

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **118.000 VND**
% tăng giá: **15%**
Cập nhật: **10/12/2024**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Ngành hàng không phục hồi với sản lượng khách quốc tế tăng cao, (2) giá vé máy bay nội địa giữ mức nền cao, (3) giá nhiên liệu giảm.

Tiêu cực: Tỷ lệ đòn bẩy và chi phí lãi vay cao ảnh hưởng lợi nhuận doanh nghiệp.

Rủi ro: Rủi ro pháp lý, rủi ro dòng tiền.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	18.164	67.140	77.614
% YoY	28%	15%	16%
LNTT	760	2.093	4.207
% YoY	283%	245%	101%

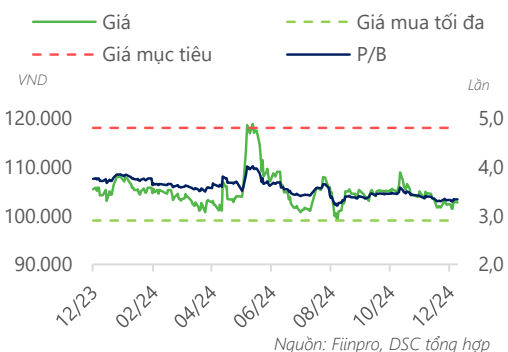
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Được thành lập vào năm 2007, Công ty cổ phần hàng không Vietjet (VJC) là hãng hàng không tư nhân đầu tiên của Việt Nam. Với chiến lược tập trung vào mô hình giá rẻ, khai thác các chuyến bay ngắn và tối ưu hóa chi phí, Vietjet đã nhanh chóng vươn lên dẫn đầu thị trường vận tải hàng không trong nước.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Hàng không
Giá hiện tại:	102.700 VND
Vốn hóa:	55.623 tỷ VND
Số lượng CPLH:	541,6 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.822 VND
P/E:	36,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	15,0%



VJC

CTCP Hàng không Vietjet

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng năm 2024, doanh nghiệp ghi nhận doanh thu thuần đạt 52.194 tỷ, tăng 19% YoY, lợi nhuận trước thuế đạt 1.761 tỷ, tăng mạnh 296% YoY hoàn thành lần lượt 80% và 163% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Trong quý cuối năm 2024 và năm 2025, kết quả kinh doanh của VJC sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ sự tích cực toàn ngành với động lực chính từ lượng khách quốc tế gia tăng mạnh mẽ.

Kết quả kinh doanh của VJC trong Q3 vẫn phù hợp với dự phóng cả năm 2024 của chúng tôi. Năm 2025, DSC dự phóng doanh thu và LNTT của VJC đạt lần lượt 77.614 tỷ và 4.207 tỷ và mức giá mục tiêu là 118.000 đồng, mức P/E dự phóng là 16,5 lần. Vùng giá giải ngân an toàn cho khuyến nghị này là quanh 100.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

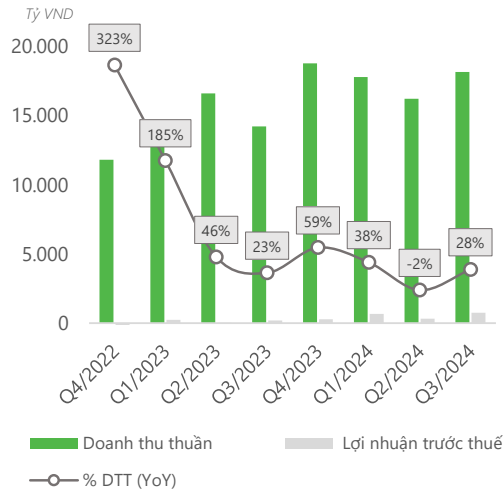
Tích cực mở thêm đường bay mới

Kết thúc Q3/2024, Vietjet khai thác tổng cộng 155 đường bay, bao gồm 43 đường bay nội địa và 112 đường bay quốc tế, cao hơn nhiều so với chỉ 125 đường bay hồi cuối năm 2023. Đặc biệt, hãng đã tích cực mở rộng mạng lưới quốc tế với 32 đường bay mới nhằm đón đầu làn sóng tăng trưởng lượng du khách nước ngoài đến Việt Nam. Trong Q3/2024, VJC cũng đã khai trương đường bay thẳng Đà Nẵng – Ahmedabad (Ấn Độ), đường bay Tây An (Trung Quốc) – TPHCM cũng như tăng tần suất bay thẳng giữa TPHCM và nhiều điểm đến khác trong khu vực như Hàn Quốc, Nhật Bản, HongKong (Trung Quốc)...

VJC kháng cáo thành công

Đầu tháng 8/2024, sau phiên tòa kéo dài 2 tuần, VJC đã bị xử thua trong vụ kiện liên quan tới 4 chiếc máy bay mà doanh nghiệp thuê từ FitzWalter Capital (FWA) và bị yêu cầu bồi thường lên tới 270 triệu USD. Cụ thể, FWA cáo buộc VJC vi phạm cam kết thanh toán và cản trở quyền thu hồi máy bay trong giai đoạn đại dịch Covid-19. Mặc dù vậy, đầu tháng 11 vừa qua, doanh nghiệp đã công bố toàn bộ 5 nội dung kháng cáo của họ trong vụ tranh chấp đã được tòa Thượng thẩm Anh chấp nhận. Theo đó, dự kiến sẽ có phiên tòa phúc thẩm diễn ra vào năm 2025 với phán quyết cuối cùng. Bên cạnh đó, VJC cũng khẳng định việc này không ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh thường ngày.

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: VJC, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

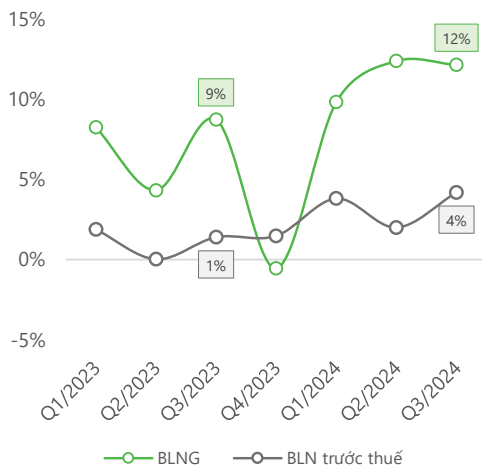
Duy trì đà tăng tích cực

Sau khi ghi nhận mức doanh thu giảm nhẹ trong Q2 do sự sụt giảm của mảng bán tàu bay và động cơ, VJC quay lại tăng trưởng mạnh mẽ trong Q3/2024. Cụ thể, doanh thu thuần đạt 18.164 tỷ (+28% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 760 tỷ, tăng mạnh 283% YoY.

Sự tăng trưởng ấn tượng được thúc đẩy bởi hai yếu tố chính: (1) mảng kinh doanh cốt lõi vận chuyển hành khách tích cực (2) hoạt động giao dịch tàu bay và động cơ diễn ra sôi động. Cụ thể, doanh thu vận chuyển hành khách tăng 6% YoY đạt 14.498 tỷ nhờ sự tăng trưởng mạnh mẽ từ cả hành khách nội địa và quốc tế. Trong đó, doanh thu nội địa tăng trưởng chủ yếu do giá vé tăng cao, trong khi doanh thu quốc tế được thúc đẩy bởi sự gia tăng đáng kể lượng hành khách. Song song với đó, hoạt động bán tàu bay và động cơ ghi nhận doanh thu 3.080 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ năm trước không có giao dịch tương tự nào diễn ra.

DSC kỳ vọng doanh thu mảng cốt lõi của VJC sẽ tiếp tục tích cực trong quý cuối cùng năm 2024 và năm 2025 trong bối cảnh lượng khách quốc tế tiếp tục gia tăng mạnh mẽ, lượng khách nội địa dần phục hồi khi các vấn đề khiến giá vé máy bay tăng cao sẽ dần được khắc phục trong năm tới.

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: VJC, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận cải thiện

Q3/2024, biên lợi nhuận gộp tiếp tục duy trì ở mức cao 12%, tương đương quý trước và cao hơn 3 điểm % YoY, góp phần đưa lợi nhuận gộp tăng vọt 78% YoY, đạt 2.202 tỷ đồng. Sự cải thiện chủ yếu được thúc đẩy nhờ mảng giao dịch máy bay và động cơ với biên lợi nhuận gộp đạt 21% trong khi cùng kỳ không phát sinh giao dịch tương tự. Bên cạnh đó, biên lợi nhuận mảng cốt lõi vận chuyển hành khách tăng 2 điểm % YoY lên mức 8% cũng góp phần cải thiện biên lợi nhuận gộp. Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp mảng cốt lõi sẽ tiếp tục duy trì ở mức hiện tại nhờ (1) giá vé bay nội địa vẫn giữ ở mức cao (2) giá nhiên liệu giảm, ở mức thấp theo xu hướng giá dầu thế giới.

Cùng kỳ, biên lợi nhuận trước thuế cũng tăng 3 điểm % YoY, lên mức 4%, cao nhất 2 năm, bất chấp chi phí tài chính tăng mạnh. Cụ thể, chi phí tài chính tăng gấp 2 lần cùng kỳ với mức tăng chủ yếu đến do lãi vay tăng mạnh 48% YoY, lên 717 tỷ đồng. Mặt khác, trong kỳ, VJC hoàn nhập nợ phải thu khó đòi lên tới 295 tỷ, góp phần cải thiện lợi nhuận của doanh nghiệp trong quý 3.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

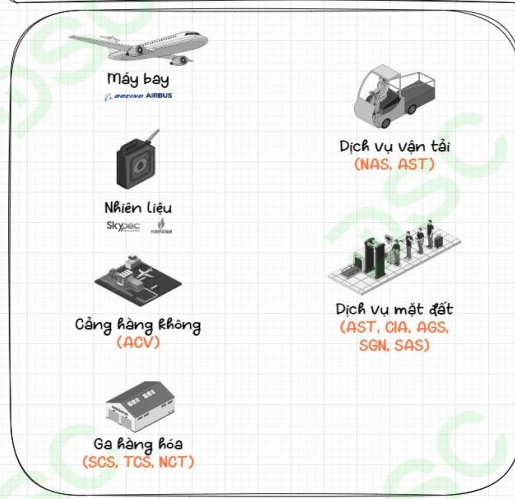
MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH

CHUỖI GIÁ TRỊ CUNG ỨNG

Phòng phân tích DSC

NGÀNH HÀNG KHÔNG

THƯỢNG NGUỒN



TRUNG NGUỒN



HẠ NGUỒN



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đào Đức Anh,

Chuyên viên Phân tích
anh.dd@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn