TỔNG CÔNG TY HÀNG KHÔNG VIỆT NAM (HVN)

Chi phí nhiên liệu duy trì ở mức cao, gây áp lực lên lợi nhuận - [Thấp hơn dự phóng]

- Trong Q3/26, HVN ghi nhận lợi nhuận ròng đạt 145 tỷ đồng, phục hồi so với mức lỗ ròng 735 tỷ đồng trong Q2/26, nhưng giảm 76,5% svck. Mặc dù giá nhiên liệu giảm nhẹ hỗ trợ biên lợi nhuận gộp phục hồi so với quý trước, mặt bằng giá nhiên liệu vẫn duy trì ở mức cao, tiếp tục gây áp lực lên khả năng sinh lời của công ty.
- Lũy kế 9T26, lợi nhuận ròng đạt 3,74 nghìn tỷ đồng, giảm 45,6% svck, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi và mới hoàn thành 42,4% dự phóng cả năm.

Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ đóng góp từ các công ty con và lưu lượng khách quốc tế

Trong Q3/26, HVN ghi nhận doanh thu thuần đạt 39,1 nghìn tỷ đồng, tăng 28,7% svck và 2% so với quý trước. Tăng trưởng svck chủ yếu đến từ việc công ty ghi nhận 11,5 nghìn tỷ đồng (+81,2% svck) doanh thu thương mại từ các công ty con.

Doanh thu vận tải đạt 27,6 nghìn tỷ đồng, tăng 14,8% svck, được hỗ trợ bởi lưu lượng hành khách tăng trưởng tích cực, đặc biệt trên các đường bay quốc tế. Trong Q3/26, HVN vận chuyển 6,7 triệu lượt hành khách (+3,2% svck), trong đó khách quốc tế đạt 2,5 triệu lượt (+15,3% svck).

Hệ số sử dụng ghế (load factor) cải thiện lên 83,5% từ mức 81,6% trong Q3/25, phản ánh hiệu quả khai thác công suất tốt hơn. Tuy nhiên, chỉ tiêu này vẫn thấp hơn mức 84,2% trong Q2/26.

Giá nhiên liệu ở mức cao tiếp tục gây áp lực lên biên lợi nhuận svck

Trong Q3/26, HVN ghi nhận lợi nhuận gộp hợp nhất đạt 2,86 nghìn tỷ đồng, giảm 24,7% svck nhưng tăng 68,4% so với quý trước. Biên lợi nhuận gộp giảm 5,2 điểm % svck, nhưng phục hồi 2,9 điểm % so với quý trước. Nguyên nhân chủ yếu đến từ giá nhiên liệu bay bình quân tăng mạnh 75,6% svck lên 152 USD/thùng. Mặc dù giá nhiên liệu giảm 5% so với quý trước, hỗ trợ sự phục hồi của lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận, mặt bằng giá vẫn duy trì ở mức cao, tiếp tục gây áp lực lên khả năng sinh lời của công ty.

Chi phí BH&QLDN tăng do mở rộng mạng đường bay

Trong Q3/26, chi phí BH&QLDN tăng 5,9% svck lên 2,6 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do chi phí bán hàng tăng 10% svck trong bối cảnh công ty mở rộng mạng đường bay. Trong khi đó, ban lãnh đạo tiếp tục đẩy mạnh kiểm soát chi phí, giúp chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 3% svck, qua đó bù đắp một phần mức tăng của chi phí bán hàng. Nhờ đó, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu cải thiện xuống 6,7%, giảm 1,4 điểm % svck, phản ánh hiệu quả kiểm soát chi phí tốt hơn.

KQKD 9T26 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi

Kết quả, HVN ghi nhận lợi nhuận ròng đạt 145 tỷ đồng trong Q3/26, giảm 76,5% svck, nhưng đã phục hồi so với mức lỗ ròng 735 tỷ đồng trong Q2/26. Lũy kế 9T26, HVN đạt 3,74 nghìn tỷ đồng lợi nhuận ròng, giảm 45,6% svck, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi và mới hoàn thành 42,4% dự phóng cả năm.

(Tỷ đồng)	Q3/26	% svck	9T26	% svck	sv dự phóng cả năm
DT thuần	**39.078**	**28,7%**	**114.265**	**28,5%**	**89,5%**
DT vận tải hành khách	27.635	14,8%	83.275	17,6%	80,4%
DT giao dịch máy bay	11.533	81%	31.205	70,2%	129,5%
Giá vốn hàng bán	**36.212**	**36%**	**102.475**	**38,6%**	**96,0%**
LNG	**2.867**	**-24,7%**	**11.789**	**-21,4%**	**56,5%**
Chi phí BH&QLDN	2.603	5,9%	7.290	19,3%	87,6%
Lỗ tài chính	108	-118,7%	(438)	-71,6%	15,6%
Thu nhập khác	50	19,6%	357	144,6%	25,6%
LNTT	**470**	**-45,7%**	**4.652**	**-38,6%**	**41,7%**
LNR	**145**	**-76,5%**	**3.741**	**-45,6%**	**42,4%**
Biên LNG	**7,3%**	**-5,2 đ %**	**10,3%**	**-6,5 đ %**	
Biên LNR	**0,4%**	**-1,7 đ %**	**3,3%**	**-4,5 đ %**	

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.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư
Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng bộ phận Tiêu dùng và Hàng không
Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích cao cấp
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