

Chuyên viên phân tích

Phạm Cao Duy

duy.pc@shs.com.vn

Khuyến nghị:

KHẢ QUAN

Giá hiện tại (02/02/2026):

54.500 VND

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	5.522
Số lượng CP lưu hành:	94.886.982
KLCP đang niêm yết:	94.886.982
KLGD TB 52T (CP):	376.818
Giá thấp 52w:	47.700
Giá cao 52W:	73.800
Sở hữu NĐT nước ngoài:	10,19%
Free-float:	45,00%

Diễn biến giá cổ phiếu



(Tỷ VND)	2023	2024	2025
Tổng tài sản	1.703	1.898	2.166
VCSH	1.339	1.406	1.562
Doanh thu	705	1.037	1.197
LNST	498	693	751
ROE	35,9%	50,5%	50,6%
ROA	30,6%	38,5%	37%
EPS (VND)	5.280	7.302	7.916
BVPS (VND)	15.271	14.185	16.459
P/B (x)	6,5	4,1	3,7
P/E (x)	16,6	8,4	7,4

Nguồn: SHS Research, FiinProX

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2025

Doanh thu, lợi nhuận lập kỷ lục

bất chấp ưu đãi thuế chấm dứt.

Kết thúc năm 2025, SCS tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh đạt kỷ lục mới với **doanh thu thuần đạt 1.197 tỷ đồng** (+15,1% yoy; cao hơn mức dự báo 7,04% của chúng tôi trong **Báo cáo lần đầu SCS**) và **lợi nhuận sau thuế đạt 751 tỷ đồng** (+8,4% yoy), EPS đạt khoảng 7.915 đồng/cp. Mặc dù phải đối mặt với áp lực từ việc kết thúc ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp (thuế suất tăng từ 10% lên 20%), SCS vẫn duy trì được **biên lợi nhuận sau thuế đạt 62,8%**, với biên lợi nhuận gộp ở mức đáng mơ ước 78% nhờ tối ưu đáng kể các chi phí vận hành.

Các mảng hoạt động chính của SCS phần lớn đều cho thấy sự hồi phục và ổn định:

- **Mảng khai thác hàng hóa quốc tế:** Doanh thu tăng trưởng mạnh (+9,35% về sản lượng so với năm 2024) nhờ sự phục hồi của các tuyến vận tải hàng không toàn cầu và việc ký kết thêm hợp đồng với các đối tác lớn như Qatar Airways.
- **Mảng khai thác hàng hóa nội địa:** Mảng hàng hóa nội địa gặp nhiều thách thức khi đạt mức giảm -12,4% YoY về sản lượng. Tuy nhiên, do tỷ trọng lợi nhuận thấp từ hàng nội địa, sự sụt giảm này không tác động quá tiêu cực tới bức tranh chung.
- **Mảng cho thuê văn phòng và dịch vụ khác:** Duy trì tỷ lệ lấp đầy ổn định tại tòa nhà văn phòng SCS, hỗ trợ tích cực cho biên lợi nhuận chung.

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với cổ phiếu SCS trong năm 2026 với các luận điểm chính như sau:

- **Động lực từ Sân bay Long Thành:** SCS hiện đang nỗ lực bám sát, chuẩn bị cho các giai đoạn tham gia vận hành nhà ga hàng hóa tại Long Thành (dự kiến khai thác thương mại từ giữa năm 2026). Lợi thế của SCS nằm ở mối quan hệ chiến lược với cổ đông lớn ACV và năng lực vận hành hàng đầu.
- **Sức khỏe tài chính lành mạnh:** Tính đến cuối năm 2025, tiền gửi ngân hàng của SCS chiếm tới 67% tổng tài sản (hơn 1.448 tỷ đồng), giúp doanh nghiệp hoàn toàn chủ động trong việc đầu tư các dự án mới mà không chịu áp lực nợ vay.
- **Sự phục hồi của thương mại điện tử xuyên biên giới:** Lưu lượng hàng hóa luân chuyển qua đường hàng không dự báo tăng tốc nhờ các hiệp định thương mại và nhu cầu vận chuyển nhanh từ các sân TMDT quốc tế.

