

CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn(SCS) Thách thức từ Long Thành

22/12/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
(+84) 24-7303-5333 anhnntn@kbsec.com.vn

9T2025, SCS ghi nhận doanh thu 870 tỷ VND (+17% yoy), LNST đạt 563 tỷ VND (+8% yoy)

9T2025, SCS ghi nhận doanh thu 870 tỷ VND (+17% yoy), hoàn thành 74% doanh thu kế hoạch 2025. LNST đạt 563 tỷ VND (+8% yoy), tốc độ tăng trưởng chậm hơn đáng kể so với doanh thu do SCS đã hết thời gian ưu đãi thuế từ cuối 2024, chịu mức thuế 20% từ 2025.

Thông lượng hàng qua SCS tiếp tục tăng trưởng tích cực đến giữa 2026 trước khi Long Thành đi vào hoạt động

Thông lượng hàng hóa quốc tế qua SCS 2025/1H2026 dự kiến đạt mức 10.5%/7% yoy với động lực đến từ: (1) nhu cầu các mặt hàng bán dẫn và linh kiện điện tử xuất khẩu sang Mỹ tiếp tục gia tăng, (2) Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP 10% vào năm 2026 và (3) các hãng hàng không liên tục tăng quy mô đội bay, tăng tần suất và mở mới các đường bay quốc tế.

SCS bắt đầu mất một phần thị phần vào Long Thành từ 2H2026

Chúng tôi kỳ vọng sau khi các hạ tầng kết nối với sân bay Long Thành được hoàn thiện, tỷ lệ phân bổ chuyển bay quốc tế giữa Long Thành và Tân Sơn Nhất sẽ dao động quanh khoảng 75%/25%. Tỷ trọng phân bổ hàng quốc tế tại TP. Hồ Chí Minh qua Long Thành 2H2026/2027/2028 dự kiến sẽ đạt 35%/50%/60%.

Cổ tức 2025 dự kiến ở mức 5,000 VND/cổ phiếu

Chúng tôi cho rằng SCS sẽ tiếp tục duy trì tỷ lệ cổ tức tiền mặt cao trong các năm tới. Mức cổ tức năm 2025 dự kiến ở mức 5,000 VND/cổ phiếu.

Khuyến nghị **TRUNG LẬP**, giá mục tiêu 56,800 VND/cổ phiếu

Dựa trên kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TRUNG LẬP** với cổ phiếu SCS, mức giá mục tiêu 56,800 VND/cổ phiếu.

Trung lập thay đổi

Giá mục tiêu	VND 56,800
Tăng/giảm (%)	9.2%
Giá hiện tại (22/12/2025)	VND 52,000
Giá mục tiêu đồng thuận	-
Vốn hóa thị trường	4.9/0.2
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

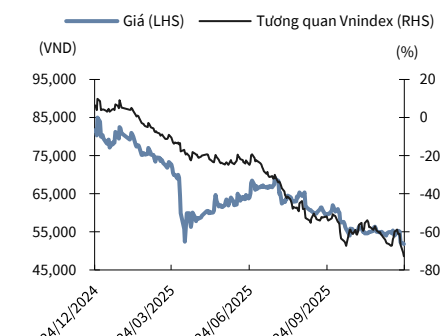
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	45.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	17.1/0.7
Sở hữu nước ngoài (%)	9.8%
Cổ đông lớn	Ctcp Gemadept (33.42%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-6	-13	-19	-32
Tương đối	-13	-21	-49	-73

Dự phóng KQKD & định giá

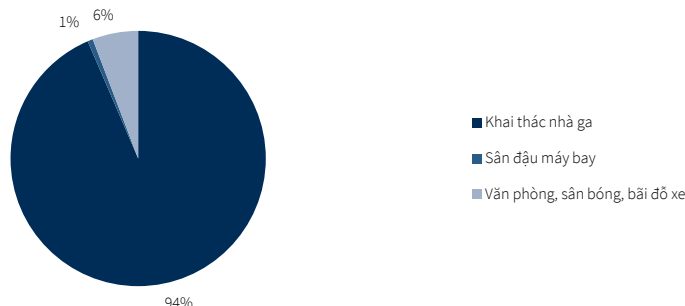
FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	705	1,037	1,170	1,061
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	571	785	923	802
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	498	693	736	640
EPS (VND)	4,638	6,547	7,212	6,206
Tăng trưởng EPS (%)	-29	41	10	-14
P/E (x)	13	9	8	10
P/B (x)	5	4	4	4
ROE (%)	37	49	48	38
Tỷ suất cổ tức (%)	6	8	10	8

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cấu trúc doanh thu 2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

CTCP Dịch vụ hàng hóa Sài Gòn được thành lập năm 2008, hiện là đơn vị khai thác ga hàng hóa hàng không lớn thứ 2 tại cảng hàng không quốc tế (HKQT) Tân Sơn Nhất với thị phần đạt 48%. Các cổ đông lớn của SCS bao gồm CTCP Gemadept (33.4%) và Tổng Công ty Cảng Hàng không Việt Nam (13.6%).

Hoạt động khai thác sân ga là mảng kinh doanh chính của SCS. Hiện SCS đang tiếp tục mua sắm trang thiết bị nâng công suất xử lý hàng lên 350,000 tấn/năm.

Điểm nhấn đầu tư

Hàng quốc tế vẫn là động lực tăng trưởng chính cho SCS trong ngắn hạn với thông lượng 2025/1H2026 tăng trưởng 10.5%/7% yoy

Thông lượng hàng hóa quốc tế qua SCS bắt đầu giảm từ 2H2026 với 35%/50%/60%/70% hàng quốc tế TP.Hồ Chí Minh phân bổ sang cho LTA vào 2H2026/2027/2028/2029, trước khi bắt đầu tăng trưởng trở lại từ 2031

Lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt cao, cổ tức 2025 và 2026 dự kiến đều ở mức 5,000 VND/cổ phiếu

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Doanh thu	1,171	1,062	1%	-13%	1,107	1,141	6%	-7%
EBIT	1,020	881	6%	-15%	837	816	22%	8%
LNST công ty mẹ	736	656	4%	-14%	699	713	5%	-8%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá

Kịch bản tích cực	VND 88,100 (trúng thầu vận hành nhà ga hàng hóa số 1)	Kịch bản cơ sở: 2026 - 2029 1) Chuyển 35%/50%/60%/70% chuyển quốc tế từ TSN sang LTA 2) CAGR hàng quốc nội 4%
Kịch bản cơ sở (Giá mục tiêu)	VND 56,800	Kịch bản tích cực: 2026 - 2029 1) Chuyển 30%/45%/55%/65% chuyển quốc tế từ TSN sang LTA 2) CAGR hàng quốc nội 6%
Giá hiện tại	VND 52,000	Kịch bản tiêu cực: 2026 - 2029 1) Chuyển 40%/55%/70%/85% chuyển quốc tế từ TSN sang LTA 2) CAGR hàng quốc nội 2%
Kịch bản tiêu cực	VND 43,000	

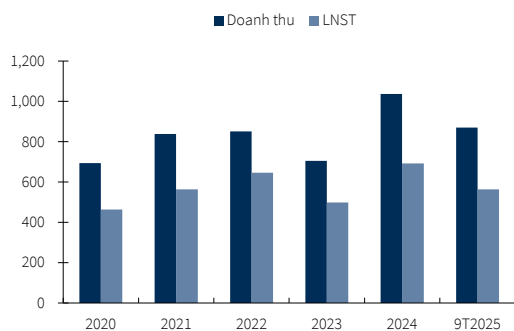
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Q3/2024	Q3/2025	+/-%YoY	9T2024	9T2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	266	312	17%	743	870	17%	Hoàn thành 74% doanh thu kế hoạch 2025 (1,172 tỷ VND)
Khai thác nhà ga	249	294	18%	693	818	18%	Sản lượng hàng 9T2025 đạt hơn 202 nghìn tấn (+4% yoy), trong đó - Hàng hóa quốc tế (doanh thu/tấn cao) đạt 163 nghìn tấn (+10% yoy) do nhu cầu vận chuyển sản phẩm bán dẫn, linh kiện điện tử (chiếm tỷ trọng đáng kể trong vận tải hàng không Việt Nam) tăng mạnh - Hàng quốc nội đạt gần 40 nghìn tấn (-15% yoy) do khách hàng chính là Vietjet dồn nguồn lực cho đường bay quốc tế
Sân đậu máy bay	1.3	1.3	-2%	4	4	0%	
Khác	15	16	3%	46	48	5%	
Lợi nhuận gộp	213	251	18%	594	700	18%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>80%</i>	<i>81%</i>	<i>1 ppt</i>	<i>80%</i>	<i>80%</i>	<i>0%</i>	
Thu nhập tài chính	12	18	51%	41	50	22%	
Chi phí tài chính	0.0	0.0	-100%	0.08	0	-100%	
SG&A	-15	-15	0%	43	45	5%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	210	254	21%	592	705	19%	
Thu nhập khác	-1	1	-265%	-2	-1	-50%	
Lợi nhuận trước thuế	209	255	22%	591	705	19%	Hoàn thành 82% LNTT kế hoạch 2025 (860 tỷ VND)
Lợi nhuận sau thuế	186	204	10%	523	563	8%	
<i>Biên LNST</i>	<i>70%</i>	<i>65%</i>	<i>-5 ppts</i>	<i>72%</i>	<i>71%</i>	<i>-1 ppt</i>	Giảm do SCS bắt đầu hết thời gian ưu đãi thuế, bắt đầu chịu mức thuế 20% từ 2025

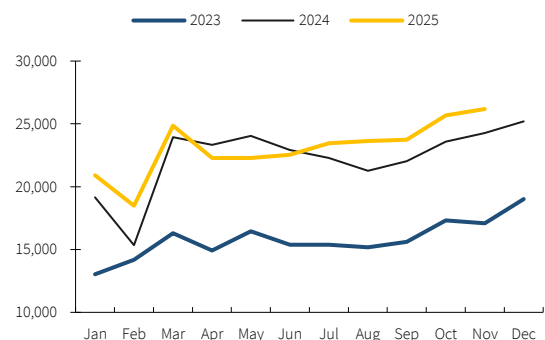
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Doanh thu và LNST SCS (tỷ VND)



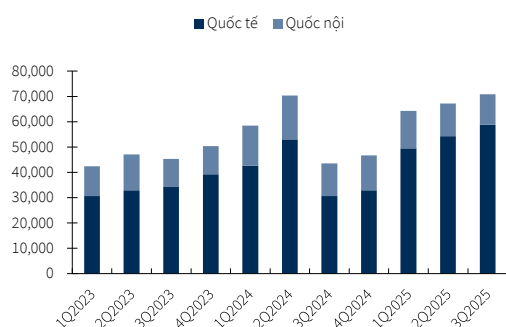
Nguồn: SCS

Biểu đồ 3. Sản lượng hàng qua SCS (tấn)



Nguồn: SCS

Biểu đồ 4. Cơ cấu thông lượng hàng SCS (tấn)



Nguồn: SCS

Thông lượng hàng qua SCS tiếp tục tăng trưởng tích cực đến giữa 2026 trước khi Long Thành đi vào hoạt động

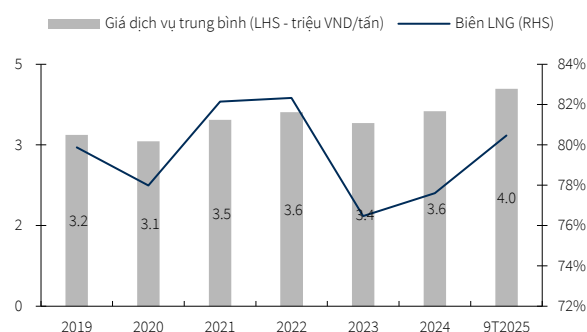
Thông lượng hàng hóa qua SCS được kỳ vọng tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong giai đoạn trước khi Sân bay Long Thành giai đoạn 1 chính thức đi vào khai thác từ giữa 2026, với mức tăng trưởng thông lượng hàng quốc tế 2025/1H2026 dự kiến đạt mức 10.5%/7% yoy. Động lực tăng trưởng đến từ: (1) nhu cầu các mặt hàng bán dẫn và linh kiện điện tử xuất khẩu sang Mỹ tiếp tục gia tăng, gắn với làn sóng đầu tư mạnh vào AI và trung tâm dữ liệu, (2) xu hướng dịch chuyển chuỗi sản xuất ra khỏi Trung Quốc vẫn đang diễn ra đảm bảo vai trò Việt Nam trong chuỗi cung ứng, (3) mục tiêu tăng trưởng GDP 10% vào năm 2026 của Chính phủ tạo nền tảng thuận lợi cho hoạt động sản xuất và xuất nhập khẩu, (4) các hãng hàng không tăng quy mô đội bay, tăng tần suất và mở mới các đường bay quốc tế cải thiện khả năng kết nối cho Tân Sơn Nhất, góp phần tăng thông lượng hàng hóa qua SCS.

SCS bắt đầu mất một phần thị phần vào Long Thành từ 2H2026

Chúng tôi đánh giá việc chuyển toàn bộ chuyển bay quốc tế từ TP. Hồ Chí Minh sang Sân bay Long Thành là khó khả thi. Kinh nghiệm từ các quốc gia như Hàn Quốc, Nhật Bản và Thái Lan (chi tiết trong bảng 6) cho thấy mô hình song song giữa một sân bay trung tâm gần đô thị và một sân bay quy mô lớn ở xa trung tâm vẫn được duy trì nhằm tối ưu hiệu quả khai thác (Hàn Quốc cũng đã từng chủ trương chuyển toàn bộ chuyển quốc tế về Incheon). Cách phân bổ sân bay gần trung tâm tiếp tục phục vụ các chuyến bay quốc tế cự ly ngắn và một phần chuyến bay đường dài có nhu cầu tiếp cận nhanh khu vực trung tâm, trong khi sân bay mới đảm nhận vai trò trung chuyển và các tuyến quốc tế chủ lực giúp (1) giảm thời gian di chuyển cho hành khách, phù hợp hơn với nhu cầu đi lại ngắn ngày, tần suất cao và (2) tối ưu chi phí vận hành của hãng bay.

Chúng tôi kỳ vọng sau khi các hạ tầng kết nối với sân bay Long Thành được hoàn thiện, tỷ lệ phân bổ chuyến bay quốc tế giữa Long Thành và Tân Sơn Nhất sẽ dao động quanh khoảng 75%/25% và 80%/20% (hiện các tuyến bay quốc tế từ TP. Hồ Chí Minh có khoảng cách dưới 1,000 km ước tính chiếm gần 20% tổng số tuyến bay quốc tế). Tỷ trọng phân bổ hàng quốc tế từ SGN qua Long Thành 2H2026/2027/2028 dự kiến sẽ đạt 35%/50%/60%.

Biểu đồ 5. Giá dịch vụ và biên LNG hoạt động khai thác nhà ga của SCS

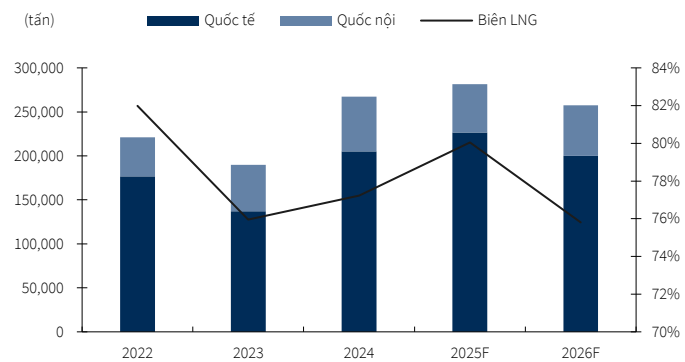


Nguồn: SCS

Bảng 6. So sánh sân bay tại một số trung tâm hàng không thế giới

Quốc gia	Sân bay	Năm hoạt động	Khoảng cách vào trung tâm	Đường bay
Thái Lan	Suvarnabhumi	2006	32km	Tuyến quốc tế đường dài, hãng hàng không lớn
	Don Mueang	1924	24km	Tuyến nội địa, quốc tế chặng ngắn, hàng không giá rẻ
Hàn Quốc	Incheon	2001	50km	Chuyến bay đường dài, quốc tế, 1 vài tuyến nội địa
	Gimpo	1958	20km	Chủ yếu nội địa, bay quốc tế gần (Nhật Bản, Trung Quốc, Đài Loan, Nga)
Nhật Bản	Narita	1978	67km	Tuyến quốc tế đường dài
	Haneda	1931	21km	Tuyến nội địa, bay quốc tế gần (châu Á) và 1 vài tuyến bay quốc tế xa

Nguồn: KBSV tổng hợp

Biểu đồ 7. Thông lượng hàng và biên LNG của SCS 2022 – 2026

Nguồn: SCS, KBSV dự phóng

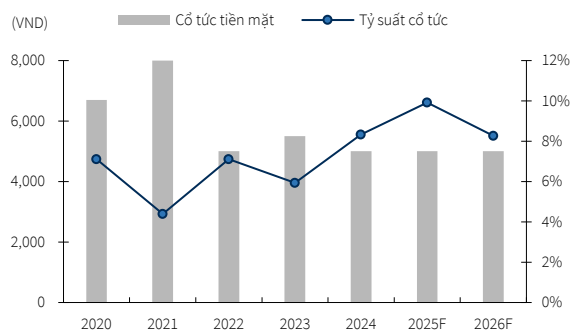
Dự địa tăng trưởng dài hạn gắn liền với Long Thành

Trong trường hợp SCS có thể trúng thầu tham gia vận hành nhà ga hàng hóa số 1 tại sân bay Long Thành, triển vọng tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp sẽ được cải thiện đáng kể. Theo quy hoạch, Long Thành giai đoạn 1 bao gồm nhà ga hàng hóa số 1 và nhà ga hàng hóa số 2 (công suất thiết kế đều đạt 550 nghìn tấn/năm) và 1 nhà ga hàng hóa chuyển phát nhanh (100 nghìn tấn/năm). Trước đó, đầu 4Q2025 HVN đã chính thức được phê duyệt làm chủ đầu tư nhà ga hàng hóa số 2 và nhà ga chuyển phát nhanh. Mặc dù khả năng SCS tham gia vận hành nhà ga số 1 (ACV làm chủ đầu tư) hiện vẫn chưa chắc chắn, kịch bản này được xem là yếu tố tiềm năng có thể tạo thêm dự địa tăng trưởng cho doanh nghiệp trong trung và dài hạn.

Cổ tức 2025 dự kiến ở mức 5,000 VND/cổ phiếu

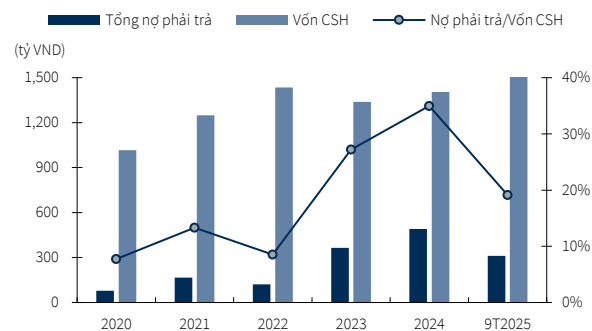
SCS luôn duy trì mức cổ tức tiền mặt cao trong những năm gần đây. Mới đây doanh nghiệp đã thông qua chi trả cổ tức đợt 1 năm 2025 vào 26/01/2026, mức thực hiện 2,500 VND/cổ phiếu. Với tình hình tài chính khỏe mạnh cùng dòng tiền lớn, không có nợ vay, chúng tôi cho rằng SCS sẽ tiếp tục duy trì tỷ lệ cổ tức tiền mặt cao trong 2026, mức cổ tức năm 2025/2026 dự kiến sẽ đều ở mức 5000 VND/cổ phiếu.

Biểu đồ 8. Cổ tức SCS qua các năm



Nguồn: SCS

Biểu đồ 9. Nợ phải trả/vốn CSH của SCS



Nguồn: SCS

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 10. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2024	2025F	+/-%YoY	2026F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	1,037	1,171	13%	1,062	-9%	Hoàn thành 100% doanh thu kế hoạch 2025 (1,172 tỷ VND)
Khai thác nhà ga	970	1,103	14%	991	-10%	Thông lượng hàng qua cảng quốc tế 2025/2026 đạt 226.7/200.1 nghìn lượt (+10.5%/-11.7% yoy) Thông lượng hàng quốc nội 2025/2026 đạt 55/57 nghìn lượt (-12%/5% yoy)
Sân đậu máy bay	7	5	-23%	6	15%	
Khác	60	63	4%	65	4%	
Lợi nhuận gộp	801	937	17%	805	-14%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>77%</i>	<i>80%</i>	<i>+3 pts</i>	<i>76%</i>	<i>-4 pts</i>	
Thu nhập tài chính	57	69	23%	92	33%	
Chi phí tài chính	1	0	-100%	0	0%	
SG&A	71	83	17%	75	-9%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	785	923	18%	822	-11%	
Thu nhập khác	-2	-3	0.1	-3	0	
Lợi nhuận trước thuế	783	921	18%	820	-11%	Hoàn thành 112% LNTT kế hoạch 2025 (860 tỷ VND)
Lợi nhuận sau thuế	693	736	6%	656	-11%	
<i>Biên LNST</i>	<i>67%</i>	<i>63%</i>	<i>-4 pts</i>	<i>62%</i>	<i>-1 ppt</i>	Giảm do SCS bắt đầu hết thời gian ưu đãi thuế từ 2025

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị **TRUNG LẬP**, giá mục tiêu **56,800 VND/cổ phiếu**

Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền và dựa trên tình hình chung của ngành dịch vụ hàng hóa hàng không, lợi thế hiện có cũng như những khó khăn và triển vọng tương lai của SCS, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho SCS là 56,800 VND/ cổ phiếu, tương đương với mức tiềm năng sinh lời 9.2% so với mức giá đóng cửa ngày 22/12/2025 trong kịch bản cơ sở SCS không trúng thầu vận hành nhà ga hàng hoá số 1 tại sân bay Long Thành. Cụ thể:

- Thông lượng hàng quốc tế đạt tăng trưởng 10.5% yoy trong 2025, 7% yoy trong 1H2026. Sau khi sân bay Long Thành đi vào hoạt động từ giữa 2026, giả định 35%/50%/60%/70% số chuyến bay quốc tế sẽ chuyển từ SGN sang LTA trong 2H2026/2027/2028/2029. Tăng trưởng thông lượng hàng hóa quốc tế qua cảng hàng không TP. Hồ Chí Minh dự kiến đạt 7-8%/năm, kéo theo lượng hàng qua SCS trong 2026/2027/2028/2029 sẽ giảm -12%/-35%/-14%/-19% yoy, trước khi tăng trưởng trở lại từ 2030 sau khi đạt tỷ trọng phân bổ tối ưu giữa SGN và LTA.
- Thông lượng hàng quốc nội năm 2025 dự kiến giảm 12% yoy chủ yếu do VJC tập trung cho các chặng bay quốc tế trong bối cảnh thiếu hụt tàu bay vì bảo dưỡng. Sản lượng nội địa dự kiến sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng 4-5%/năm từ 2026 khi tàu bay bảo dưỡng quay lại khai thác cũng như tiếp nhận tàu bay đã đặt mới.
- Giá dịch vụ trung bình tại SCS sẽ tăng nhẹ từ 2-3%/năm khi hiện tại giá dịch vụ hàng không tại Việt Nam vẫn thấp hơn tương đối với các nước

trong khu vực. Tuy nhiên chúng tôi dự kiến sau khi LTA đi vào hoạt động, giá dịch vụ quốc tế sẽ đi ngang/giảm nhẹ trong nỗ lực thu hút hành khách mới cũng như các hãng hàng không quốc tế ở lại.

Bảng 11. Giả định

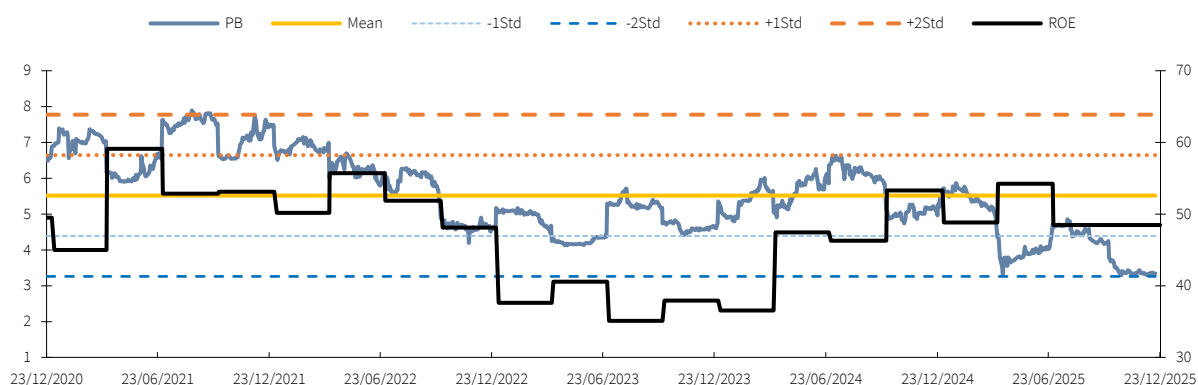
Giả định mô hình	Giá trị
Beta	0.70
Lãi suất phi rủi ro	5.0%
Phần bù rủi ro	8.3%
Chi phí nợ	8%
WACC	10.5%

Bảng 12. Định giá SCS (tỷ VND)

	2026	2027	2028	2029
EBIT	820	548	487	421
Giá trị hiện tại FCFF	724	439	467	248
Giá trị dài hạn				2,641
Giá trị doanh nghiệp				4,519
Tiền và tương đương tiền				1,339
Nợ vay				0
Giá trị VCSH				5,859
Số cổ phiếu lưu hành (triệu cp)				103.1
Giá mục tiêu (VND)				56,800

Nguồn: SCS, KBSV

Biểu đồ 13. P/B và ROE SCS



Nguồn: Bloomberg

Báo cáo Kết quả HKDD
(Tỷ VNĐ)

2023

2024

2025F

2026F

(Bảo cáo chuẩn)

Doanh số thuần	705	1,037	1,171	1,062
Giá vốn hàng bán	170	236	234	257
Lãi gộp	535	801	937	805
Thu nhập tài chính	88	57	69	92
Chi phí tài chính	1	1	0	0
Trong đó: Chi phí lãi vay	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	52	71	83	75
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	571	785	923	822
Thu nhập khác	0	1	0	0
Chi phí khác	2	3	0	0
Thu nhập khác, ròng	-2	-2	-3	-2
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	569	783	921	820
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	70	90	184	164
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	498	693	736	656
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	498	693	736	656

Chỉ số hoạt động

2023

2024

2025F

2026F

Tỷ suất lợi nhuận gộp	75.9%	77.2%	80.0%	75.8%
Tỷ suất EBITDA	87.1%	80.1%	83.0%	82.2%
Tỷ suất EBIT	80.7%	75.5%	78.6%	77.2%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	80.7%	75.5%	78.6%	77.2%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	81.0%	75.7%	78.9%	77.4%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	70.7%	66.8%	62.9%	61.7%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ
(Tỷ VNĐ)

2023

2024

2025F

2026F

Lãi trước thuế	569	783	921	820
Khấu hao TSCĐ	44	45	44	45
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	86	55	0	0
Chi phí lãi vay	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	527	774	965	865
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	0	-25	-14	12
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	0	0	0	0
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	14	28	6	-4
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	0	-1	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-27	-19	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	455	666	768	756
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-22	-19	-35	-32
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-1,444	-1,556	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc từ phát hành công cụ nợ	1,405	1,501	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khá	0	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	71	66	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	10	-8	-35	-32
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	13	12	0	10
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	0	0	0	0
Tiến trả các khoản đi vay	0	0	0	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-367	-515	-612	-510
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-354	-503	-612	-500
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	112	155	120	224
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	51	163	317	437
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	163	317	437	661

Bảng cân đối kế toán
(Tỷ VNĐ)

2023

2024

2025F

2026F

(Bảo cáo chuẩn)

TỔNG CỘNG TÀI SẢN	1,703	1,898	2,023	2,222
TÀI SẢN NGẮN HẠN	1,163	1,388	1,523	1,735
Tiền và tương đương tiền	163	317	437	661
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	899	954	954	954
Các khoản phải thu	96	111	126	114
Hàng tồn kho, ròng	0	0	0	0
TÀI SẢN DÀI HẠN	540	509	500	487
Phải thu dài hạn	0	0	0	0
Tài sản cố định	356	374	366	353
Tài sản dở dang dài hạn	43	0	0	0
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
NỢ PHẢI TRẢ	364	492	493	536
Nợ ngắn hạn	358	487	489	532
Phải trả người bán	12	6	12	8
Người mua trả tiền trước	0	1	0	0
Vay ngắn hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn	6	4	4	4
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	0	0	0	0
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1,339	1,406	1,530	1,685
Vốn góp	1,016	1,021	1,021	1,031
Thặng dư vốn cổ phần	8	15	15	15
Lãi chưa phân phối	315	370	494	640
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính
(x, %, VNĐ)

P/E	13.0	9.2	8.4	9.5
-----	------	-----	-----	-----

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.