

CTCP DỊCH VỤ HÀNG HOÁ SÀI GÒN – HOSE: SCS

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 82,000

Upside: 17%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Lũy kế 2024: DTT = 1.037 tỷ VNĐ (+47% YoY, hoàn thành 107% kế hoạch năm), LNST-CĐTS = 693 tỷ VNĐ (+39% YoY, hoàn thành 115% kế hoạch năm)

1. Diễn biến hoạt động kinh doanh – sản lượng hàng hoá tăng trưởng mạnh mẽ góp phần thúc đẩy doanh thu

(i) Tổng khối lượng hàng hoá năm 2024 đạt 267,369 tấn (+41% YoY), trong đó, **hàng quốc tế** đạt 205,141 tấn (+45% YoY), **hàng nội địa** đạt 62,228 tấn (+18% YoY). (ii) Giá dịch vụ trung bình đối với mảng khai thác nhà ga tăng +7% YoY.

2. Biên LNG đạt 77% (tăng +1.3 điểm %) nhờ tỷ trọng hàng quốc tế (có biên lợi nhuận cao hơn) tăng từ 72% lên 77%.

3. Biên EBIT đạt 70% (tăng +1.8 điểm %) nhờ tăng trưởng tích cực từ doanh thu khai thác hàng quốc tế, góp phần bù đắp chi phí SG&A +19% YoY.

KQKD Q4/2024: DTT = 294 tỷ VNĐ (+48% YoY), LNST- CĐTS = 170 tỷ VNĐ (+33% YoY).

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

BSC cho rằng động lực tăng trưởng KQKD trong 2024 đến từ (i) ký kết hợp đồng cung cấp dịch vụ bốc dỡ hàng hoá cho Qatar Airways với thời hạn 3 năm, ước tính đóng góp gần 15% tổng sản lượng hàng hoá, nâng thị phần SCS từ 37% lên gần 50% do có lợi thế cạnh tranh về dư địa công suất. **Chúng tôi đánh giá hợp đồng với Qatar Airways là đòn bẩy quan trọng giúp biên LNG cải thiện khi mà tỷ trọng hàng quốc tế gia tăng với giá bốc dỡ cao hơn gấp 4 lần hàng nội địa.**

Ngoài ra, (ii) hoạt động thương mại hồi phục trên nền thấp, và (iii) vận tải đường biển gặp khó khăn giữa bối cảnh căng thẳng tại biển Đỏ và kênh đào Suez là các yếu tố hỗ trợ khác góp phần thúc đẩy sản lượng của SCS trong năm.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	851	705	1,037	1,129
Lợi nhuận gộp	698	535	801	891
NPATMI	647	498	693	744
EPS	6,505	4,638	6,787	7,288

BÁO CÁO CẬP NHẬT

27/03/2025 – HOSE: SCS

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	69,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	102
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	6,632
Thanh khoản 30n (Triệu):	399
Sở hữu nước ngoài:	12%

Mở tài khoản



TRIỂN VỌNG 2025

Chúng tôi cho rằng đà tăng trưởng thông lượng hàng hoá qua đường hàng không tại Việt Nam sẽ giảm tốc so với 2024 do:

- Sức cạnh tranh của vận tải hàng hoá hàng không có thể bị suy giảm so với vận tải biển do giá cước vận tải biển đang có xu hướng điều chỉnh (chỉ số World Container Index đã giảm -35% YTD) trong bối cảnh diễn biến xung đột tại Trung Đông hạ nhiệt.
- Rủi ro về chiến tranh thương mại làm suy giảm nhu cầu tiêu dùng toàn cầu trước những chính sách thuế quan mới trong nhiệm kỳ Trump 2.0 áp đặt lên Trung Quốc, Canada, Mexico và Brazil.

Dự báo KQKD của SCS sẽ tăng trưởng nhẹ trong năm 2025 với DTT = 1,129 tỷ đồng (+9% YoY), LNST-CĐTTS = 744 tỷ đồng (+7% YoY) do **(i)** sản lượng hàng hoá ước tính tăng +8% YoY trên mức nền cao của năm 2024, **(ii)** giá dịch vụ trung bình tăng +2% YoY nhờ tối ưu chi phí khi nhà ga vượt công suất.

THÔNG TIN VỀ DỰ ÁN CẢNG HKQT LONG THÀNH

Dự án nhà ga hàng hoá LTA-C1 có công suất 550,000 tấn hàng hoá/năm với 100% vốn đầu tư đến từ ACV, tương đương với việc SCS sẽ không có cổ phần tại LTA. Kế hoạch mời thầu và các tiêu chí tham gia đấu thầu hiện vẫn đang được nhà nước xem xét và chưa có thông báo mới.

Các kịch bản về đơn vị vận hành nhà ga hàng hoá:

- Kịch bản 1:** ACV tự vận hành khai thác nhà ga LTA-C1
- Kịch bản 2:** ACV hợp tác với SCS hoặc đơn vị khác để khai thác nhà ga LTA-C1
- Kịch bản 3:** ACV cấp nhượng quyền khai thác nhà ga cho SCS, doanh nghiệp sẽ trả phí nhượng quyền và sử dụng cơ sở hạ tầng. (Khung giá nhượng quyền: 1.5% - 4.5% doanh thu vận chuyển hàng hoá – theo quy định của Bộ Giao thông Vận tải).

Trong trường hợp SCS giành được 1 phần gói thầu và trở thành nhà vận hành duy nhất (kịch bản 2), ước tính tổng sản lượng của SCS sẽ tăng thêm +37% so với thời điểm hiện tại nhờ đạt 20% công suất trong năm đầu tiên khai thác nhà ga LTA-C1. Ngoài ra, chúng tôi đánh giá khả năng SCS hợp tác với ACV sẽ cao hơn so với đối thủ ACSV do **(i)** SCS đang là đơn vị tư vấn cho ACV trong việc xây dựng nhà ga mới, **(ii)** SCS có kinh nghiệm xử lý hàng hoá tại khu vực phía Nam.

Tuy nhiên, trong trường hợp kịch bản xấu nhất xảy ra (kịch bản 1), chúng tôi cho rằng việc chuyển hướng các chuyến bay từ TSN qua LTA sẽ diễn ra dần trải do cơ sở hạ tầng giao thông đường bộ chưa kịp đáp ứng. Do đó, SCS sẽ giảm thiểu được tác động về thâm hụt sản lượng trong 1 -2 năm đầu.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

27/03/2025 – HOSE: SCS

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

82,000

Upside:

17%

Thông tin doanh nghiệp

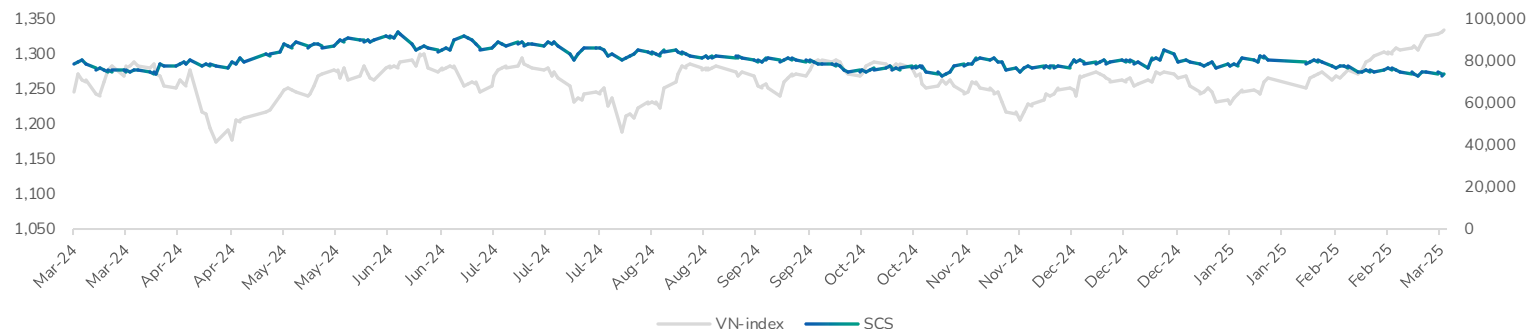
Giá hiện tại (VND):	69,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	102
Vốn hoá (Tỷ VND):	6,632
Thanh khoản 30n (Triệu):	399
Sở hữu nước ngoài:	12%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **SCS** với giá mục tiêu 2025 là **82,000 VNĐ/cp**, tương đương với Upside +17% so với giá đóng cửa ngày 27/03/2025 với P/E mục tiêu = 11.2x lần (chiết khấu -10% từ mức P/E trung bình 3 năm = 12.5 lần), trước lo ngại về sự giảm tốc của thông lượng hàng hoá hàng không trong bối cảnh **(i)** rủi ro về chiến tranh thương mại, **(ii)** vận chuyển hàng hoá qua đường biển hồi phục.

