

Ngày thực hiện 26/06/2025

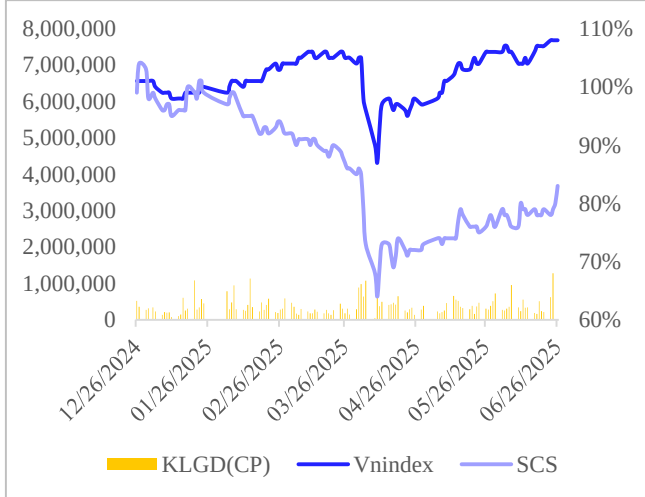
Khuyến nghị **Mua**
Giá hiện tại 67,800
Giá mục tiêu 87,600
Upside 29.20%
Thời gian nắm giữ 12 tháng
Tỷ suất cổ tức 4.64%

Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)

Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023	2024
DT thuần	692.85	839.11	851.02	704.83	1,036.88
Tăng trưởng DT (yoy)	-7.4%	21.1%	1.4%	-17.2%	47.1%
LNST	464.41	563.59	646.15	498.31	692.83
Tăng trưởng LNST (yoy)	-7.5%	21.4%	14.7%	-22.9%	39.0%
Biên LNST	67.0%	67.2%	75.9%	70.7%	66.8%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Biến động giá SCS so với VN-Index 6 tháng



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Thông tin cơ bản của cổ phiếu

SLCP lưu hành	94,886,982
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1,010.69
Vốn hóa (tỷ VND)	6,139.19
Khoảng giá 52 tuần	52400 - 88541
GT GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	24.00
Tỷ lệ sở hữu Nhà nước	13.62%
Tỷ lệ sở hữu Nước ngoài	15.86%

Chỉ số tài chính

Năm	2022	2023	2024
EPS (VND)	6,393	4,906	6,787
BVPS (VND)	13,474	12,473	13,068
P/E	10.37	16.55	9.53
ROE%	48.17%	35.95%	50.49%
ROA%	43.50%	30.58%	38.48%
Nợ/TTS	8.0%	21.0%	26.0%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Triển vọng đầu tư

Hoạt động trong lĩnh vực có rào cản gia nhập ngành cao giúp SCS sở hữu mức biên lợi nhuận đáng mơ ước

SCS là một trong những doanh nghiệp đi đầu trong lĩnh vực khai thác hàng hóa và cho thuê nhà kho, bến bãi tại cảng Hàng không - lĩnh vực có rào cản gia nhập cao cùng với số ít đối thủ cạnh tranh. Đơn cử tại cảng Hàng không Tân Sơn Nhất chỉ có 2 doanh nghiệp là SCS và TCS. Nhờ đặc thù ngành, SCS sở hữu mức biên lợi nhuận gộp đáng mơ ước khi dao động quanh 76 - 82% trong giai đoạn 2020 - 2024 và đạt 81% trong quý I/2025.

Doanh nghiệp đầu ngành khai thác hàng hóa tại cảng Hàng không với thị phần vượt trội

Tại ga hàng hóa sân bay Tân Sơn Nhất, SCS chiếm 49% thị phần. Được vận hành từ năm 2010, SCS sở hữu 15 năm kinh nghiệm khai thác hàng hóa tại cảng hàng không với đội ngũ nhân sự chuyên môn cao cùng hệ thống quản lý hàng hóa được đầu tư nhằm đáp ứng công suất hàng hóa lên tới 350.000 tấn/năm. Bên cạnh đó, dự án cảng Hàng không Long Thành giai đoạn 1 dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2026 và với những kinh nghiệm dày dặn trong lĩnh vực cùng hạ tầng cơ sở sẵn có tại sân bay Tân Sơn Nhất, không ngoại trừ khả năng SCS cũng sẽ có chỗ đứng tại hạng mục khai thác nhà ga hàng hóa.

Chi trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn với tỷ suất cao trở thành một trong những yếu tố khiến SCS luôn được săn đón

Tỷ lệ cổ tức bằng tiền mặt luôn được duy trì trên 30% ở các năm trước và đạt 60% trong năm 2024 (6,000đồng/cp), tương đương mức tỷ suất cổ tức đạt 8.85% với mức giá 67,800 đồng/cp đóng cửa ngày 26/06/2025. Không ngoại trừ khả năng SCS sẽ cắt giảm tỷ lệ cổ tức trong vài năm tới để dành nguồn vốn đầu tư hạ tầng tại sân bay Long Thành. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng chính sách cổ tức sẽ sớm trở lại và vượt mức 60% của năm 2024 khi hoạt động kinh doanh bước vào chu kỳ tăng trưởng ổn định.

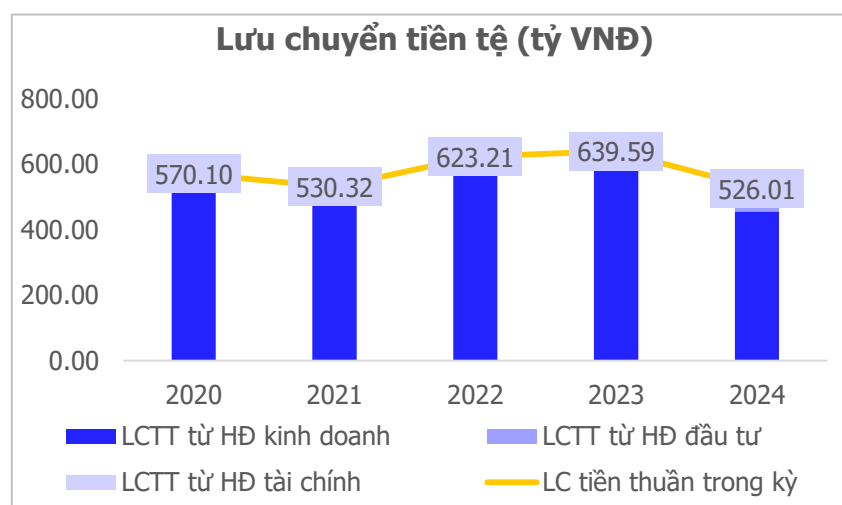
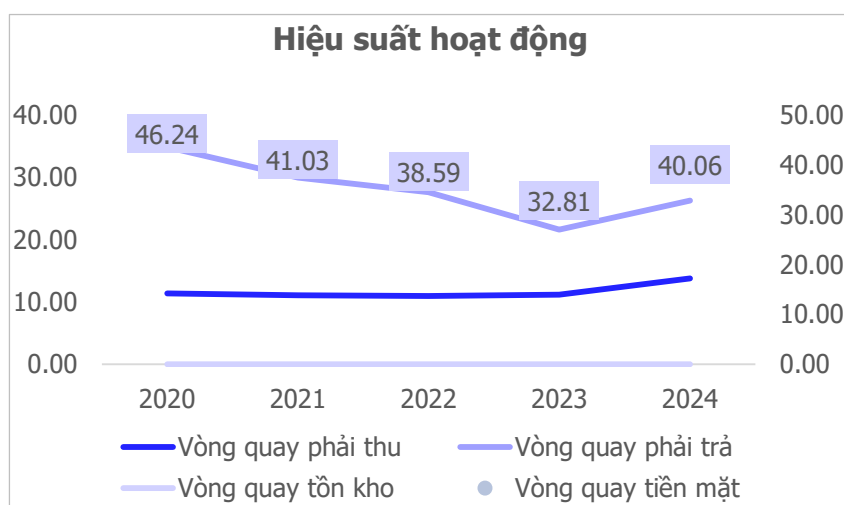
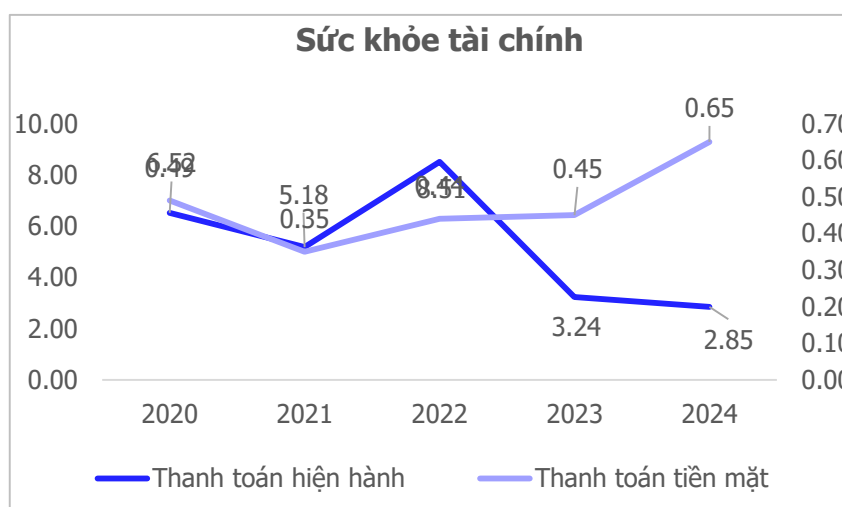
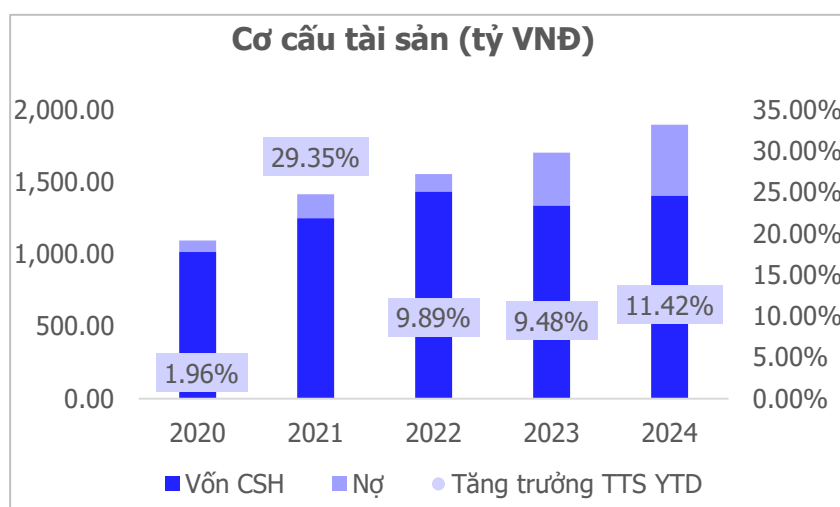
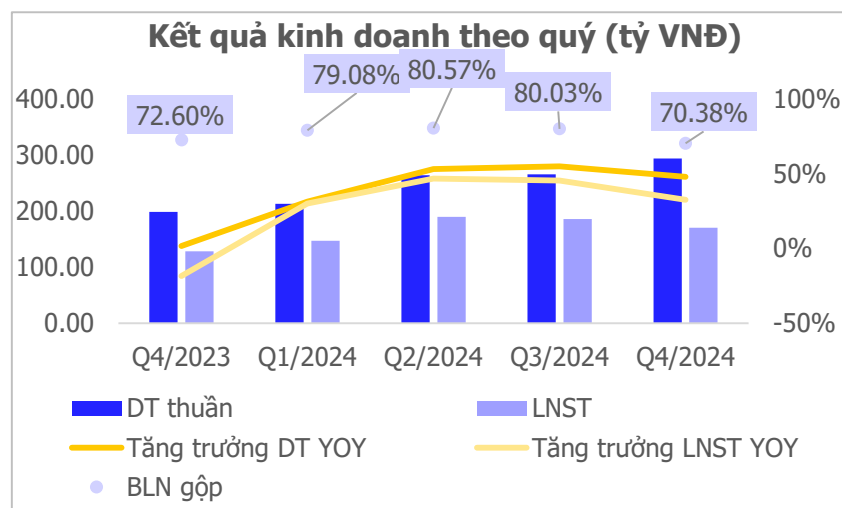
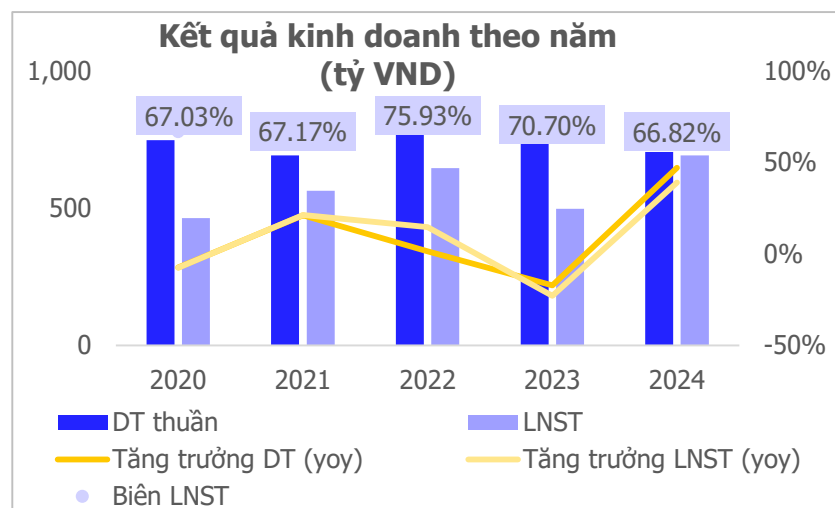
Rủi ro

SCS sẽ chính thức không còn ưu đãi về thuế và phải quay trở lại mức thuế suất 20% kể từ năm 2025, qua đó tác động giảm tới lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp.

Việc mất đi hợp đồng với Vietjet Air càng làm bàn đạp để SGN (CTCP Dịch vụ Mặt đất Sài Gòn) thúc đẩy mở rộng sang mảng khai thác hàng hóa dẫn đến gia tăng mức độ cạnh tranh tại ga hàng hóa sân bay Long Thành.

Khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp FCFE để định giá cổ phiếu SCS với mức giá mục tiêu là 87,600đ/cp, tương ứng mức tăng 29.2% và tỷ suất cổ tức đạt 6.9% với giả định tỷ lệ cổ tức tiền mặt đạt 60% như trong năm 2024.



Mã CP 2024	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
SCS	1,790.98	266.34	169.92	7,009.00	9.10	4.03	48.72%	41.04%
ACV	76,480.99	6,350.07	3,120.42	4,842.00	18.83	3.17	17.96%	14.20%
SAS	2,498.65	764.24	112.74	3,721.00	11.52	3.26	30.97%	21.48%
AST	890.89	384.85	73.77	3,741.00	17.11	4.96	30.85%	19.86%
NCT	732.59	241.22	64.42	10,740.00	10.06	4.54	51.11%	40.45%
TB ngành					13.32	3.99	35.9%	27.4%

Nguồn: FinProX, CSI Research

NGƯỜI THỰC HIỆN

Trung tâm nghiên cứu CSI

Email: csi.research@vncsi.com

Điện thoại: (+84) 24 3926 0099 (109)

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

LIÊN HỆ**Lưu Chí Kháng**

Giám đốc Trung tâm nghiên cứu

khanglc@vncsi.com.vn**Phạm Thị Mai Anh**

Trợ lý Trung tâm nghiên cứu

anhptm@vncsi.com.vn**Lê Anh Tùng**Chuyên viên Phân tích Ngành và
Doanh nghiệptungla@vncsi.com.vn**Lê Đỗ Tuấn Minh**Chuyên viên Phân tích Kinh tế
Vĩ mô và Thị trường Chứng khoánminhltdt@vncsi.com.vn**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM CSI****Trụ sở:** Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng Thượng, Quận Đống Đa, Hà Nội**Chi nhánh:** Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 – 192 Nguyễn Công Trứ, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí MinhĐiện thoại: + 84 24 3926 0099 | Website: www.vncsi.com.vn**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI**
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM

Hà Nội: Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Láng Thượng, Đống Đa, Hà Nội
HCM: Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 – 192 Nguyễn Công Trứ, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí Minh

www.vncsi.com.vn

024 3926 0099



0886 998 288

online@vncsi.com.vn

0886 998 288