

TỔNG CÔNG TY CẢNG HÀNG KHÔNG VIỆT NAM (ACV)

CÔNG NGHIỆP

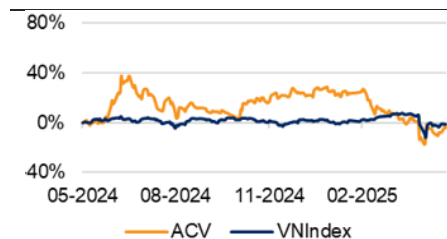
Giá hiện tại	VND94.100
Cao nhất/Thấp nhất 52 tuần	VND135.862/82.500
Giá mục tiêu	VND133.500
Cập nhật gần nhất	26/11/2024
Khuyến nghị	Trung lập
Consensus	6,7%
Tiềm năng tăng giá	41,9%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	41,9%

Vốn hóa (tỷ USD)	7,9
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	1,8
Sở hữu NN (tỷ USD)	3,6
Số CP lưu hành (tr)	2.177,0
Số CP sau pha loãng (tr)	2.177,0

	ACV	VNI
P/E trượt	19,7x	11,9x
P/B hiện tại	3,3x	1,5x
ROA	14,5%	2,2%
ROE	18,3%	13,6%

*dữ liệu ngày 5/5/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Ủy ban quản lý vốn nhà nước	95,4%
Khác	4,6%

Tổng quan doanh nghiệp

ACV sở hữu và vận hành gần như toàn bộ các nhà ga hành khách tại 22 sân bay đang hoạt động của Việt Nam. Doanh thu của ACV đến từ 3 mảng chính: dịch vụ hàng không, dịch vụ phi hàng không và dịch vụ thương mại. ACV đang tiếp tục xây dựng, mở rộng các sân bay, nổi bật nhất là sân bay Long Thành và nhà ga T3 - TSN cho giai đoạn 2025 trở đi.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Quyên

quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Lỗ tỷ giá, chi phí dự phòng làm giảm đà tăng trưởng lợi nhuận – [Phù hợp dự phóng]

- LN ròng Q1/25 tăng nhẹ 4,6% svck, đạt 2.713 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi tăng trưởng doanh thu, dù chịu áp lực từ chi phí dự phòng 189 tỷ đồng và lỗ tỷ giá 248 tỷ đồng.
- LN ròng Q1/25 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, hoàn thành 24,2% dự phóng cả năm.
- Chúng tôi thấy áp lực không đáng kể lên giá mục tiêu 133.500 đồng/cp, và sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm

Doanh thu duy trì đà tăng

Trong Q1/25, doanh thu của ACV tăng 12,5% svck lên 6.350 tỷ đồng, nhờ số lượng hành khách quốc tế tăng 12,3% svck, đạt 11,7 triệu lượt, trong khi số lượng hành khách nội địa chỉ tăng nhẹ 5,4% svck, đạt 18,1 triệu lượt. Tăng trưởng mạnh mẽ của lượng khách quốc tế được thúc đẩy bởi sự phục hồi của thị trường Trung Quốc, với 1,6 triệu lượt khách trong quý (+178,3% svck), tương đương 123,8% so với năm 2019, đưa Trung Quốc trở lại vị trí nguồn khách lớn nhất đến Việt Nam, vượt qua Hàn Quốc

Biên lợi nhuận gộp mở rộng lên mức cao

Trong Q1/25, ACV đạt LN gộp 4.349 tỷ đồng (+20,8% svck), kéo biên LN gộp tăng lên 68,5% (+4,7 điểm % svck, +14,1 điểm % so với quý trước). Nguyên nhân đến từ sự thay đổi trong cơ cấu hành khách, chuyển dịch tích cực sang khách quốc tế, có mức phí dịch vụ cao hơn so với khách nội địa.

Chi phí BH&QLDN tăng do trích lập dự phòng

Chi phí BH&QLDN tăng 12,7% svck lên 561 tỷ đồng, chủ yếu do ACV trích lập dự phòng 189 tỷ đồng (+8% svck), so với hoàn nhập 160 tỷ đồng trong Q4/24. Dự phòng trong quý chủ yếu cho các khoản nợ xấu của Bamboo Airways (97 tỷ đồng), Vietravel Airlines (48 tỷ đồng) và Vietnam Airlines (47 tỷ đồng).

Lỗ tài chính ròng gây áp lực lên tăng trưởng lợi nhuận

DT hoạt động tài chính giảm 47,6%, đạt 250 tỷ đồng, chủ yếu do lãi tiền gửi giảm 44%. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng hơn 15 lần, đạt 278 tỷ đồng, chủ yếu do lỗ tỷ giá 248 tỷ đồng, phát sinh từ việc đồng JPY tăng giá 5,2% so với VND trong quý, trong khi Q1/24 ghi nhận khoản lãi tỷ giá 101 tỷ đồng. Kết quả là ACV ghi nhận lỗ tài chính ròng 28 tỷ đồng trong Q1/25, giảm mạnh so với mức lãi 460 tỷ đồng trong Q1/24.

KQKD Q1/25 phù hợp với dự phóng của chúng tôi

LN ròng Q1/25 (loại trừ phần LN trả về Nhà nước) tăng nhẹ 4.6% svck, đạt 2.713 tỷ đồng, đạt 24,2% dự phóng cả năm của chúng tôi

(tỷ VND)	Q1/25	Q1/24	% svck	sv dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	6.350	5.644	12,5%	24,8%
Dịch vụ hàng không	5.368	4.655	15,3%	25,4%
Dịch vụ phi hàng không	771	666	15,8%	25,4%
Giá vốn hàng bán	2.002	2.044	-2,1%	18,8%
LNG	4.349	3.600	20,8%	29,2%
Chi phí BH&QLDN	561	498	12,7%	34,5%
Thu nhập tài chính thuần	-28	460	-106,1%	-1,3%
LNTT	3.866	3.629	6,5%	24,4%
Lợi nhuận trả lại cho NN	404	324	24,8%	28,7%
LNST	2.713	2.594	4,6%	24,2%

Biên LNG	68,5%	63,8%	4,7 đ %
Biên LN ròng	42,7%	46,0%	-3,2 đ %

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này.

VNDIRECT 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. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

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.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích

Email: quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>