73.0	77.0	82.0	76.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	50.5	50.6	47.9	36.3	25.6
ROACE (%)	56.8	63.1	59.8	45.2	32.0
Vòng quay tài sản (lần)	0.58	0.59	0.56	0.44	0.33
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.85	0.78	0.85	0.78	0.77
Số ngày tồn kho	0	0	0	0	0
Số ngày phải thu	172	186	184	180	166
Số ngày phải trả	9.02	8.28	8.13	8.00	7.35
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(22.0)	(0.50)	(6.31)	(20.3)	(40.1)
Nợ/tài sản (%)	0.42	4.65	4.38	4.48	4.58
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.01	0.10	0.10	0.12	0.17
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.87	2.82	2.99	3.60	4.54
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	3.07	2.50	2.26	2.83	3.79
EV/EBITDA ĐC (lần)	3.85	3.04	2.79	3.45	4.62
P/E (lần)	6.78	6.23	6.03	7.70	10.9
P/E ĐC (lần)	7.32	6.73	6.50	8.32	11.8
P/B (lần)	3.17	2.85	2.66	2.60	2.53
Lợi suất cổ tức (%)	12.8	11.7	12.8	10.6	7.06

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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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