

CTCP PHỤC VỤ MẶT ĐẤT SÀI GÒN (HOSE - SGN) BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

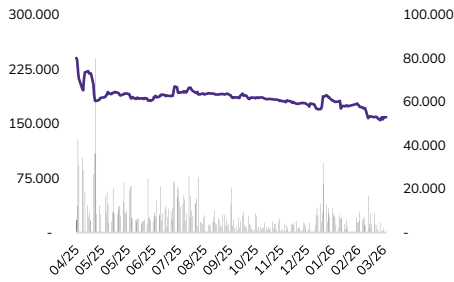
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Vận tải, kho bãi
Ngày báo cáo	: 31/03/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 52.000
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.742
SLCPĐLH (triệu CP)	: 33,5

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Q4/2024	Q4/2025
Tăng trưởng DTT (%)	6,6%	-8,7%
Tăng trưởng LNST (%)	217,0%	-45,1%
Biên LNG (%)	32,5%	21,2%
Biên LNST (%)	19,9%	12,0%
ROA (%)	5,2%	2,5%
ROE (%)	6,5%	3,1%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,00	0,00
EPS (VND/CP)	2.307	1.267
BVPS (VND/CP)	35.625	40.878

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng năm 2026 thận trọng

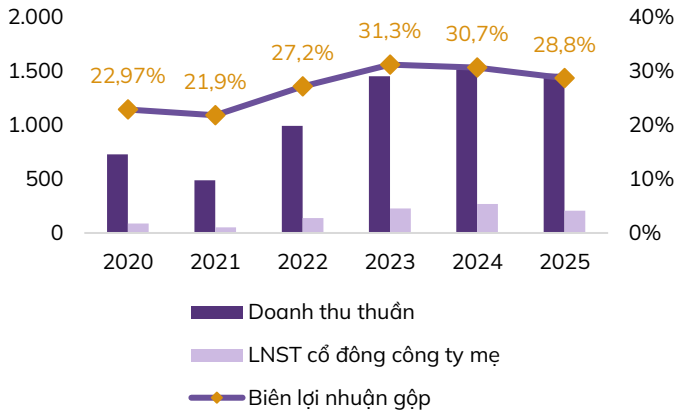
- KQKD năm 2025: Bị ảnh hưởng bởi việc ngưng hợp đồng cùng Vietjet**
 - Doanh thu thuần (DTT) đạt 1.481 tỷ đồng (-2,5% svck). Kết quả đi lùi là do SGN đã ngưng cung cấp dịch vụ quốc nội cho Vietjet (chiếm khoảng 38 – 40% doanh thu hợp nhất năm 2024) từ 20/04/2025 và ngưng dịch vụ phục vụ sân đỗ các chuyến bay quốc tế cho hãng này từ 01/11/2025 tại Cảng hàng không Quốc tế Tân Sơn Nhất. Tuy nhiên, sản lượng phục vụ các hãng hàng không quốc tế khác tăng trưởng và khách hàng mới là Sun Phú Quốc Airways từ tháng 11/2025 và United Airlines từ 16/10/2025 hỗ trợ bù đắp lại doanh thu bị ảnh hưởng. Trong năm 2025, tổng lưu lượng chuyến bay tại sân bay Tân Sơn Nhất là 255.376 chuyến bay, trong đó 42,9% là chuyến bay quốc tế và 51,1% là chuyến bay nội địa, tạo điều kiện thuận lợi cho SGN.
 - Tuy nhiên, lợi nhuận gộp năm sụt giảm còn 426 tỷ đồng (-8,7% svck), biên lợi nhuận thu hẹp rõ rệt về mức 28,8% (-1,9 điểm phần trăm svck) do phát sinh tăng các khoản: i) chi phí xúc tiến thương mại để tìm kiếm, phát triển khách hàng mới, dịch vụ mới; ii) đầu tư nâng cấp hệ thống CNTT.
 - Chi phí BH & QLDN tăng mạnh 36,5% svck lên 191 tỷ đồng, chủ yếu do giảm chi phí dịch vụ mua ngoài và chi phí nhân viên.
 - Thu nhập ròng từ hoạt động tài chính (HĐTC) có sự cải thiện, tăng lên 58 tỷ đồng (+39,0% svck), chủ yếu do lãi tiền gửi tăng svck. Chi phí HĐTC chỉ đạt 5 tỷ đồng (+58,5% svck). Doanh nghiệp hoàn toàn không có chi phí lãi vay.
 - LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 208 tỷ đồng (-23,2% svck), biên lợi nhuận ròng đạt 14,1% (-3,8 điểm phần trăm svck). Công ty đã hoàn thành được 106% kế hoạch doanh thu và 146% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA SGN Q4/2025 & năm 2025

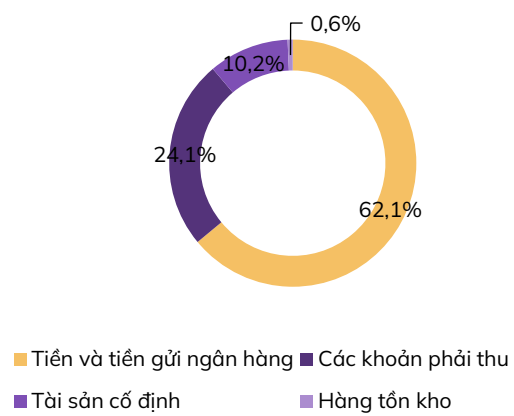
BẢNG KẾT QUẢ KINH	Q4/24	Q4/25	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	390	356	-8,7%	1.518	1.481	-2,5%
Lợi nhuận gộp	127	75	-40,5%	467	426	-8,7%
Biên LN gộp	32,5%	21,2%		30,7%	28,8%	
Chi phí BH & QLDN	-39	-29	-25,2%	-140	-191	36,5%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	-10,0%	-8,2%		-9,2%	-12,8%	
Doanh thu tài chính	4	15	240,0%	45	63	40,3%
Chi phí tài chính	15	-3	-117,2%	-3	-5	58,5%
Chi phí lãi vay	0	0	N/A	0	0	N/A
Thu nhập tài chính	20	12	-37,2%	42	58	39,0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	108	59	-45,4%	369	293	-20,5%
Lợi nhuận khác	0	0	-50,2%	2	1	-58,6%
Lợi nhuận trước thuế	108	59	-45,4%	370	294	-20,6%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	77	43	-45,1%	271	208	-23,2%
Biên LN ròng	19,9%	12,0%		17,8%	14,1%	

Nguồn: SGN, ABS Research

Doanh thu thuần, LNST (tỷ đồng) và biên lợi nhuận gộp



Cơ cấu tài sản tại ngày 31/12/2025



Nguồn: SGN, ABS Research

• **SGN có tình hình tài chính lành mạnh, không có vay nợ:**

✓ **Lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tài sản.** Tại ngày 31/12/2025, SGN sở hữu tổng cộng 1.075 tỷ đồng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng (+4,5% so với đầu năm, chiếm đến hơn 62% tổng tài sản). Nền tảng tiền mặt dồi dào giúp SGN duy trì khả năng thanh khoản cao, gần như không có rủi ro ngắn hạn, đồng thời hỗ trợ chính sách chi trả cổ tức tiền mặt ổn định (~25%/mệnh giá từ 2020).

✓ **Các khoản phải thu tăng mạnh.** Giá trị các khoản phải thu tại ngày 31/12/2025 là 417 tỷ đồng (+109,3% so với đầu năm, chiếm 24,1% tổng tài sản), chủ yếu là do gia tăng khoản trả trước cho người bán lên 204 tỷ đồng.

✓ **Công ty không có nợ vay,** qua đó giúp loại bỏ rủi ro lãi suất và giảm áp lực chi phí tài chính.

• **Triển vọng và Định giá:** Triển vọng năm 2026 của SGN được đánh giá ở mức thận trọng, khi doanh nghiệp chịu tác động kép từ việc ngừng cung cấp dịch vụ cho Vietjet, thu hẹp phạm vi dịch vụ tại sân bay Tân Sơn Nhất.

✓ Cụ thể, từ năm 2025, SGN không chỉ mất dịch vụ phục vụ hành khách nội địa đối với Vietjet mà còn tiếp tục mất thêm dịch vụ sân đỗ cho các chuyến bay quốc tế của hãng này. Diễn biến này ảnh hưởng trực tiếp đến cả sản lượng phục vụ lẫn các mảng dịch vụ có biên lợi nhuận cao, khiến doanh thu và lợi nhuận trong ngắn hạn nhiều khả năng tiếp tục chịu áp lực.

✓ Bên cạnh đó, môi trường ngành đang trở nên kém thuận lợi hơn đối với các nhà cung cấp dịch vụ mặt đất độc lập khi các hãng hàng không có xu hướng tự thực hiện dịch vụ hoặc ưu tiên các đơn vị trong cùng hệ sinh thái. Đồng thời, xu hướng các đường bay nội địa và quốc tế được mở rộng trực tiếp giữa các sân bay địa phương mà không cần trung chuyển qua các hub lớn như TP.HCM hay Hà Nội, làm phân tán lưu lượng bay, giảm thị phần của SGN. Xu hướng xã hội hóa hạ tầng hàng không cũng khiến vai trò độc quyền của ACV dần suy giảm, khi các sân bay quốc tế bắt đầu có sự tham gia của nhiều chủ thể tư nhân khác, qua đó giảm lợi thế hệ sinh thái của SGN và gia tăng áp lực cạnh tranh trong trung – dài hạn.

✓ Diễn biến giá dầu tăng – có thể tiếp tục gây bất lợi trong ngắn hạn, khi chi phí nhiên liệu cao khiến các hãng hàng không có xu hướng tối ưu hóa khai thác, cắt giảm tần suất bay hoặc điều chỉnh các đường bay kém hiệu quả, gián tiếp làm suy giảm sản lượng chuyến bay phục vụ của SGN.

✓ Tuy nhiên, một số yếu tố vẫn có thể hỗ trợ phần nào triển vọng trung hạn của doanh nghiệp, bao gồm sự phục hồi của lưu lượng khách quốc tế – phân khúc khách hàng cốt lõi của SGN, cũng như việc bổ sung các hãng hàng không mới như Sun Phú Quốc Airways.

✓ Đồng thời, SGN định hướng mở rộng hiện diện tại sân bay Long Thành thông qua việc thành lập công ty con là Công ty TNHH Phục vụ Mặt đất Sài Gòn – Long Thành. Theo kế hoạch, doanh nghiệp này sẽ tăng vốn điều lệ từ 333 tỷ đồng lên 790,38 tỷ đồng (tương đương tăng thêm 457,38 tỷ đồng), trong đó các cổ đông hiện hữu góp vốn bằng tiền theo tỷ lệ sở

hữu. Đáng chú ý, SGN duy trì tỷ lệ sở hữu 75% tại công ty con, qua đó từng bước xây dựng nền tảng khai thác tại Long Thành.

- ✓ ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2026F của SGN dự kiến là 216 tỷ đồng (+3,8% svck). EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 6.432 đ/cp & 41.616 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 8,02x và 1,24x lần tại mức giá hiện tại. ROE 2026F là 15,5%.

PHỤ LỤC – MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA SGN

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	995	1.456	1.518	1.481
Giá vốn hàng bán	(724)	(1.000)	(1.052)	(1.055)
Lợi nhuận gộp	271	455	467	426
Doanh thu tài chính	21	41	45	63
Chi phí tài chính	(5)	(1)	(3)	(5)
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí QLDN	(112)	(201)	(140)	(191)
Lợi nhuận từ HĐKD	174	294	369	293
Lãi/lỗ khác	(2)	(0,1)	1,6	0,7
Lợi nhuận trước thuế	172	295	370	294
Lợi nhuận sau thuế	136	241	296	232
LNST cổ đông Công ty mẹ	138	227	271	208

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
LCT thuần từ HĐKD	189	354	447	245
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(311)	(75)	(288)	(397)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(84)	(84)	(84)	(13)
LCT thuần trong kỳ	(206)	196	104	(164)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	336	127	322	432
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	127	322	432	273

Chỉ số tài chính	2022	2023	2024	2025
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	4,74	4,73	4,74	4,73
Khả năng thanh toán nhanh	4,68	4,61	4,68	4,61
Khả năng thanh toán tiền mặt	3,94	3,33	3,94	3,33
Khả năng thanh toán lãi vay	-0,47	-0,96	-0,47	-0,96
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,80	0,79	0,80	0,79
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,20	0,21	0,20	0,21
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,00	0,00	0,00	0,00

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2022	2023	2024	2025
Số ngày phải thu	30,58	64,14	30,58	64,14
Số ngày phải trả	7,89	13,45	7,89	13,45
Số ngày tồn kho	1,88	3,81	1,88	3,81
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30,7%	28,8%	30,7%	28,8%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	23,5%	18,9%	23,5%	18,9%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	19,5%	15,7%	19,5%	15,7%
ROE	49,5%	18,1%	49,5%	18,1%
ROA	39,7%	14,4%	39,7%	14,4%
ROIC	49,5%	18,1%	49,5%	18,1%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	127	322	432	267
+ Đầu tư ngắn hạn	380	412	627	808
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	318	304	199	416
+ Hàng tồn kho	8	10	11	11
+ Tài sản ngắn hạn khác	5	9	7	26
Tài sản ngắn hạn	838	1.058	1.276	1.528
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	1
+ Tài sản cố định	232	210	196	177
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	3	6	1	8
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	3	15	17	18
Tài sản dài hạn	239	232	213	205
Tổng Tài sản	1.077	1.289	1.490	1.733
+ Vay ngắn hạn	0	0	0	0
+ Phải trả người bán	34	53	45	32
+ Nợ ngắn hạn khác	163	205	224	291
Nợ ngắn hạn	197	258	269	323
+ Vay dài hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	17	19	24	37
Nợ dài hạn	17	19	24	37
Tổng nợ phải trả	215	277	293	360
+ Vốn cổ phần	336	336	336	336
+ Thặng dư vốn cổ phần	7	7	7	7
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	152	247	343	324
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	862	1.012	1.196	1.373
Tổng cộng nguồn vốn	1.077	1.289	1.490	1.733

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng doanh thu	103,8%	46,3%	4,3%	-2,5%
Tăng trưởng LNST	194,5%	71,2%	25,5%	-20,6%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	157,5%	64,8%	19,1%	-23,2%
Tăng trưởng EPS	179,6%	64,8%	19,1%	-23,2%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	14,7%	19,8%	15,5%	16,3%

Định giá (lần)	2022	2023	2024	2025
P/E	16,89	12,93	7,51	8,32
P/B	2,84	3,13	1,85	1,47
EPS (đồng/cp)	4.109	6.774	8.067	6.199
BVPS (đồng/cp)	24.405	27.943	32.698	35.184

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tu hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây