

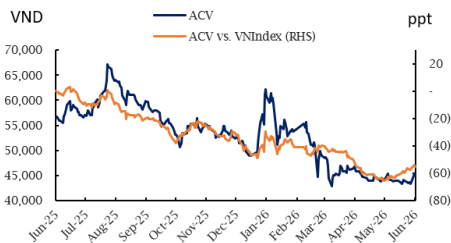
## KHÔNG ĐÁNH GIÁ

**Đóng cửa:** 17/06/2026

**Giá hiện tại:** 44.600 đồng

**Giá mục tiêu 12T:** N/A

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



<b>Vốn hóa thị trường (tỷ USD)</b>	<b>6,1</b>
<b>GTGD BQ 6 tháng (triệu USD)</b>	<b>3,3</b>
<b>SLCP đang lưu hành (tỷ CP)</b>	<b>3,6</b>
<b>Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)</b>	<b>4,6</b>
<b>Sở hữu nước ngoài (%)</b>	<b>1,8</b>
<b>Room ngoại còn lại (%)</b>	<b>47,2</b>
<b>Cổ đông lớn (%)</b>	<b>95,4</b>
<b>P/E TTM (x)</b>	<b>15,0</b>
<b>P/B hiện tại (x)</b>	<b>2,2</b>
<b>Nợ vay ròng/VCSH 1Q26</b>	<b>5,0%</b>
<b>Sàn giao dịch</b>	<b>UPCoM</b>

### Tình hình tài chính:

Năm tài chính	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu (tỷ đồng)	13.805	19.998	22.597	25.898
LN hoạt động (tỷ đồng)	8.861	10.467	14.431	14.834
PATMI (tỷ đồng)	6.338	7.222	10.421	10.815
EPS (đồng)	2.580	3.318	4.787	3.019
+/- EPS (%)		28,6	44,3	-36,9
P/E (x)	22,1	36,9	11,6	14,8
ROA (%)	11,0%	11,3%	14,4%	12,8%
ROE (%)	15,6%	15,3%	18,9%	16,7%
Cổ tức tiền mặt* (đồng)	--	--	--	--
Tỷ suất cổ tức	--	--	--	--
Tỷ lệ chi trả (%)	--	--	--	--

Nguồn: ACV, Fiiipro-X, Yuanta Việt Nam

\* ACV không có đợt chi trả cổ tức tiền mặt nào từ năm 2018.

### Chuyên viên phân tích:

**Nguyễn Ngân Hoài An**  
+84 28 3622 6868 ext 3958  
[An.nguyen@yuantaresearch.com.vn](mailto:An.nguyen@yuantaresearch.com.vn)

Bloomberg code: YUTA

## Tổng Công ty Cảng hàng không Việt Nam (ACV)

### Tăng trưởng doanh thu cốt lõi khiêm tốn trong 1H26

Chúng tôi đã tham dự Buổi gặp gỡ Chuyên viên phân tích của ACV - một doanh nghiệp do Nhà nước sở hữu 95,4% vốn - vào ngày 15/06. Ban lãnh đạo đã cập nhật về KQKD 1H2026, những diễn biến mới nhất của các dự án đầu tư trọng điểm và các vấn đề chiến lược khác. ACV hiện đang điều hành gần như toàn bộ hệ thống nhà ga hành khách tại 22 sân bay đang hoạt động của Việt Nam. Mạng dịch vụ hàng không chiếm 83% doanh thu năm 2025 của ACV.

### Chi tiết

**Cập nhật về Dự án Sân bay Quốc tế Long Thành.** ACV cho biết tiến độ xây dựng hiện đã đạt khoảng 80%. Công ty đã giải ngân hơn 43 nghìn tỷ đồng trên tổng ngân sách đầu tư 93 nghìn tỷ đồng của dự án. Ban lãnh đạo kỳ vọng sân bay sẽ bắt đầu vận hành thương mại vào cuối năm 2026, phù hợp với mục tiêu đã báo cáo của các cơ quan chức năng theo ghi nhận của chúng tôi.

**KQKD sơ bộ 1H26.** Nhằm đảm bảo tính so sánh tương đương giữa các kỳ, tất cả các số liệu trình bày dưới đây đã được điều chỉnh để loại trừ mảng dịch vụ an ninh hàng không (đã chuyển giao cho Bộ Công an vào tháng 3/2025) và Sân bay Phú Quốc (đã chuyển giao cho Sun Group vào tháng 1/2026):

- **Doanh thu 1H26 ước tính đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (+2% YoY).** Doanh thu từ mảng dịch vụ hàng không cốt lõi đạt 10,3 nghìn tỷ đồng (+9% YoY)
- **LNTT sơ bộ 1H26 ước tính đạt 5,9 nghìn tỷ đồng (-7% YoY).** Theo ACV, sự sụt giảm này chủ yếu do thu nhập lãi tiền gửi thấp hơn khi công ty đã phân bổ một lượng tiền mặt lớn vào các dự án đầu tư trọng điểm. Ban lãnh đạo cho biết, LNTT từ mảng dịch vụ hàng không cốt lõi đạt kết quả khả quan hơn ở mức 5,5 nghìn tỷ đồng (+4,2% YoY).

**Theo ban lãnh đạo, doanh thu sơ bộ 1H26 đã hoàn thành 51% và LNTT hoàn thành 70% kế hoạch cả năm của ACV.** Các mục tiêu này dự kiến sẽ được trình bày (và có thể sẽ được thảo luận chi tiết hơn) tại ĐHCĐ thường niên vào ngày 19/6 sắp tới.

**Phân tích KQKD Q2/2026.** Dựa trên kết quả sơ bộ 1H26 do ban lãnh đạo cung cấp, sau khi loại trừ đóng góp từ mảng dịch vụ an ninh hàng không và Sân bay Phú Quốc, chúng tôi ước tính doanh thu Q2/2026 đạt 5,2 nghìn tỷ đồng (-5% QoQ / -6% YoY) và LNTT đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (-12% QoQ / +6% YoY).

**Áp lực chi phí dịch chuyển sang 2H2026.** Ban lãnh đạo lưu ý rằng tiến độ thực hiện kế hoạch lợi nhuận YTD khả quan hơn kỳ vọng chủ yếu là do việc chậm ghi nhận một số chi phí sửa chữa và bảo trì lớn. ACV dự kiến sẽ ghi nhận các chi phí này trong Q3/2026 và Q4/2026, điều này có thể gây áp lực lên biên lợi nhuận trong 2H2026.

### Quan điểm

**Hiện chúng tôi không có khuyến nghị đầu tư chính thức đối với ACV,** tuy nhiên định giá của cổ phiếu này có vẻ hấp dẫn dưới góc nhìn cơ bản.

**ACV hiện đang giao dịch ở mức TTM P/E là 15,0x,** xấp xỉ với mức trung vị của ngành dịch vụ hàng không trong khu vực là 14,9x. Mặc dù giao dịch ở mức định giá tương đương, công ty lại mang lại hiệu quả sinh lời mạnh mẽ hơn đáng kể, với tỷ lệ TTM ROA đạt 12,2% so với mức trung vị ngành là 7,8%, và TTM ROE đạt 15,7% so với mức 11,0% của các doanh nghiệp cùng ngành.

### ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

---

## Tiêu điểm từ cuộc họp

**Cập nhật về Dự án Sân bay Quốc tế Long Thành - LTIA (Giai đoạn 1).** Tiến độ xây dựng hiện đã đạt khoảng 80%, trong đó nhiều hạng mục quan trọng đã được hoàn thành. ACV đã giải ngân hơn 43 nghìn tỷ đồng trong tổng ngân sách đầu tư 93 nghìn tỷ đồng của dự án. Ban lãnh đạo kỳ vọng sân bay sẽ bắt đầu vận hành thương mại vào cuối năm 2026, sau chuyến bay kỹ thuật đầu tiên vào ngày 15/12/2025.

**Cập nhật về Nhà ga Hàng hóa số 1.** ACV cho biết tiến độ xây dựng vẫn đang được kiểm soát tốt và đúng kế hoạch. Nhà ga dự kiến sẽ bắt đầu vận hành thử nghiệm vào tháng 10/2026 hoặc tháng 11/2026.

Công ty hiện đang đánh giá một số mô hình vận hành, bao gồm tự vận hành, hợp tác kinh doanh và cho thuê. Ban lãnh đạo cuối cùng sẽ lựa chọn mô hình hiệu quả nhất dựa trên các đánh giá và kiến nghị từ các công ty con và các bên liên quan.

**Kế hoạch đầu tư vốn (Capex).** ACV có kế hoạch đầu tư 40 nghìn tỷ đồng vào năm 2026, 35 nghìn tỷ đồng vào năm 2027 và 36 nghìn tỷ đồng vào năm 2028 để mở rộng công suất. Các dự án trọng điểm bao gồm các dự án thành phần của LTIA, mở rộng Nhà ga T1 tại Sân bay Quốc tế Đà Nẵng, cải tạo và kết nối giao thông giữa các nhà ga tại Sân bay Quốc tế Tân Sơn Nhất, cũng như các dự án phát triển tại sân bay Phù Cát và Liên Khương.

**Khoản lợi nhuận một lần tiềm năng từ việc chuyển nhượng Sân bay Phú Quốc vẫn chưa được ghi nhận.** ACV đã hoàn tất các thủ tục liên quan đến việc chuyển nhượng Sân bay Phú Quốc cho Sun Group. Giá trị và thời điểm ghi nhận khoản lợi nhuận này hiện chưa được tiết lộ. Ban lãnh đạo lưu ý rằng công ty đang chờ đợi sự phối hợp thêm giữa các cơ quan quản lý địa phương và các bên liên quan trước khi có thể ghi nhận khoản lợi nhuận một lần phát sinh từ giao dịch này.

**Biểu phí phục vụ hành khách (PSC) tại LTIA.** Ban lãnh đạo dự kiến giá PSC tại LTIA sẽ được ấn định ở mức 25 USD/hành khách, tương đương với mức giá hiện tại ở Sân bay Quốc tế Nội Bài. Hiện tại chưa có kế hoạch tăng phí, do mức PSC chịu sự điều tiết của chính phủ và phải cân bằng lợi ích giữa các đơn vị vận hành cảng hàng không và các hãng hàng không.

**Chuyển sàn niêm yết sang HOSE?** ACV cho biết họ có kế hoạch chuyển niêm yết cổ phiếu của công ty từ UPCOM sang HOSE trong giai đoạn 2026–2031. Theo ban lãnh đạo, thách thức chính đối với việc chuyển sàn này liên quan đến vấn đề xử lý kế toán đối với các tài sản khu vực bay trên bảng cân đối kế toán của công ty. ACV hiện đang chờ hướng dẫn thêm từ các cơ quan quản lý nhà nước có liên quan.

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2026 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or in any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845

---

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

**For U.S. persons only:** This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

# YUANTA SECURITIES NETWORK



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

#### Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

#### Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

#### Di Luu

Analyst (Consumer)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

#### Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

#### Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext.3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

#### An Nguyen

Analyst (Industrials)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3958)

[an.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:an.nguyen@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

#### Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)

[lawrence.heavey@yuanta.com.vn](mailto:lawrence.heavey@yuanta.com.vn)

#### Dat Bui

Sales Trader

[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)

#### Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

#### Vi Truong

Sales Trader

[vi.truong@yuanta.com.vn](mailto:vi.truong@yuanta.com.vn)