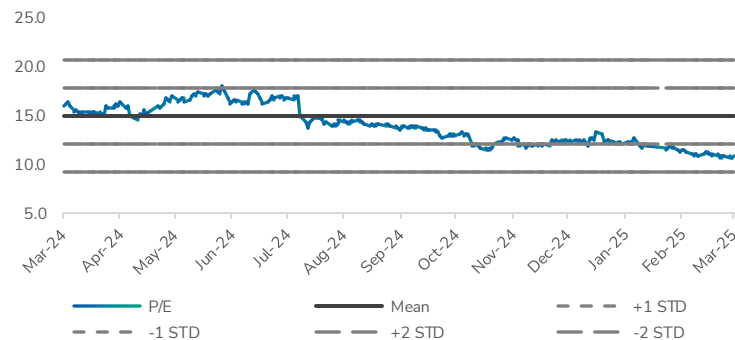
- **Upside +17%** chủ yếu đến từ mức chiết khấu **-14%** YTD của giá cổ phiếu **SCS**.
- **Tiềm năng tăng trưởng định giá:** SCS trúng thầu (kịch bản 2), góp phần duy trì đà tăng trưởng trong dài hạn nhờ sản lượng đóng góp thêm tại nhà ga LTA-C1.

Hình 1: Giá cổ phiếu SCS và VnIndex
Đơn vị: VND/cổ phiếu



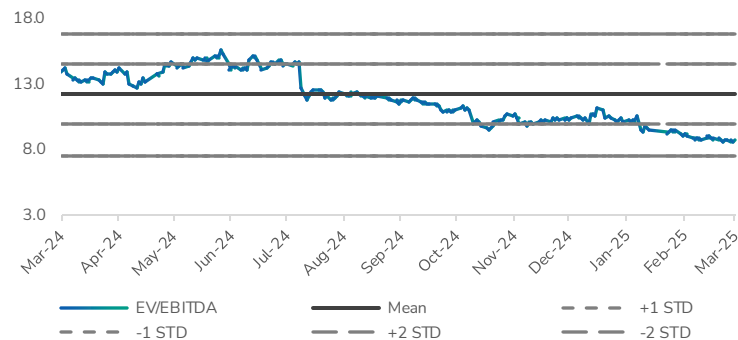
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của SCS
Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá EV/EBITDA của SCS
Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT 27/03/2025 – HOSE: SCS

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	82,000
Upside:	17%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	69,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	102
Vốn hoá (Tỷ VND):	6,632
Thanh khoản 30n (Triệu):	399
Sở hữu nước ngoài:	12%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2024

Tỷ đồng	Q4.2024	%YoY	2024	%YoY
DT thuần	294	48%	1,037	47%
Giá vốn	-87	60%	-236	39%
Lãi gộp	207	43%	801	50%
DT tài chính	15	-20%	57	-36%
CP tài chính	-1	20%	-1	-12%
Lãi vay	0		0	
Lãi từ CTLK	0		0	
CP BH	0		0	
CP QLDN	-29	79%	-71	38%
Lãi HĐKD	193	31%	785	38%
TN khác, ròng	-1	38%	-2	17%
LNTT	192	31%	783	38%
Thuế	-22	23%	-90	28%
LNST	170	33%	693	39%
CĐTS	0		0	
LNST-CĐTS	170	33%	693	39%

Chỉ số				
Biên LNG	70%	-2.2 đpt	77%	+1.3 đpt
Biên LNR	58%	-6.7 đpt	67%	-3.9 đpt
SG&A/DT	9.7%	+1.7 đpt	6.9%	-0.5 đpt

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

27/03/2025 – HOSE: SCS

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**
 Giá mục tiêu: **82,000**
 Upside: **17%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): **69,900**
 Cổ phiếu LH (Triệu): **102**
 Vốn hoá (Tỷ VND): **6,632**
 Thanh khoản 30n (Triệu): **399**
 Sở hữu nước ngoài: **12%**

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu Longtt@bsc.com.vn			
Bùi Nguyên Khoa P. Giám đốc Trung tâm PTNC Vĩ mô – Thị Trường Khoabn@bsc.com.vn	Đỗ Thu Phương P. Giám đốc Trung tâm PTNC Định lượng Phuongdt@bsc.com.vn	Phan Quốc Bửu P. Giám đốc Trung tâm PTNC Ngành – Doanh nghiệp Buupq@bsc.com.vn	
Nhóm Ngân hàng, Tài chính	Nhóm Bất Động Sản, VLXD	Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất	Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics
Dương Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhdq@bsc.com.vn	Phạm Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhpq@bsc.com.vn	Nguyễn Thị Cẩm Tú Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Tuntc@bsc.com.vn	Phạm Thị Minh Châu Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Chauptm@bsc.com.vn
Đoàn Minh Trí Chuyên viên phân tích Tridm@bsc.com.vn	Lâm Việt Chuyên viên phân tích cao cấp Vietl@bsc.com.vn	Lưu Thuỳ Linh Chuyên viên phân tích Linhlt2@bsc.com.vn	Trần Lâm Tùng Chuyên viên phân tích Tungtl@bsc.com.vn
	Vũ Công Hoàng Duy Chuyên viên phân tích Duyvch@bsc.com.vn	Nguyễn Dân Trưởng Chuyên viên phân tích Truongnd@bsc.com.vn	Trần Nguyên Tường Huy Chuyên viên phân tích Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

