

TỔNG CÔNG TY HÀNG KHÔNG VIỆT NAM (HVN)

HÀNG KHÔNG

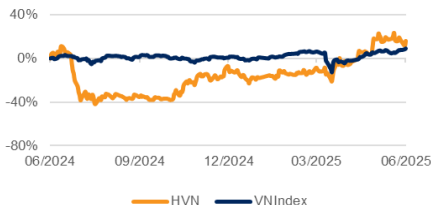
Giá hiện tại	VND37.900
Cao nhất/Thấp nhất 52 tuần	VND40.300/19.050
Giá mục tiêu	VND34.100
Ngày cập nhật gần nhất	28/04/2025
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	-35,4%
Tiềm năng tăng giá	-10,0%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	-10,0%

Thị giá vốn (tỷ USD)	3,2
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	4,1
Sở hữu NN (tr USD)	672,1
Số CP lưu hành (tr)	2.218,3
Số CP sau pha loãng (tr)	2.218,3

	HVN	VNI
P/E trượt	12,7x	13,1x
P/B hiện tại	na	1,7x
ROA	11,5%	2,1%
ROE	na	12,9%

*dữ liệu ngày 6/25/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Bộ giao thông vận tải	86,3%
All Nippon Airways	5,6%
Khác	8,1%

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng công ty Hàng không Việt Nam (HOSE: HVN) bao gồm công ty mẹ là hãng hàng không truyền thống Vietnam Airlines (VNA), cùng với 4 công ty liên kết và 15 công ty con hoạt động trên nhiều phân khúc trong chuỗi giá trị ngành hàng không. Trong đó, VNA nắm cổ phần chi phối tại hãng hàng không giá rẻ Pacific Airlines (PA).

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Quyên

quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

Đẩy nhanh tiến độ tăng vốn và mở rộng đội bay

- Năm 2025, công ty đặt mục tiêu doanh thu đạt 116.715 tỷ đồng (+3.5% svck) và LNST đạt 5.119 tỷ đồng (+64.3% svck).
- BLĐ ước tính Q2/25 doanh thu và LNTT lần lượt đạt khoảng 22.100 tỷ đồng (-19,1% svck) và 1.600 tỷ đồng (+39% svck).

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của TCT Hàng không Việt Nam (HVN) vào ngày 25/06/2025 với những điểm chính sau.

Kế hoạch kinh doanh 2025

HVN đặt kế hoạch năm 2025 doanh thu đạt 116.715 tỷ đồng (+3,5% svck) và LNST đạt 5.119 tỷ đồng (+64,3% svck). Các chỉ tiêu này lần lượt tương đương 98,6% và 85,6% dự phóng cả năm của chúng tôi. Số lượng hành khách vận chuyển dự kiến đạt 25,4 triệu lượt (+11,6% svck), trong khi lượng khách luân chuyển (RPK) ước đạt 41,8 tỷ hành khách.km (+12,4% svck)

BLĐ ước tính Q2/25, doanh thu và LNTT lần lượt đạt khoảng 22.100 tỷ đồng (-19,1% svck) và 1.600 tỷ đồng (+39% svck). Lũy kế 6T/25, doanh thu và LNTT dự kiến đạt 50.700 tỷ đồng (-4,5% svck) và 5.200 tỷ đồng (+411% svck), tương ứng hoàn thành 43% và 94% kế hoạch năm.

Tăng tốc mở rộng đội bay

Cập nhật về dự án mua 50 máy bay thân hẹp (với sức chứa từ 160–200 ghế) đã được thông qua tại ĐHCĐ bất thường vào tháng 5/2025. Theo ban lãnh đạo, HVN đã ký hợp đồng mua 50 máy bay Boeing B737 với nhà cung cấp. Kế hoạch bàn giao máy bay được lên lịch trong giai đoạn 2030–2032, với số lượng lần lượt là 14/18/18 chiếc trong các năm 2030/2031/2032.

Ngoài ra, HVN cũng đang nghiên cứu dự án mua 20 máy bay thân rộng. Theo ban lãnh đạo, đến năm 2035, HVN sẽ cần tối thiểu 50 máy bay thân rộng, trong đó 20 chiếc để thay thế đội bay hiện tại khi các hợp đồng thuê máy bay hiện hữu hết hạn, và 30 chiếc bổ sung nhằm phục vụ mở rộng mạng bay quốc tế.

Kế hoạch phát hành cổ phiếu

BLĐ cập nhật kế hoạch phát hành cổ phiếu để tăng thêm vốn điều lệ lên 22.000 tỷ đồng. Phương án tăng vốn được đề xuất triển khai theo hai giai đoạn:

- Giai đoạn 1:** Kế hoạch tăng vốn điều lệ thêm 9.000 tỷ đã được ĐHCĐ bất thường thông qua vào tháng 5/2025. HVN sẽ phát hành 900 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu thông qua chào bán quyền mua, với mức giá 10.000 đồng/cổ phiếu và tỷ lệ thực hiện quyền là 40,6%. Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC), thay mặt Chính phủ, sẽ mua 86,34% số cổ phiếu mới phát hành. Dự kiến, đợt phát hành sẽ hoàn tất trong Q3/25.
- Giai đoạn 2:** Tăng vốn điều lệ thêm tối đa 13.000 tỷ. Chính phủ sẽ trực tiếp chỉ đạo việc triển khai, dự kiến bắt đầu trong 2026.

Tiến độ các dự án đầu tư tại Cảng hàng không quốc tế Long Thành

Ba công ty con của HVN đã trúng thầu và được lựa chọn làm nhà đầu tư các dự án thành phần tại Long Thành, bao gồm: 1) VAECO – Khu bảo trì tàu bay; 2) VIAGS – Khu bảo trì phương tiện phục vụ mặt đất và vệ sinh tàu bay; và 3) VACS – Khu cung cấp suất ăn trên tàu bay. Trong giai đoạn 2025-2026, HVN và các công ty con sẽ ưu tiên nguồn lực để đảm bảo triển khai các dự án này đúng tiến độ trước khi Cảng hàng không quốc tế Long Thành đi vào hoạt động.

Kế hoạch tái cơ cấu danh mục đầu tư vào các công ty con

HVN đang lên kế hoạch thoái vốn khỏi một số công ty con, bao gồm: 1) kế hoạch thoái vốn tại Pacific Airlines; và 2) thoái toàn bộ 100% vốn tại TCS (Công ty Dịch vụ Hàng hóa Tân Sơn Nhất, chưa niêm yết) nhằm cải thiện dòng tiền.

Chỉ tiêu tài chính

(tỷ đồng)	2024	% svck	KH 2025	% svck	KH 2025 sv dự phóng VND
Doanh thu	112.777	6,4%	116.715	3,5%	98,6%
LNTT	8.416	na	5.554	66,0% (*)	80,3%
LNST	7.958	na	5.119	64,3% (*)	85,6%

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 trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

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>