CTCP HÀNG KHÔNG VIETJET (VJC)

Hoạt động chuyển nhượng tàu bay hỗ trợ lợi nhuận - [Thấp hơn dự phóng]

- Q3/26, VJC ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 347 tỷ đồng (+8,6% svck), nhờ khoản lãi từ hoạt động chuyển nhượng tàu bay bù đắp khoản lỗ gộp từ hoạt động vận tải cốt lõi trong bối cảnh giá nhiên liệu duy trì ở mức cao.
- Lũy kế 9T26, lợi nhuận sau thuế tăng 6,4% svck, đạt 1.716 tỷ đồng. Tuy nhiên, kết quả này thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, mới hoàn thành 28,3% dự báo cả năm 2026

Doanh thu tăng trưởng nhờ hoạt động chuyển nhượng tàu bay

Trong Q3/26, VJC ghi nhận doanh thu thuần đạt 22,84 nghìn tỷ đồng, tăng 34,9% svck nhưng giảm 25% so với quý trước. Tăng trưởng svck chủ yếu đến từ việc ghi nhận 4,35 nghìn tỷ đồng doanh thu từ hoạt động chuyển nhượng tàu bay, cao gấp 10 lần so với Q2/26, mặc dù giảm 64,2% so với quý trước.

Doanh thu vận tải tăng 12,1% svck lên 18,5 nghìn tỷ đồng, tương đương so với quý trước. Trong đó, doanh thu thuê chuyến tăng mạnh 110% svck, trong khi doanh thu phụ trợ tăng 2% svck, bù đắp một phần mức giảm 10% svck của doanh thu hành khách. Trong Q3/26, VJC vận chuyển 6,7 triệu lượt hành khách (đi ngang svck), bao gồm 2,1 triệu lượt khách quốc tế (-17% svck) và 4,6 triệu lượt khách nội địa (+12% svck). Hệ số sử dụng ghế giảm nhẹ xuống 77,4% từ mức 78,1% trong Q3/25.

Giá nhiên liệu tăng cao gây áp lực lên biên lợi nhuận

Trong Q3/26, VJC ghi nhận lợi nhuận gộp hợp nhất đạt 2,03 nghìn tỷ đồng, giảm 2,8% svck nhưng tăng 19,7% so với quý trước. Mặc dù hoạt động chuyển nhượng tàu bay đóng góp 2,85 nghìn tỷ đồng lợi nhuận gộp (+556% svck, +47,8% so với quý trước), mảng vận tải cốt lõi ghi nhận lỗ gộp 813 tỷ đồng, so với mức lãi gộp 1,66 nghìn tỷ đồng trong Q3/25 và lỗ gộp 227 tỷ đồng trong Q2/26. Theo đó, biên lợi nhuận gộp mảng vận tải cốt lõi giảm xuống -3,6%, so với mức 9,8% trong Q3/25 và -0,7% trong Q2/26.

Biên lợi nhuận gộp mảng vận tải giảm mạnh svck chủ yếu do giá nhiên liệu bay bình quân tăng 75,6% lên 152 USD/thùng. Trong khi đó, mức suy giảm biên lợi nhuận so với quý trước có thể đến từ hiệu quả khai thác suy yếu, thể hiện qua hệ số sử dụng ghế giảm xuống 77,4% từ mức 78,06% trong Q2/26.

Chi phí BH&QLDN giảm nhờ nỗ lực kiểm soát chi phí

Trong Q3/26, chi phí BH&QLDN giảm 5% svck và 8,6% so với quý trước xuống 825 tỷ đồng. Diễn biến này phần nào phản ánh nỗ lực tiết giảm chi phí của công ty trong bối cảnh ngành hàng không đối mặt với nhiều khó khăn.

KQKD 9T26 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi

Kết quả, VJC ghi nhận lợi nhuận ròng đạt 347 tỷ đồng trong Q3/26, tăng 8,6% svck, chủ yếu nhờ lợi nhuận từ hoạt động chuyển nhượng tàu bay. Lũy kế 9T26, lợi nhuận ròng đạt 1,71 nghìn tỷ đồng, tăng 6,4% svck, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi và mới hoàn thành 28,3% dự phóng cả năm.

(tỷ đồng)	Q3/26	% svck	9T26	% svck	sv dự báo cả năm
DT thuần	**22.849**	**34,9%**	**74.385**	**41,0%**	**65,1%**
DT vận tải hành khách	18.494	12,1%	56.550	8,9%	66,1%
DT giao dịch máy bay	4.356	902%	17.835	1966,3%	62,3%
Giá vốn hàng bán	**20.812**	**40%**	**67.816**	**47,9%**	**68,3%**
LN gộp	**2.037**	**-2,8%**	**6.569**	**-5,0%**	**44,1%**
LN gộp mảng giao dịch máy bay	2.850	555,8%	5.002	479,5%	303,7%
LN gộp mảng vận tải	(813)	-148,9%	1.568	-74,1%	16,7%
Chi phí BH&QLDN	825	-5,0%	2.810	0,6%	59,8%
Lãi/(lỗ) hoạt động tài chính	(803)	-3,2%	(1.791)	-16,5%	72,7%
Lợi nhuận trước thuế	**410**	**2,6%**	**1.972**	**-3,8%**	**26,7%**
LN ròng cổ đông công ty mẹ	**347**	**8,6%**	**1.716**	**6,4%**	**28,3%**
Biên LN gộp	**8,9%**	**-3,5 đ %**	**8,8%**	**-4,3 đ %**	
Biên LNG S&LB	65,4%	-34,6 đ %	28,0%	-72,0 đ %	
Biên LNG mảng vận tải	-3,6%	-13,4 đ %	2,1%	-9,4 đ %	
Biên LN ròng	**1,5%**	**-0,4 đ %**	**2,3%**	**-0,7 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
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