

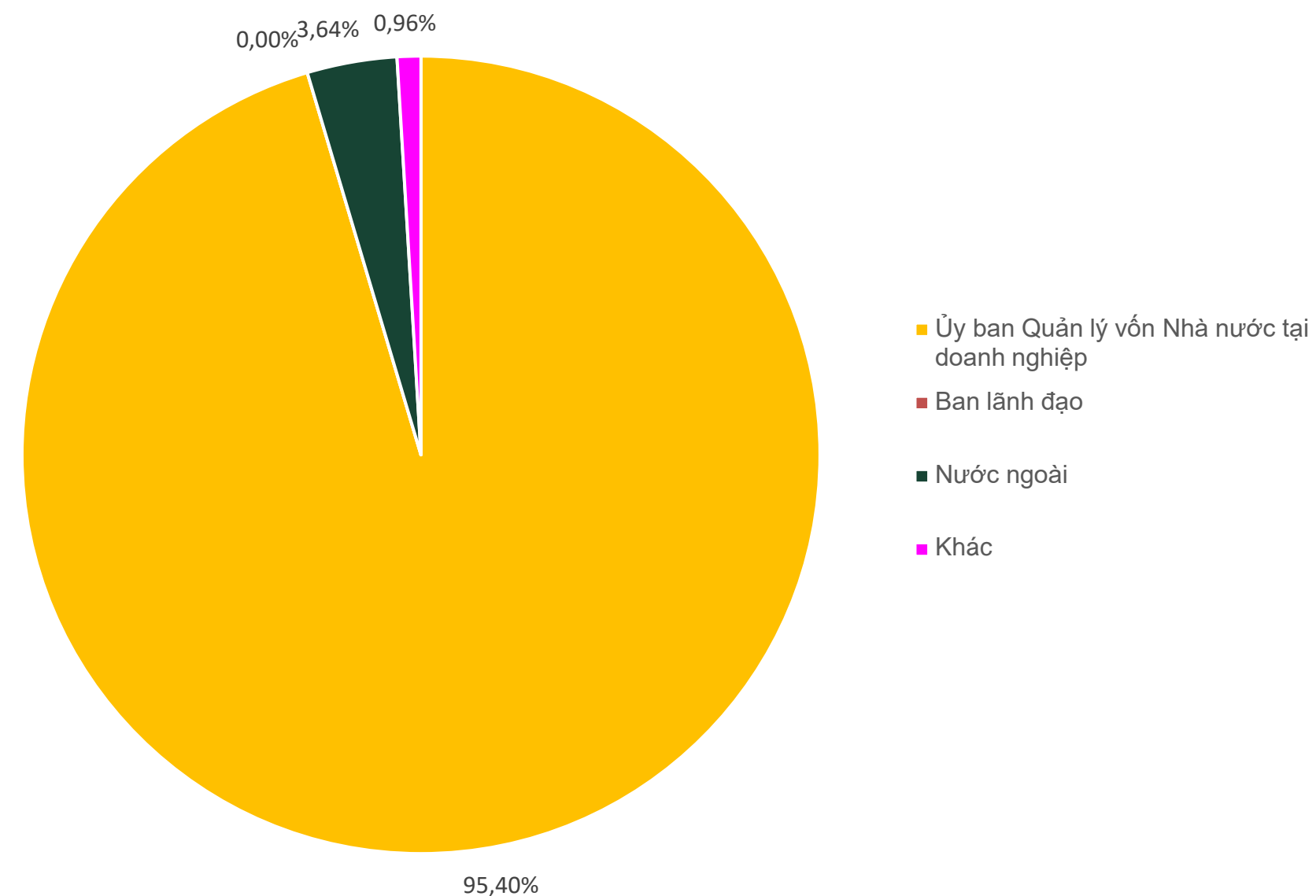


Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam (mã ck: ACV)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

Cơ cấu cổ đông

ACV là công ty thuộc Ủy ban Quản lý vốn Nhà nước tại doanh nghiệp. Đây là công ty cổ phần với 95,4% vốn điều lệ thuộc sở hữu của Nhà nước. Ban lãnh đạo chỉ giữ 32,400 cổ phiếu. Nhà đầu tư nước ngoài và cổ đông khác chiếm lần lượt 3,64% và 0,96% cổ phần tại ACV.

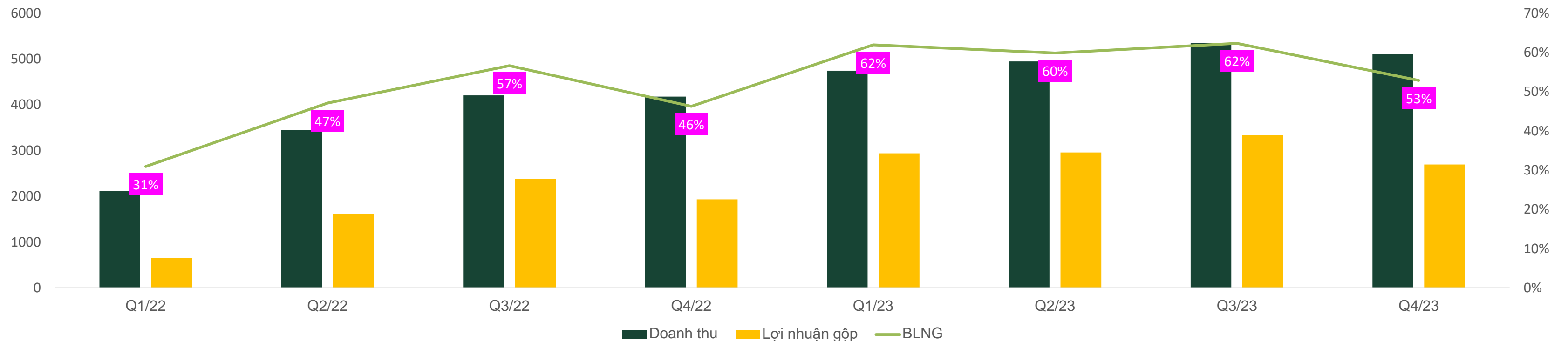


Tăng trưởng doanh thu

Đạt mức lợi nhuận kỷ lục

Quý IV/2023, doanh thu thuần của ACV tăng 24% so với cùng kỳ năm 2022, đạt 5.047 tỷ đồng. Tính chung cả năm 2023, công ty hạ tầng hàng không này **ghi nhận 20.032 tỷ đồng doanh thu thuần và lãi ròng 8.572 tỷ, tăng lần lượt 45% và 18% so với năm 2022**. Đây là lần đầu nhà quản lý và vận hành sân bay lớn nhất Việt Nam ghi nhận mức doanh thu vượt mốc 20.000 tỷ đồng trong một năm kinh doanh. Đồng thời, mức lãi đạt được 2023 cũng là mức cao nhất trong lịch sử hoạt động của ACV.

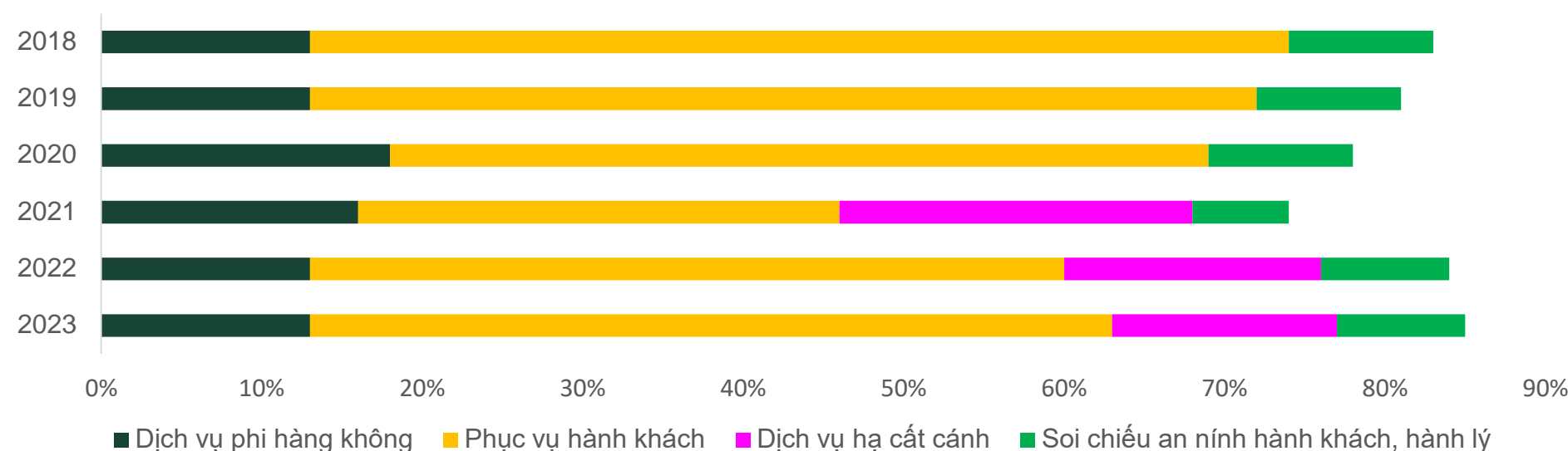
Tăng trưởng BLNG (Quý)



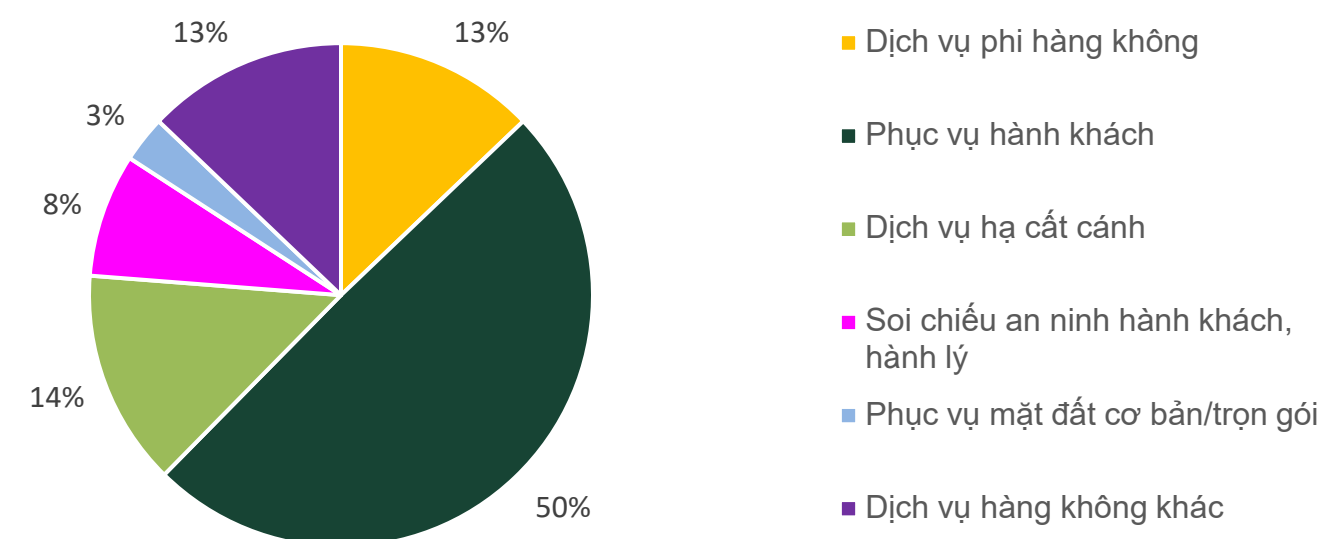
Hoạt động kinh doanh

Phục hồi mạnh mẽ

Cơ cấu doanh thu từng năm



Cơ cấu doanh thu năm 2023

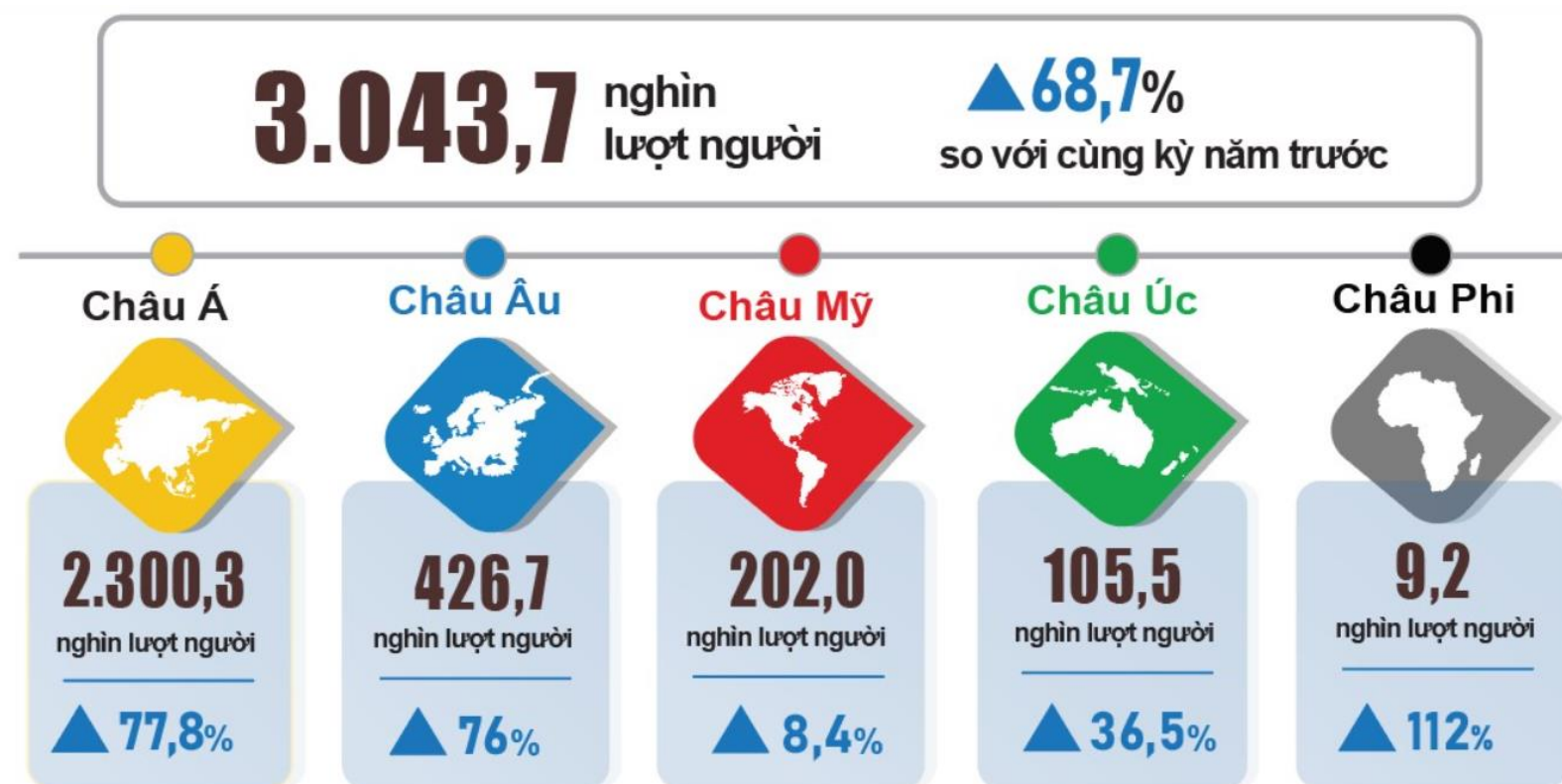


Mảng **“Cung cấp dịch vụ hàng không”** vẫn là nguồn thu lớn nhất, mang về gần 4.068 tỷ đồng cho công ty này và chiếm 80% doanh thu thuần, tăng 20% so với cùng kỳ. Trong đó, mảng **“Phục vụ hành khách”** tăng trưởng rõ rệt kể từ năm covid 2021, tăng 53% so với cùng kỳ.

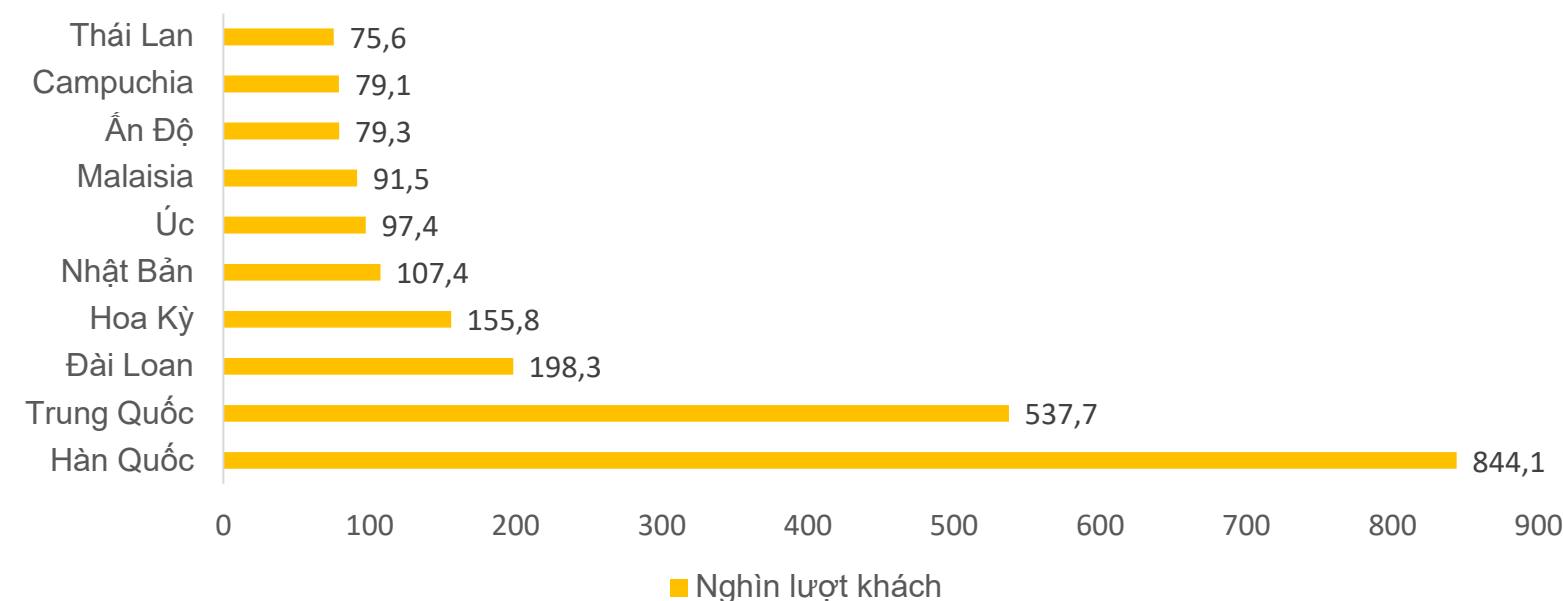
Bên cạnh đó, mảng **“Dịch vụ phi hàng không”** đóng góp 13% vào doanh thu của tổng công ty.

Số lượng khách quốc tế đến VN tăng mạnh

Trong 3 tháng đầu năm 2024, sản lượng hạ cất cánh đạt 172.638 lượt/chuyến; chiếm 23% kế hoạch năm và giảm 3,9% so với cùng kỳ 2023. Trong đó, cất hạ cánh quốc tế đạt 64.427 lượt/chuyến, tăng 37% so với cùng kỳ 2023; cất hạ cánh quốc nội đạt 108.211 lượt/chuyến, giảm 19% so với cùng kỳ 2023.



10 quốc gia có số lượng khách đến Việt Nam nhiều nhất 2 tháng đầu năm 2024



Giá vé máy bay tăng mạnh làm giảm nhu cầu bay trong nước

Trái chiều khách nội địa – quốc tế

Trong bối cảnh giá vé máy bay tăng cao, bức tranh kinh doanh ngành hàng không phân hoá rõ rệt. **Các hãng bay vẫn còn nhiều khó khăn** khi giá nhiên liệu và các chi phí cấu thành giá vốn ở mức cao. Tuy nhiên **doanh nghiệp cung cấp dịch vụ hàng không là điểm sáng của ngành du lịch**.

Trong quý 1/2024 hành khách quốc tế đạt gần 10,5 triệu lượt khách, **tăng 47,2%** so với cùng kỳ 2023; hành khách nội địa đạt khoảng 17,5 triệu lượt khách, **giảm 15%** so với cùng kỳ.

Lượng khách bay nội địa giảm mạnh, nguyên nhân chính do tàu bay của một số hãng trong nước phải tạm ngưng khai thác để khắc phục động cơ và một số hãng giảm tần suất khai thác cũng như cắt bớt đường bay để tái cơ cấu, điều này có tác động rất nhiều đến thị trường hàng không trong nước. **Dẫn đến hiện tượng khan hiếm vé máy bay, nhất là trong các dịp cao điểm.**



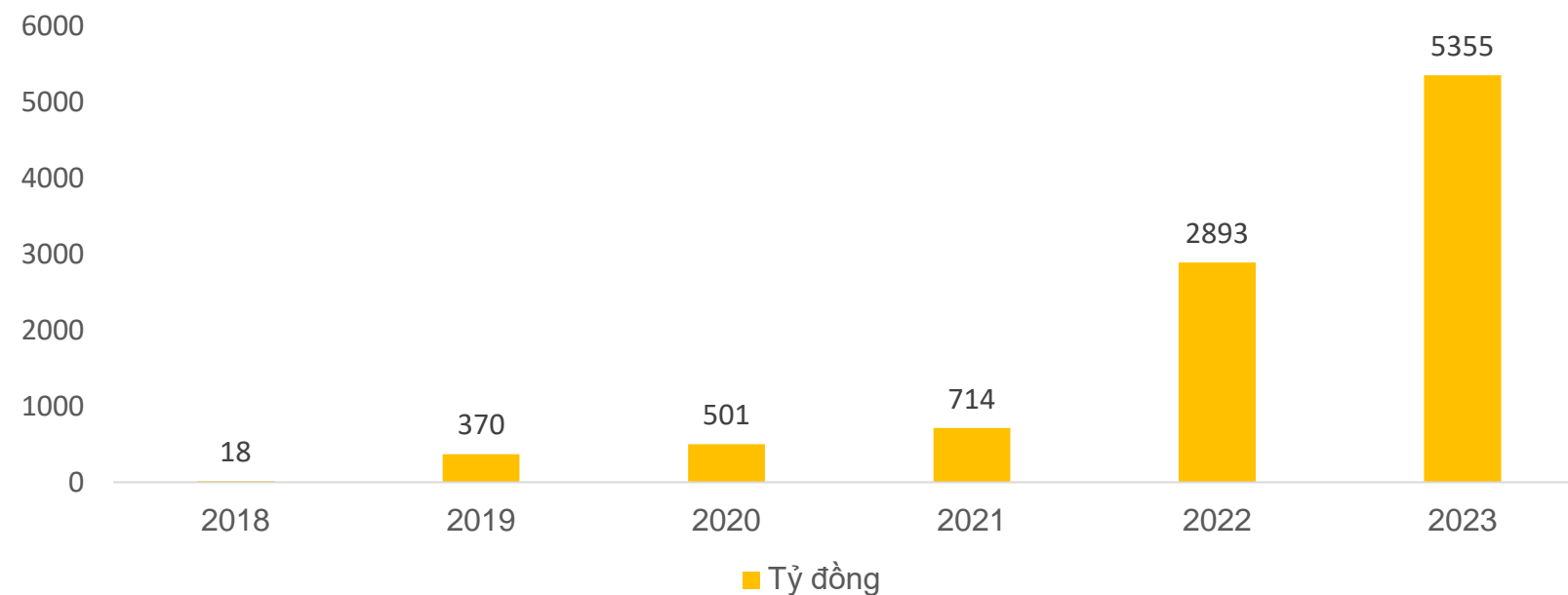
Tiến độ đầu tư xây dựng Sân bay Long Thành giai đoạn 1

Dự án trọng điểm

Đến nay mặt bằng dự án cơ bản đáp ứng yêu cầu tiến độ đề ra, tuy nhiên vẫn còn tồn tại một số vướng mắc trong công tác giải phóng mặt bằng của dự án, ảnh hưởng đến tiến độ thi công của các hạng mục khác của công trình.

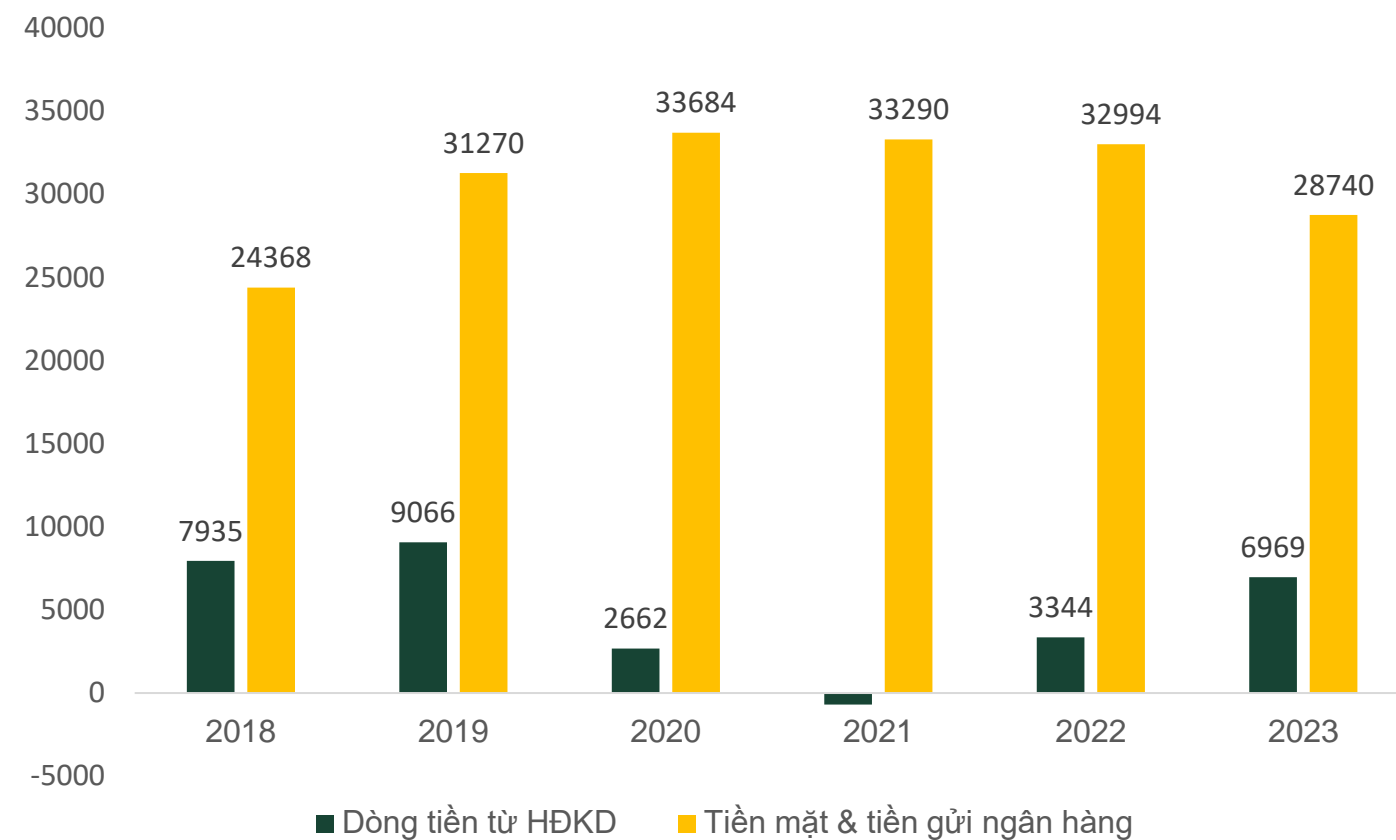
Tuyến đường giao thông T1 cơ bản hoàn tất giải phóng mặt bằng, các nhà thầu nối thông tuyến đường công vụ và đang đẩy nhanh tiến độ thi công trên toàn tuyến. Hệ thống giao thông kết nối tuyến số 1 dù đã nhận bàn giao mặt bằng đạt 99%; tuyến số 2 đã bàn giao được 89% mặt bằng, tuy nhiên phần đất có thể thi công được chiếm khoảng 80% và vẫn còn tình trạng đất xấu nên rất khó tổ chức triển khai thi công.

Tổng số tiền ACV đầu tư xây dựng sân bay Long Thành tính đến cuối năm 2023

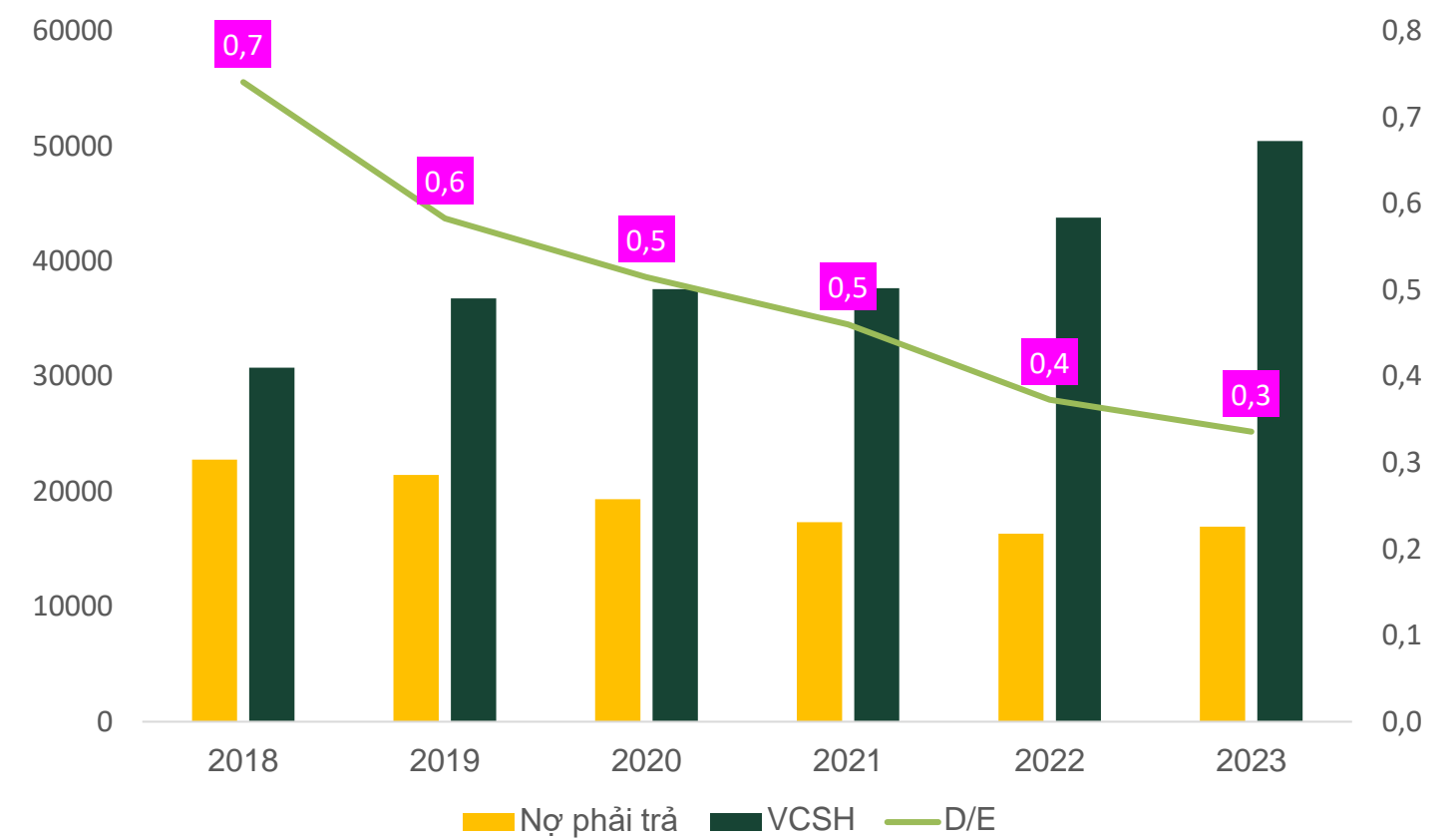


Tình hình tài chính

Dòng tiền từ HĐKD và Tiền mặt + tiền gửi ngân hàng



D/E

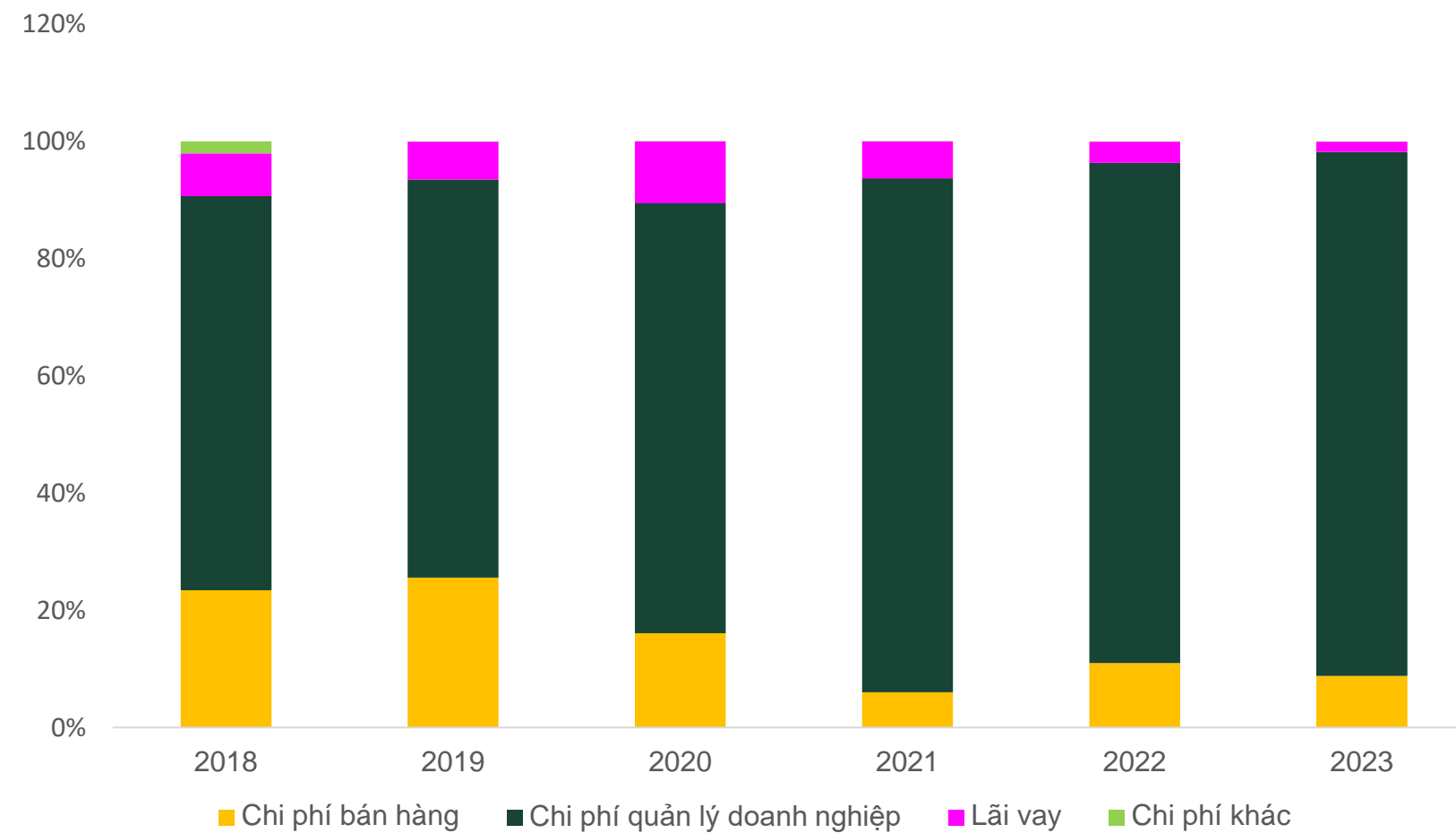


Sau khi tạo đáy vào năm 2021, dòng tiền HĐKD dương trở lại, đạt mức 6969 tỷ cuối năm 2023 – do các dự án đầu tư hạ tầng lớn đã được triển khai.

ACV duy trì tỷ lệ nợ vay thấp và có xu hướng giảm dần qua các năm gần đây.

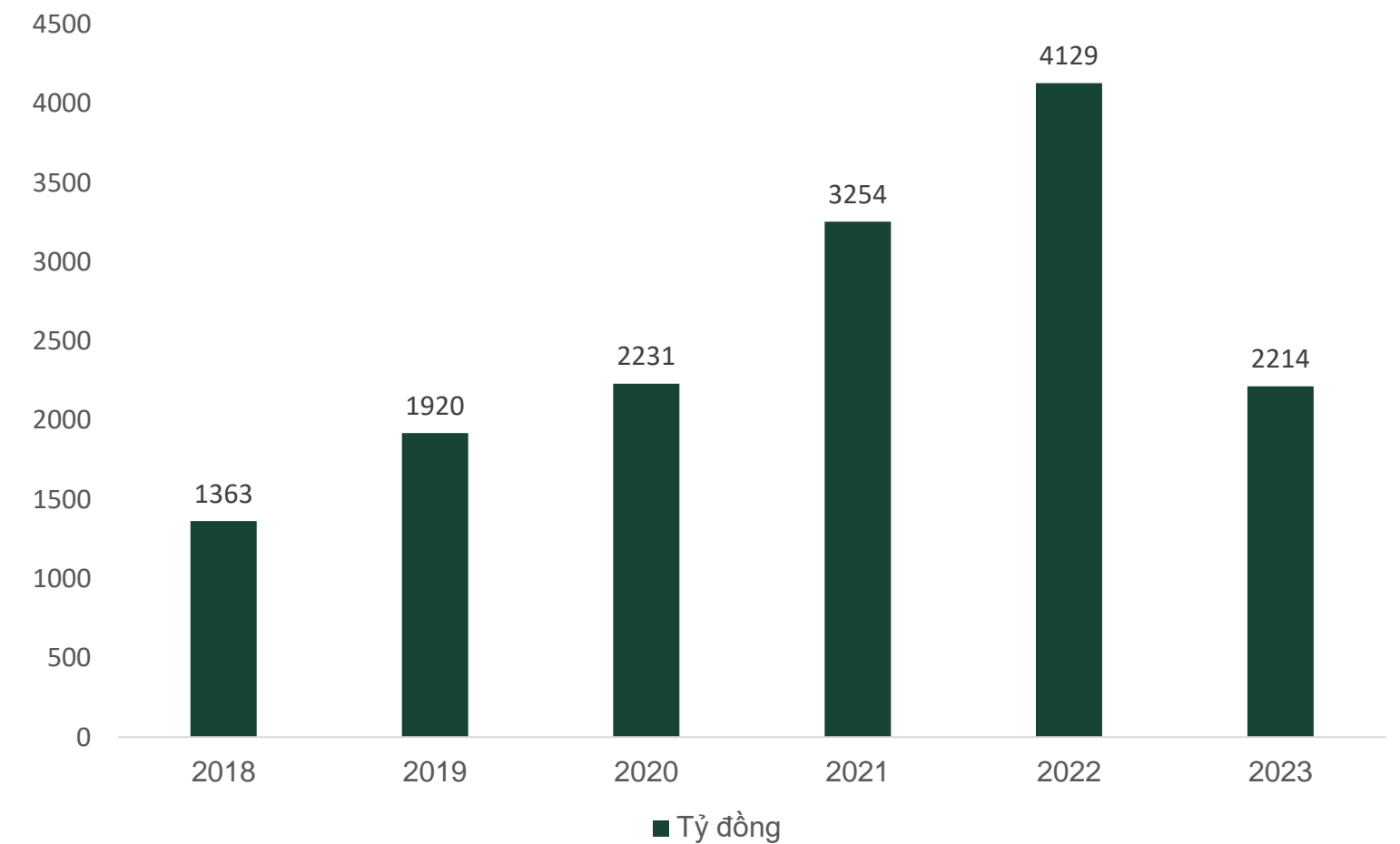
Tình hình tài chính

Cơ cấu chi phí



Các khoản chi phí bán hàng và lãi vay không có nhiều biến động, chi phí quản lý doanh nghiệp chiếm tỷ trọng lớn nhất của ACV, tăng 100% so với 2022, đạt ngưỡng 3427 tỷ đồng.

Doanh thu từ hoạt động tài chính



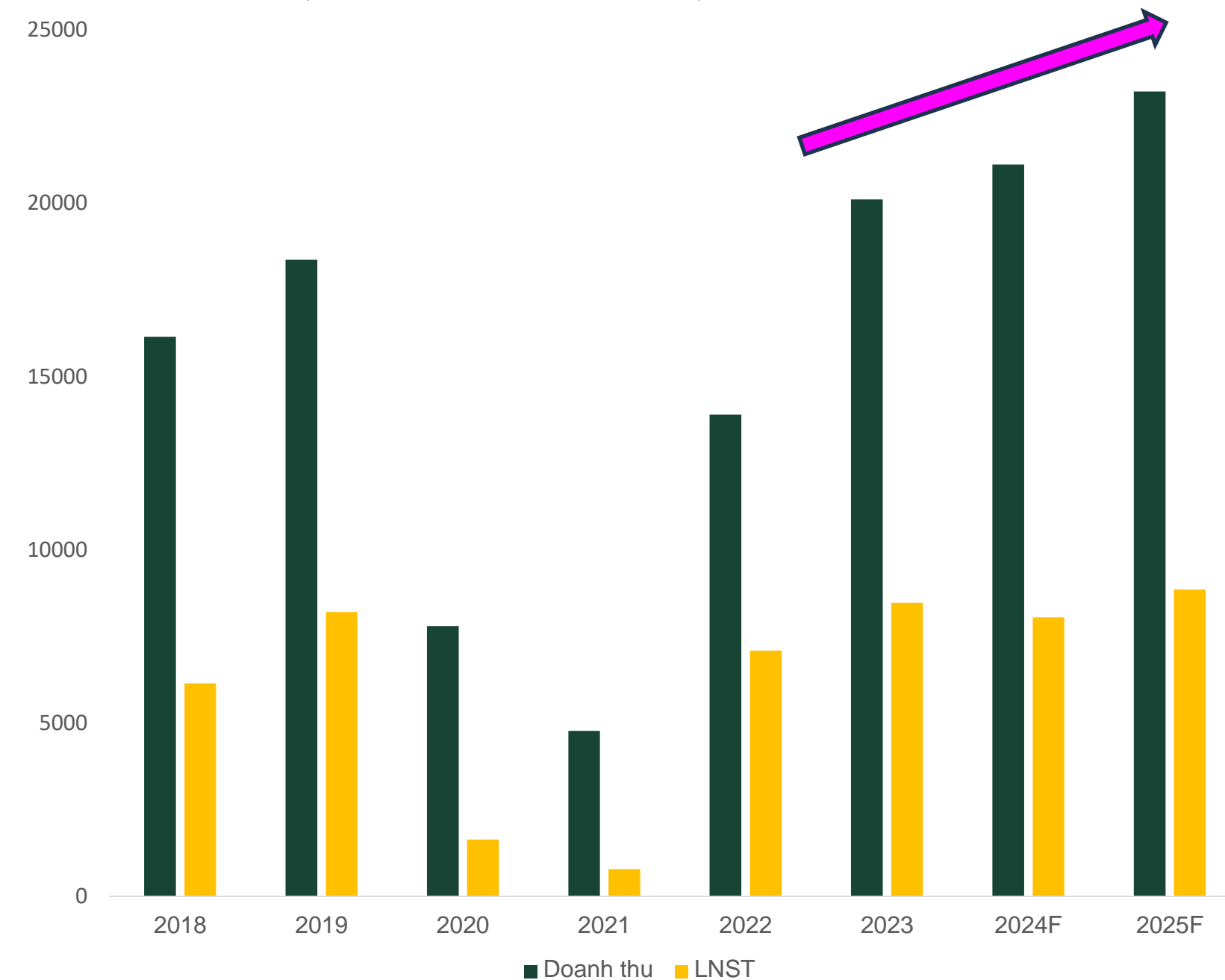
Doanh thu từ hoạt động tài chính năm 2023 giảm do ACV lỗ chênh lệch tỷ giá 41,7 tỷ đồng – tăng 125% so với cùng kỳ 2022

DỰ PHÓNG VÀ RỦI RO

Dự phóng:

- AAS Research cho rằng, trong ngắn hạn doanh thu năm 2024 của ACV có xu hướng tăng nhẹ nhờ lượng khách quốc tế phục hồi mạnh mẽ bù cho sự sụt giảm của lượng khách nội địa. Mặc dù giá vé máy bay tăng cao, hãng hàng không gặp khó khăn nhưng doanh nghiệp dịch vụ hàng không như ACV vẫn lãi đều.
- Nhà ga hành khách T3 – Sân bay Tân Sơn Nhất hiện đạt hơn 80% khối lượng phần thô và đang rút ngắn tiến độ để hoàn thành (dự kiến tháng 5/2025 đi vào hoạt động).
- Đồng JPY tăng giá so với VND, có lợi cho ACV khi doanh nghiệp này đang có khoản vay 10,456 tỷ (tính đến cuối năm 2023).

Dự phóng giai đoạn 2024-2025



ĐỊNH GIÁ

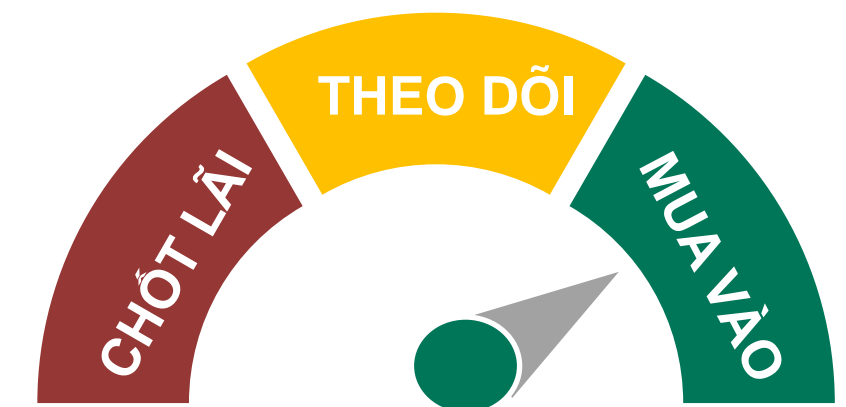
Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	97,700	50%	48,850
P/B	107,100	50%	53,550
Giá mục tiêu			102,400

Đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

Đối với cổ phiếu ACV

GIÁ MỤC TIÊU: 102,400 VNĐ/CP





Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

