

Tổng Công ty Cảng Hàng không Việt Nam - Công ty Cổ phần (ACV: UPCOM)

Chuyên viên phân tích:

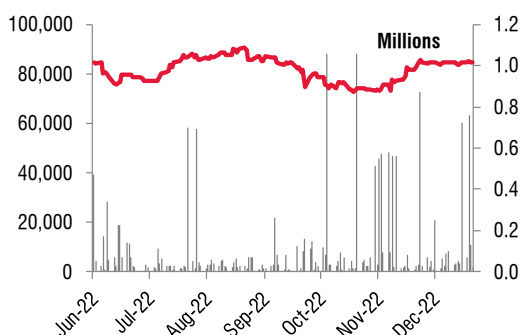
Nguyễn Hoàng Giang, CFA (Mr.)

giangnh@ssi.com.vn

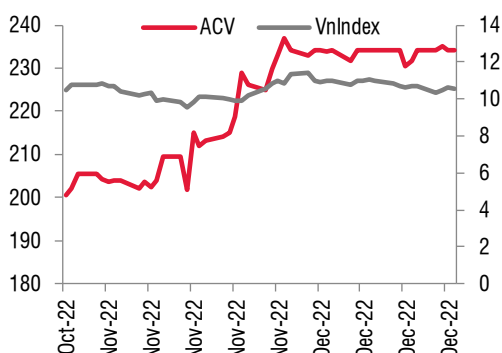
Thông số cơ bản

Giá	85.000
Vốn hóa (tỷ VND)	185.041
Số lượng CP lưu hành	2.176.950.000
KLGD TB 3T	163.781
GTGD TB 3T (tỷ VND)	3,85
P/E	234,30
P/B	4,92
ROE	1,3%
ROA	0,9%
Sở hữu NN	95,40%
Sở hữu NĐTNN	3,80%
Room NĐTNN	45%
Free-float	4,6%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



KQKD năm 2022 – Trung Quốc mở cửa trở lại

Mới đây, ACV đã tổ chức Hội nghị tổng kết thường niên cuối năm, trong đó công ty đã công bố kết quả sơ bộ năm nay cũng như nhận định về triển vọng năm tới của ngành hàng không.

KQKD năm 2022

Với việc Việt Nam đã mở cửa trở lại từ tháng 3 năm 2022 (gỡ bỏ tất cả các biện pháp hạn chế biên giới và yêu cầu kiểm dịch), ACV ước tính tổng lượng hành khách qua các cảng hàng không đã phục hồi lên 99 triệu hành khách vào năm 2022, tăng 228% so với cùng kỳ và tương đương 85% lượng hành khách năm 2019, giai đoạn chưa bùng phát đại dịch.

Hồi phục chủ yếu đến từ các đường bay nội địa, khi chính sách mở cửa sớm đã tạo thời gian để toàn ngành (hàng không, du lịch, khách sạn) tái kích hoạt, nhờ đó lượng hành khách đã đạt đỉnh vào kỳ nghỉ hè giai đoạn tháng 6~ tháng 8/2022 (đặc biệt lượng hành khách trong tháng 7 đã tăng 40% so với giai đoạn trước COVID), sau đó quay trở lại mức bình thường vào vào tháng 9~ tháng 11. ACV ước tính cả năm 2022, lượng hành khách nội địa qua các sân bay của ACV sẽ tăng vọt lên 87 triệu lượt (tăng 20% so với mức trước COVID) từ mức 30 triệu lượt năm 2021, vượt dự báo của chúng tôi.

Mặt khác, lượng hành khách quốc tế phục hồi khá chậm trong quý 2~3 trước khi tăng tốc vào quý 4 năm 2022, do các thị trường trọng điểm như Nhật Bản và Hàn Quốc dỡ bỏ các biện pháp phòng ngừa COVID cuối cùng (ví dụ các biện pháp như hạn chế số lượng nhập cảnh mỗi ngày, xét nghiệm trước khi khởi hành,...). Cho cả năm 2022, ACV ước tính lượng hành khách quốc tế sẽ đạt 12 triệu hành khách, tăng 700% so với cùng kỳ nhưng chỉ tương đương 33% lượng khách nước ngoài trước Covid (mặc dù nhiều hơn chúng tôi dự báo).

Về chỉ tiêu tài chính, ACV ước tính doanh thu năm 2022 có thể đạt 15,3 nghìn tỷ đồng (hay 640 triệu USD), tăng 225% so với cùng kỳ, trong khi lợi nhuận trước thuế có thể đạt 7,5 nghìn tỷ đồng (hay 315 triệu USD), tăng 650% so với cùng kỳ và tương đương 74% LNTT năm 2019, một phần nhờ ghi nhận khoản lãi do chênh lệch tỷ giá 1,4 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận mảng dịch vụ sân bay đạt 1 nghìn tỷ đồng theo ước tính của chúng tôi.

Điều này có nghĩa là LNTT của ACV trong quý 4/2022 ước tính chỉ đạt 200 tỷ đồng, giảm 50% so với cùng kỳ, kết quả này theo quan điểm của chúng tôi là rất thấp và con số thực tế trong báo cáo tài chính cuối cùng có thể cao hơn.

Kế hoạch kinh doanh năm 2023

Trong bối cảnh quan điểm toàn cầu về COVID-19 đã thay đổi theo hướng coi virus này là một “bệnh lưu hành” và Trung Quốc đang mở cửa trở lại bằng cách gỡ bỏ

tất cả các yêu cầu cách ly và giới hạn bay đối với các hãng hàng không từ ngày 8/1/2023, việc ACV đặt kế hoạch tích cực cho năm 2023 là hoàn toàn hợp lý.

Về tổng lượng hành khách, kế hoạch ACV đặt ra là đạt 116 triệu hành khách, tăng 17% so với cùng kỳ và quay trở lại con số năm 2019. Công ty không nêu cụ thể, nhưng chúng tôi hiểu rằng phần lớn sự tăng trưởng sẽ đến từ sự phục hồi của khách quốc tế (cả khách quốc tế đến và khách quốc tế đi từ Việt Nam), vì khách nội địa đã kết thúc giai đoạn phục hồi.

Doanh thu dự kiến đạt 18,4 nghìn tỷ đồng (hay 773 triệu USD), tăng 20% so với cùng kỳ và cũng trở lại mức năm 2019. Tuy nhiên, kế hoạch lợi nhuận trước thuế thấp hơn 17% so với năm 2019, đạt 8,5 nghìn tỷ đồng (hay 357 triệu USD).

Về chi tiêu vốn, năm 2023 sẽ là năm trọng điểm của ACV, khi ACV dự kiến tập trung cho 3 dự án lớn nhất thời điểm hiện tại là Cảng hàng không Quốc tế Long Thành, nhà ga T3 Tân Sơn Nhất và dự án mở rộng nhà ga T2 Nội Bài. Tổng vốn đầu tư cho 3 dự án này khoảng 110 nghìn tỷ đồng (hay 4,6 tỷ USD), sẽ được chi trong giai đoạn 2022-2025.

Cập nhật diễn biến ngành

Gần đây, Trung Quốc đột ngột rút lại chính sách “Zero covid” vốn kiên định trong thời gian dài, và tuyên bố mở lại biên giới trước ngày 8 tháng 1 năm 2023. Yêu cầu duy nhất đối với hành khách đến quốc gia này là có kết quả xét nghiệm âm tính trong vòng 48 giờ trước khi khởi hành. Mặc dù chúng tôi kỳ vọng Trung Quốc sẽ mở cửa trở lại vào năm 2023, nhưng sự thay đổi trong chính sách này vẫn khiến chúng tôi bất ngờ, vì ban đầu chúng tôi dự kiến việc rút dần các biện pháp và việc mở cửa trở lại hoàn toàn sẽ không diễn ra trước quý 2 năm 2023.

Đây là chất xúc tác lớn cho toàn ngành, vì khách du lịch Trung Quốc chiếm 32% lượng du khách qua các cảng hàng không quốc tế đến Việt Nam vào năm 2019 và Trung Quốc cũng là thị trường điểm đến lớn của khách du lịch Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi không kỳ vọng lượng khách du lịch Trung Quốc sẽ phục hồi nhanh chóng ngay lập tức, vì Trung Quốc vẫn đang trong tình trạng lây lan COVID-19 nghiêm trọng, và số ca nhiễm mới có thể tăng đột biến vào mùa Tết Nguyên đán trong tháng 1 năm 2023. Sau 3 năm phong tỏa, việc mở cửa trở lại đòi hỏi một khoảng thời gian nhất định đối với tất cả các đối tượng tham gia vào thị trường (công ty du lịch, hãng hàng không, khách sạn,...). Vì vậy, chúng tôi dự báo lượng hành khách Trung Quốc đến Việt Nam sẽ dần phục hồi từ quý 2 năm 2023, trước khi đạt đỉnh vào kỳ nghỉ hè năm 2023. Chúng tôi kỳ vọng năm 2024 có thể chứng kiến lượng khách quốc tế, lần đầu tiên sau 5 năm, vượt qua con số của năm 2019, đánh dấu sự phục hồi hoàn toàn của ngành hàng không Việt Nam.

Lượng hành khách nội địa có thể chững lại vào năm 2023, do sẽ không còn hiện tượng “du lịch bù đắp” ở khách nội địa và chúng tôi cũng dự đoán một phần hành khách du lịch nội địa trong năm 2022 sẽ chuyển sang du lịch quốc tế vào năm 2023. Thu nhập khả dụng thấp hơn do áp lực lạm phát có thể là một tác động tiêu cực khác vào năm 2023. Vì vậy, chúng tôi dự báo lượng hành khách hàng không nội địa sẽ không tăng trưởng vào năm 2023 trước khi quay trở lại mức tăng trưởng 5% trong 2 năm tiếp theo.

Chúng tôi đang sửa đổi các ước tính và định giá, và sẽ công bố trong báo cáo đầy đủ được gửi ra thời gian tới.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trường
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
tungdn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Hàng không

Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng Phân tích
giangnh@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8703

Chiến lược thị trường

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715