Chúng tôi ước tính năm 2026, **doanh thu của SCS đạt 1.353 tỷ đồng (+13,7% YoY) và LNST đạt 809 tỷ đồng (+7,7% yoy)**. Tại mức giá mục tiêu, SCS sẽ giao dịch với mức P/E là 11x.

Rủi ro:

- Sự cạnh tranh gay gắt hơn dự kiến từ các đơn vị khai thác hàng hóa mới khi sân bay Long Thành đi vào vận hành giai đoạn 1.
- Biến động tiêu cực của kinh tế toàn cầu ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu dùng và vận tải hàng hóa bằng đường hàng không.

PHỤ LỤC 1

Bảng cân đối kế toán				
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Tài sản ngắn hạn	1,388	1,694	1,921	2,328
Tiền/tương đương tiền	317	108	231	524
Đầu tư ngắn hạn	954	1,448	1,536	1,634
Các khoản phải thu	111	131	148	165
Hàng tồn kho	0	0	0	0
Tài sản khác	6	6	6	6
Tài sản dài hạn	509	472	453	437
Tài sản cố định	374	342	323	306
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Xây dựng cơ bản dở dang	0	3	2	2
Tài sản khác	135	127	128	129
Tổng tài sản	1,898	2,166	2,374	2,765
Nợ ngắn hạn	487	600	568	630
Phải trả ngắn hạn	6	6	7	8
Người mua trả tiền trước	2	3	3	3
Vay nợ ngắn hạn	0	98	0	0
Nợ ngắn hạn khác	479	494	558	619
Nợ dài hạn	4	4	4	5
Vay nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	4	4	4	5
Tổng nợ phải trả	492	604	572	635
Vốn chủ sở hữu	1,406	1,562	1,801	2,131
Vốn góp	949	949	949	949
Thặng dư vốn cổ phần	15	15	15	15
Lợi nhuận giữ lại	370	526	766	1,095
Vốn khác	72	72	72	72
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Tổng nợ và vốn CSH	1,898	2,166	2,374	2,765

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ				
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
LCTT từ HĐ kinh doanh	666	735	908	996
LCTT từ HĐ đầu tư	-8	-438	-118	-133
LCTT từ HĐ tài chính	-503	-507	-667	-569
LCTT trong kỳ	155	-210	122	293
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	163	317	108	231
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	317	108	231	524

Báo cáo kết quả kinh doanh				
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu	1,037	1,197	1,353	1,500
Giá vốn hàng bán	236	258	310	347
Lợi nhuận gộp	801	939	1,042	1,153
Chi phí BH và QLDN	71	69	93	103
Lợi nhuận hoạt động	730	870	950	1,050
Doanh thu tài chính	57	71	65	76
Chi phí tài chính	1	0	0	0
Lợi nhuận khác	1	2	1	1
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0.0	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận trước thuế	783	940	1,011	1,123
Thuế TNDN	90	189	202	225
Lợi nhuận sau thuế	693	751	809	899
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
LNST của cty mẹ	693	751	809	899
% Biên LNST	66.8%	62.8%	59.8%	59.9%
EPS (VND)	7,302	7,916	8,527	9,469

Các chỉ số tài chính				
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu cp)	94	95	95	95
EPS (VND)	7.302	7.916	8.527	9.469
Chỉ số sinh lời				
Biên LN gộp	77,2%	78,5%	77,1%	76,9%
Biên LN ròng	66,8%	62,8%	59,8%	59,9%
ROE	50,5%	50,6%	48,1%	45,7%
ROA	38,5%	37,0%	35,6%	35,0%

Chỉ số đòn bẩy (lần)				
Chỉ số thanh toán lãi vay	-	3020,31	-	-
Tỷ số nợ vay/tổng tài sản	0,0%	4,5%	0,0%	0,0%
Tỷ số nợ vay/VCSH	0,0%	6,3%	0,0%	0,0%
H.số TT hiện hành	2,8	2,8	3,4	3,7
H.số thanh toán nhanh	2,8	2,8	3,4	3,7

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Hạ tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tòa nhà số 43 Lý Thường Kiệt,
Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn
Metropolitan, 235 Đồng Khởi,
Phường Bến Nghé, Quận 1,
TP HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2,
Số 03 Lê Đình Lý, Phường Vĩnh
Trung, Quận Thanh Khê, Thành
phố Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 84.24.38181888



Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn