

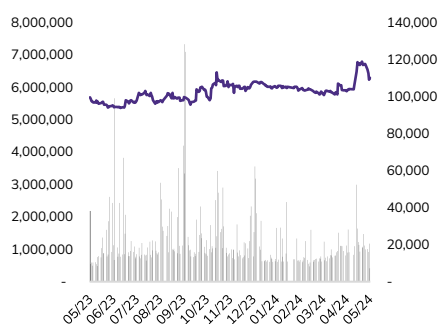
Bùi Minh Anh

Email: anh.buiminh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Hàng không
Ngày báo cáo	: 23/05/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 109.100
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 59.089
SLCPLH (CP)	: 541.611.334

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q23	1Q24
Tăng trưởng DTT (%)	185%	38%
Tăng trưởng LNST (%)	-29,5%	211,4%
Biên LNG (%)	8,2%	9,8%
Biên LNST (%)	1,3%	3%
ROA (%)	-3,4%	0,9%
ROE (%)	-14%	4,9%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,24	1,92
EPS (VND/CP)	318	990
BVPS (VND/CP)	27.932	29.593

Tăng trưởng ấn tượng

- Kết quả kinh doanh tiếp tục hồi phục ấn tượng.** Q1/2024, doanh thu thuần của VJC đạt 17.792 tỷ đồng (+37,9% svck), LNST đạt 676 tỷ đồng (+178% svck), LNST cổ đông công ty mẹ đạt mức 536 tỷ đồng (+211,3% svck). Doanh thu của VJC chủ yếu đến từ hoạt động vận chuyển hành khách với doanh thu đạt 15.743 tỷ đồng (+47,7% svck), chiếm 88,5% cơ cấu doanh thu. Trong đó, DT nội địa đạt 3.756 tỷ (+20,5% svck), DT quốc tế đạt 5.052,5 tỷ (+81,7% svck), DT hoạt động phụ trợ đạt 5.585 tỷ đồng (+29,2% svck), DT cho thuê chuyến bay đạt 1.349,5 tỷ (+211,6% svck). Như vậy **so với kế hoạch đề ra năm 2024**, VJC đã hoàn thành 22,9% kế hoạch lượt hành khách bay, 27% kế hoạch doanh thu và 62,5% kế hoạch LNST.

- KQKD Q1/2024 đạt mức tăng trưởng ấn tượng nhờ:**

- Chiến lược tập trung mở rộng mạng bay quốc tế: vận tải hành khách quốc tế Q1/2024 đã tăng +53% số lượng chuyến bay & +61% lượt khách svck.
- Sự hồi phục của nhu cầu du lịch và vận chuyển hàng hóa: trong Q1/2024, VJC đã mở mới 15 đường bay quốc tế và nội địa, nâng tổng số đường bay lên 140. Trong kỳ, Vietjet đã khai thác an toàn gần 34.500 chuyến bay, vận chuyển được hơn 6,3 triệu lượt hành khách. Các chuyến bay của hãng đạt hệ số sử dụng ghế bình quân cao 87%, độ tin cậy kỹ thuật đạt 99,6%.

- Điều chỉnh tăng trần mức giá vé máy bay nội địa theo Thông tư 34 đã giúp VJC đạt được kết quả tích cực.

- Cơ cấu tài chính tiềm ẩn rủi ro khi các khoản phải thu chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu TTS & đòn bẩy tài chính cao:**

- Tại 31/03/2024, TTS của Vietjet đạt hơn 85,8 nghìn tỷ đồng (-1,3% so với đầu năm). Tổng các khoản phải thu ngắn và dài hạn trị giá 60.843 tỷ đồng (+0,5% svck, chiếm 70,8% TTS), trong đó 37.478 tỷ đồng đến từ phải thu khác (+23% so với đầu năm, chiếm 43,6% TTS) bao gồm các mục chính như phải thu đặt cọc mua tàu bay 12 tháng tiếp, quỹ bảo dưỡng tàu bay thuê. ***Việc các khoản phải thu chiếm phần lớn TTS sẽ gây khó khăn cho doanh nghiệp trong kinh doanh khi vòng quay khoản phải thu chậm khiến dòng tiền không được sử dụng một cách hiệu quả. Điều này cũng tiềm ẩn rủi ro cho cơ cấu tài sản.***

- Khoản mục tiền và các khoản tiền gửi chiếm tỷ trọng nhỏ với 3,8%TTS, đạt 3.336 tỷ đồng (-35,4% so với đầu năm).

- **Công ty sử dụng đòn bẩy tài chính cao.** Tại ngày 31/03/2024, tổng nợ vay của Vietjet đạt 30.827 tỷ đồng (chiếm 35,9% tổng nguồn vốn), phần lớn là nợ vay dài hạn với 17.283 tỷ đồng. Trong nợ vay dài hạn, nợ trái phiếu là 14 nghìn tỷ đồng, chiếm 81% nợ vay dài hạn, trong đó 5 nghìn tỷ sẽ đáo hạn trong năm 2024, còn lại sẽ đáo hạn trong năm 2026 và 2028. Hệ số D/E đạt 1,92 lần. Tỷ lệ đòn bẩy cao sẽ làm tăng chi phí lãi vay và bào mòn lợi nhuận doanh nghiệp. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy hệ số đòn bẩy cao là đặc thù của ngành hàng không khi chi phí đầu tư thêm tàu bay là rất lớn. So với tỷ lệ 3-5 lần của các

doanh nghiệp khác cùng ngành thì tỷ lệ nợ vay của VJC là mức hợp lý. **Việc tăng nợ vay nhằm mở rộng đội tàu, tăng công suất chuyển bay trong bối cảnh thế giới dần hồi phục sẽ là cơ hội cho VJC cải thiện KQKD nhưng cũng là con dao hai lưỡi nếu hoạt động kinh doanh không đạt kết quả tốt.**

- Trong ĐHCĐ vừa qua, VJC đã thông qua việc nâng VĐL từ 5.416 tỷ đồng lên 8.124 tỷ đồng thông qua 2 phương án:
 - Chào bán cổ phiếu mới theo hình thức cổ phần phổ thông và/hoặc cổ phần ưu đãi cổ tức 108,3 triệu cổ phần (20% SLCPĐLH).
 - Chia cổ tức với tỷ lệ tối đa 25% bằng cổ phiếu và/hoặc tiền mặt. Trường hợp là cổ phiếu, lượng phát hành sẽ tương đương 162,5 triệu cổ phần.
- **Chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh năm 2024 của VJC sẽ khả quan do những yếu tố sau:**
 - Bên cạnh việc giữ vững thị phần trên thị trường nội địa với lợi thế cạnh tranh nhờ vào mô hình kinh doanh hãng hàng không giá rẻ, động lực tăng trưởng còn đến từ thị trường hàng không quốc tế khi VJC đẩy mạnh hợp tác và liên doanh nhằm thực hiện chiến lược mở rộng mạng bay trên thị trường quốc tế với những điểm đến mới tại khu vực Nam Á, Trung Á, Úc và hướng đến châu Âu. Đặc biệt là các du khách Trung Quốc khi số lượt người tới du lịch Việt Nam cao thứ 2, chỉ sau Hàn Quốc với các mạng bay mới Phú Quốc – Đài Bắc (Đài Loan, Trung Quốc), TP HCM – Thành Đô, Tây An (Trung Quốc).
 - Mục tiêu ESG, Net Zero giảm phát thải ròng về 0 vào năm 2025. Hiện tại, đội tàu bay hiện đại của hãng có khả năng tiết kiệm từ 15% - 20% nhiên liệu, cấu hình được tối ưu giúp chuyên chở được nhiều khách hơn và có thể giảm phát thải trên mỗi hành khách so với các hãng khác tới 25% - 30%.
 - Vietjet đi đầu trong xếp hạng tín nhiệm theo định hướng của Bộ Tài chính. Hãng đạt xếp hạng tín nhiệm VnBBB-, thuộc nhóm cao nhất trong các doanh nghiệp Việt Nam. Ngoài ra, VJC còn được các tạp chí hàng đầu thế giới như AirlineRatings hay International Finance vinh danh Top 20 hãng hàng không chi phí thấp an toàn nhất thế giới, Hãng hàng không chi phí thấp có dịch vụ trên tàu bay tốt nhất, Hãng hàng không siêu tiết kiệm tốt nhất thế giới.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2024

Chỉ tiêu	1Q23	1Q24	%YoY
Doanh thu thuần	12,898	17,792	37.9%
Lợi nhuận gộp	1,062	1,745	64.3%
<i>Biên LN gộp</i>	8.2%	9.8%	
Chi phí BH & QLDN	(576)	(847)	47%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	4%	5%	
Doanh thu tài chính	237	585	146,6%
Chi phí tài chính	(479)	(941)	96,2%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(375)	(719)	91,4%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	244	542	122,6%
Lợi nhuận trước thuế	243	676	178,5%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	172	536	211,4%
<i>Biên LN ròng</i>	1.3%	3%	

Nguồn: VJC, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn