

TỔNG CÔNG TY HÀNG KHÔNG VIỆT NAM (HOSE – HVN)

Triển vọng tiếp tục phục hồi

KHẢ QUAN

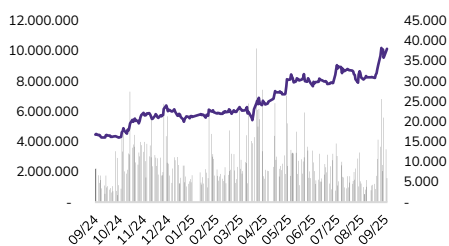
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Vận tải hàng không
Ngày báo cáo	: 15/10/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 35.200
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 38.750
Tỷ lệ tăng (%)	: 10,0%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 109.525
SLCPLH (CP)	: 3.111.498.211

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q24	2Q25
Tăng trưởng DTT (%)	20,0%	13,8%
Tăng trưởng LNST (%)	n/a	232,2%
Biên LNG (%)	10,6%	17,6%
Biên LNST (%)	3,5%	10,2%
ROA (%)	1,5%	4,6%
ROE (%)	n/a	n/a
Nợ vay/VCSH (lần)	-2,01	-6,18
EPS (VND/CP)	388	1.290
BVPS (VND/CP)	-5.561	-1.699

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Luận điểm đầu tư

- ✓ KQKD 6T/2025 cho thấy dấu hiệu cải thiện tích cực. Doanh thu thuần (DTT) đạt 58.551 tỷ đồng (+10,5% svck), chủ yếu nhờ sự tăng trưởng của hoạt động vận tải hành khách theo đà phục hồi ngành du lịch. Biên lợi nhuận gộp đạt 19,1% (+5,7 điểm phần trăm svck). LNST cổ đông công ty mẹ đạt 6.257 tỷ đồng (+20,5% svck), phản ánh sự cải thiện từ hoạt động kinh doanh cốt lõi thay vì thu nhập bất thường như năm 2024.
- Chúng tôi đánh giá triển vọng của HVN trong năm 2025 vẫn là tích cực nhờ các yếu tố: (i) Hoạt động khai thác vận tải hành khách tiếp tục tăng trưởng; (ii) Giá nhiên liệu hạ nhiệt giúp cải thiện biên lợi nhuận; (iii) Trong dài hạn, kế hoạch đầu tư mở rộng đội tàu bay với các dòng máy bay thân rộng và thân hẹp thế hệ mới sẽ nâng cao năng lực khai thác, đồng thời mở rộng mạng bay quốc tế, tạo dư địa tăng trưởng bền vững cho HVN. Tuy nhiên, kết quả kinh doanh vẫn có thể chịu ảnh hưởng từ các yếu tố như cạnh tranh gia tăng từ các hãng hàng không nội địa và biến động chi phí nhiên liệu.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2025F của HVN đạt 116.645 tỷ VND (+9,1% svck), LNST năm 2025F đạt 8.722 tỷ VND (+15,3% svck). EPS 2025F đạt 2.523 VND/cp.
- Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** cổ phiếu HVN với giá mục tiêu là **38.750 đồng/cp**, tương ứng tiềm năng tăng giá **+10,0%** so với hiện tại.
- **Rủi ro**
 - ✓ Sản lượng vận chuyển hành khách không như dự báo của chúng tôi
 - ✓ Giá nhiên liệu tăng trở lại
 - **Cơ hội**
 - ✓ Hoạt động thoái vốn công ty con đem lại nhiều lợi nhuận hơn dự kiến
 - ✓ Hoạt động mở rộng đội tàu diễn ra thuận lợi, nâng cao năng lực khai thác
 - ✓ Giá nhiên liệu neo ở mức thấp

Bảng tổng hợp và dự phóng kết quả kinh doanh của HVN

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	92.231	106.912	116.645	126.370
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	31,0%	15,9%	9,1%	8,3%
Lợi nhuận gộp	3.885	13.902	19.246	20.472
Biên lợi nhuận gộp (%)	4,2%	13,0%	16,5%	16,2%
Doanh thu tài chính	926	1.266	1.257	1.165
Chi phí tài chính	-4.405	-4.951	-3.338	-3.340
Chi phí bán hàng	-4.377	-4.898	-5.366	-5.813
Chi phí QLDN	-2.096	-2.191	-2.415	-2.616
Lãi/(lỗ) từ công ty LD/LK	88	70	82	88
Lợi nhuận từ HĐKD	-5.978	3.199	9.467	9.957
Lãi/(lỗ) khác	615	5.217	233	253
Lợi nhuận trước thuế	-5.363	8.416	9.700	10.209
Lợi nhuận sau thuế	-5.632	7.958	9.176	9.658
LNST cổ đông Công ty mẹ	-5.930	7.564	8.722	9.181
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế (%)	-6,5%	7,1%	7,5%	7,3%

Nguồn: HVN, ABS Research

Cập nhật doanh nghiệp

KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2025 VÀ 6T/2025

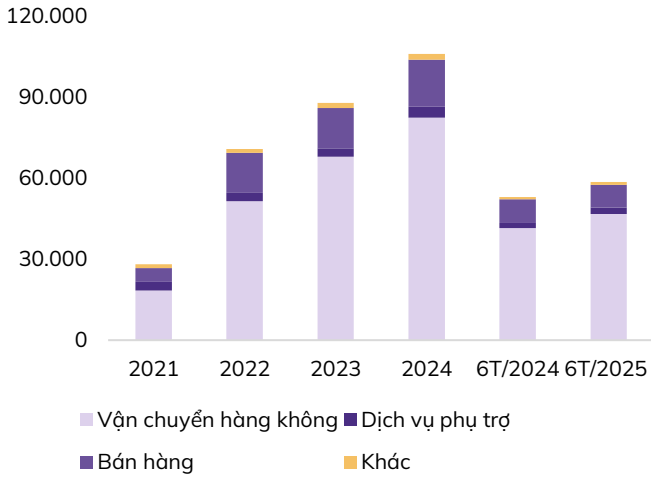
Chỉ tiêu	Q2/2024	Q2/2025	%YoY	6T/2024	6T/2025	%YoY
Doanh thu thuần	24.630	27.968	13,5%	52.983	58.551	10,5%
Lợi nhuận gộp	2.713	4.948	82,7%	7.125	11.190	57,0%
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	<i>11,0%</i>	<i>17,7%</i>		<i>13,4%</i>	<i>19,1%</i>	
Chi phí BH&QLDN	(1.318)	(1.593)	21,0%	(3.647)	(3.655)	0,2%
<i>Chi phí BH&QLDN/DTT (%)</i>	<i>(5,4%)</i>	<i>(5,5%)</i>		<i>(9,1%)</i>	<i>(6,2%)</i>	
Doanh thu hoạt động tài chính	191	302	57,6%	329	679	106,3%
Chi phí tài chính	(1.429)	(679)	110,4%	(2.925)	(1.647)	-43,7%
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>(410)</i>	<i>(215)</i>	<i>-47,8%</i>	<i>(763)</i>	<i>(466)</i>	<i>-38,8%</i>
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	242	2.993	1.134,7%	1.022	6.612	546,7%
Lợi nhuận trước thuế	1.146	3.058	116,8%	5.601	6.716	37,4%
LNST cổ đông công ty mẹ	934	2.822	202,2%	5.194	6.257	20,5%
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>3,8%</i>	<i>10,1%</i>		<i>9,9%</i>	<i>10,7%</i>	

Nguồn: FiinPro, ABS Research

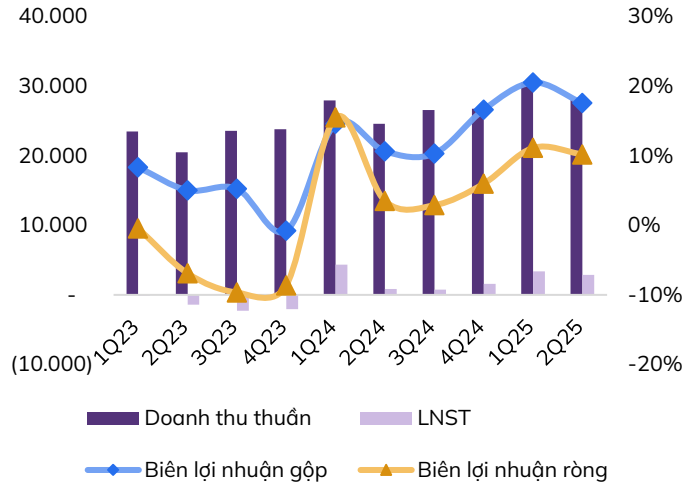
• KQKD 6T/2025 – Hồi phục quy mô và chất lượng lợi nhuận

- ✓ DTT tăng trưởng tích cực lên 58.551 tỷ đồng (+10,5% svck) nhờ các hoạt động kinh doanh hàng không đều hồi phục.
 - Đáng chú ý, sự phục hồi nhanh của ngành du lịch – đặc biệt là khách quốc tế – đã góp phần đưa doanh thu vận tải hàng không lên 46.712 tỷ đồng (+12,5% svck, chiếm 79,6% tổng doanh thu). Các yếu tố góp phần tăng trưởng doanh thu vận tải hàng không bao gồm:
 - (i) Nhu cầu vận tải hàng không ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ, đặc biệt ở phân khúc khách quốc tế — động lực then chốt thúc đẩy tăng trưởng toàn ngành. Trong 6 tháng đầu năm 2025, Việt Nam đón 10,7 triệu lượt khách quốc tế (+20,7% svck) và 77,5 triệu lượt khách nội địa, cho thấy sự khởi sắc rõ rệt của thị trường du lịch. Kết quả này có được nhờ hiệu ứng lan tỏa từ chính sách miễn thị thực cho nhiều quốc gia, cùng với các biện pháp kích cầu du lịch nội địa như tour trọn gói, ưu đãi giá vé và các gói hỗ trợ từ Nhà nước. Đáng lưu ý hơn, nhu cầu di chuyển của khách công vụ và nhóm khách hàng thượng lưu – phân khúc tập trung của HVN cũng tăng tốc đáng kể. Đây là phân khúc có khả năng chi trả cao, sẵn sàng sử dụng vé hạng thương gia, dịch vụ phụ trợ và phòng chờ VIP, qua đó nâng giá trị doanh thu bình quân trên mỗi hành khách và tối ưu hóa cơ cấu lợi nhuận. Theo đó, hoạt động kinh doanh cốt lõi của HVN đã có kết quả ấn tượng trong nửa đầu năm 2025 với gần 78.000 chuyến bay (+11% svck), vận chuyển 12,7 triệu lượt hành khách (+13% svck) và 165.000 tấn hàng hóa (+16% svck).
 - (iii) Mở rộng mạng lưới bay, tăng tần suất chuyến bay, đặc biệt các tuyến trọng điểm, tạo thuận lợi cho khách lựa chọn lịch trình. Tính đến ngày 1/7/2025, Vietnam Airlines đang khai thác 69 đường bay tới 37 điểm đến tại 21 quốc gia và vùng lãnh thổ, tăng lần lượt 21%, 19,4% và 16,8% so với cuối năm 2024, cho thấy hãng không ngừng gia tăng hiện diện tại các khu vực trọng điểm. Cụ thể, công ty khôi phục và mở mới nhiều đường bay kết nối Việt Nam với các trung tâm kinh tế, du lịch năng động như Hà Nội – Moscow (Nga), Hà Nội – Milan (Ý), TP.HCM – Bắc Kinh (Trung Quốc), Đà Nẵng – Osaka (Nhật Bản), Nha Trang – Busan (Hàn Quốc), Phú Quốc – Seoul (Hàn Quốc), Hà Nội – Hyderabad (Ấn Độ), v.v.
 - Doanh thu hai mảng cung cấp dịch vụ phụ trợ và dịch vụ khác đều tăng trưởng đạt lần lượt là 2.487 tỷ đồng (+28,0% svck) và 1.068 tỷ đồng (+16,9% svck) theo đà phục hồi chung.
 - Ngược lại, doanh thu mảng bán hàng đạt 8.409 tỷ đồng (-3,5% svck, chiếm 14,3% tổng doanh thu). Mức giảm này chủ yếu xuất phát từ Công ty Nhiên liệu Hàng không Skypec – đơn vị thành viên chiếm tỷ trọng lớn nhất trong mảng bán hàng – khi giá nhiên liệu bay Jet A1 trong nửa đầu năm 2025 giảm so với cùng kỳ, khiến giá trị ghi nhận doanh thu tuyệt đối sụt giảm.

Cơ cấu doanh thu của HVN (tỷ đồng)



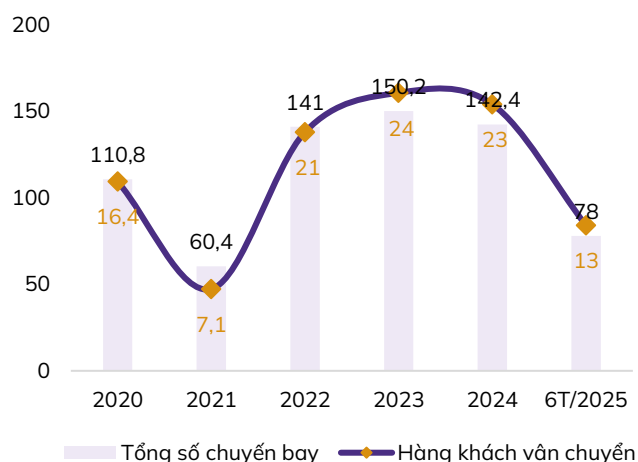
Doanh thu (tỷ đồng) và biên lợi nhuận theo quý (%)



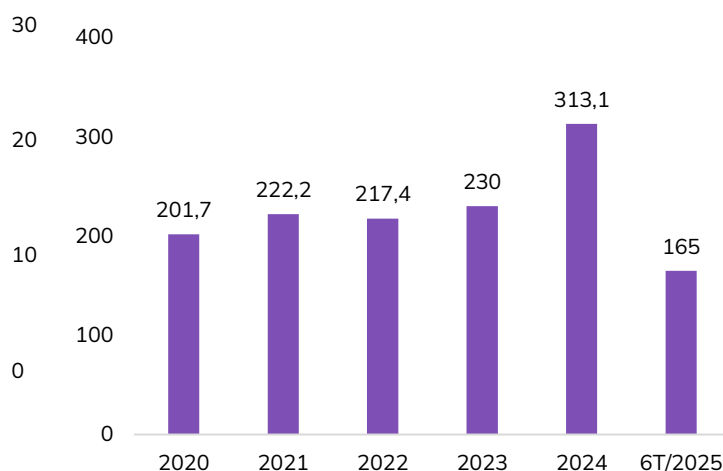
Nguồn: HVN, ABS Research

- ✓ Lợi nhuận gộp trong 6 tháng đầu năm tăng mạnh lên 11.190 tỷ đồng (+57,0% svck). Biên lợi nhuận gộp tăng lên mức 19,1% (+5,7 điểm phần trăm svck) nhờ các yếu tố:
 - **Tăng tỷ trọng đường bay quốc tế, vốn có biên lợi nhuận gộp cao hơn.** Các chặng này có doanh thu trên mỗi ghế (RASK) cao hơn và chi phí đơn vị tốt hơn nhờ hiệu ứng quy mô và hệ số sử dụng tàu bay (ASK/RPK) nâng lên.
 - **Tái cơ cấu và tiết giảm chi phí:** Công ty tăng cường tối ưu đội bay và thuê ngoài dịch vụ; theo đó kiểm soát chi phí dịch vụ mua ngoài chỉ tăng nhẹ 5,4% svck. Đây là chi phí chiếm tỷ trọng lớn nhất, chiếm gần 50% trong cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh của HVN trong quý 2/2025.
 - **Chuẩn hóa chính sách khấu hao:** Trong giai đoạn 2020–2022, HVN áp dụng phương pháp khấu hao riêng theo hướng dẫn của Bộ Tài chính (không theo phương pháp đường thẳng). Do đó, đã phát sinh một chênh lệch lũy kế giữa giá trị khấu hao ghi nhận theo phương pháp này và giá trị khấu hao nếu tính theo đường thẳng. Từ năm 2023, thay vì ghi nhận ngay toàn bộ phần chênh lệch đó và làm lợi nhuận biến động mạnh, HVN được phép phân bổ dần phần chênh lệch khấu hao lũy kế (thay vì ghi nhận một lần), làm giảm giá vốn hàng bán, cải thiện biên lợi nhuận gộp.
- ✓ Khoản lỗ từ hoạt động tài chính (HĐTC) có sự cải thiện rõ rệt khi gia tăng đầu vào và giảm chi phí. Doanh thu HĐTC tăng lên 679 tỷ đồng (+106,3% svck) nhờ lãi chênh lệch tỷ giá hối đoái đạt 584 tỷ đồng (+103,4% svck) và lãi tiền gửi ngân hàng tăng lên 82 tỷ đồng (+147,5% svck). Trong kỳ, công ty cũng nhận được cổ tức lợi nhuận được chia là 11 tỷ đồng (+61,7% svck). Trong khi đó, các chi phí tài chính đều suy giảm, trong đó lỗ chênh lệch tỷ giá giảm còn 855 tỷ đồng (-43,4% svck) và chi phí lãi vay giảm còn 466 tỷ đồng (-38,8% svck).
- ✓ Nhờ các yếu tố trên, lợi nhuận từ HĐKD tăng ấn tượng lên 6.612 tỷ đồng, gấp hơn 6 lần so với cùng kỳ.
- ✓ LNST thuộc cổ đông Công ty mẹ đạt 6.257 tỷ đồng (+20,5% svck). Điểm đáng chú ý là sự tăng trưởng này đến từ sự cải thiện hoạt động kinh doanh cốt lõi, thay vì dựa vào khoản thu nhập khác bất thường. Năm 2024, HVN từng ghi nhận khoản thu nhập khác 4.711 tỷ đồng khi công ty con Pacific Airlines được các nhà cung cấp cho thuê tàu bay xóa nợ tiền thuê và lãi phạt chậm trả. Năm 2025, HVN vẫn duy trì mức lợi nhuận tăng trưởng trong bối cảnh không còn khoản thu nhập bất thường này cho thấy nền tảng kinh doanh của HVN đã thực sự phục hồi.

Tổng số chuyến bay (nghìn chuyến) và lượng hành khách vận chuyển (triệu khách)

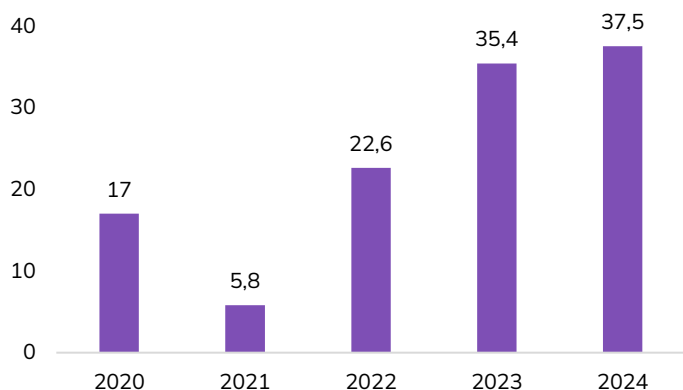


Hàng hóa, bưu kiện vận chuyển (nghìn tấn)

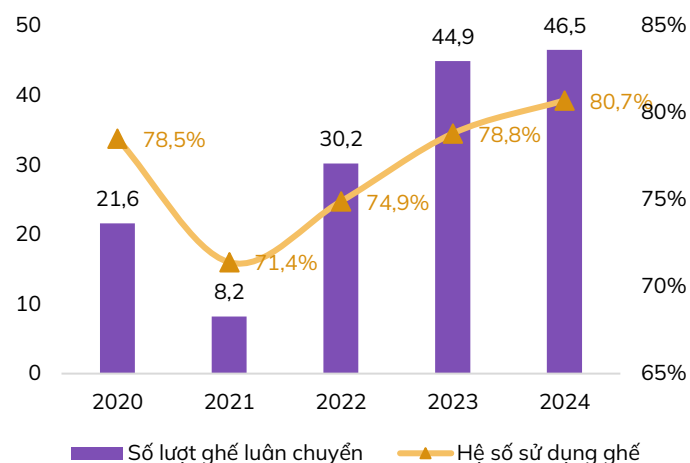


Nguồn: HVN, ABS Research

Số lượt hành khách luân chuyển (tỷ khách/km)

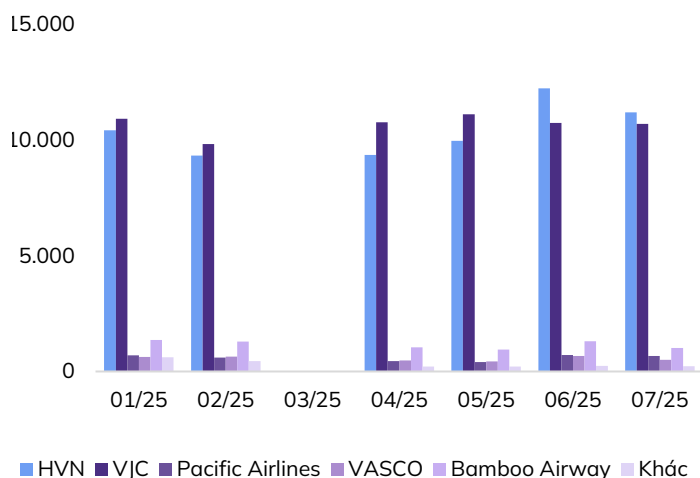


Số lượt ghế luân chuyển và tỷ lệ sử dụng ghế



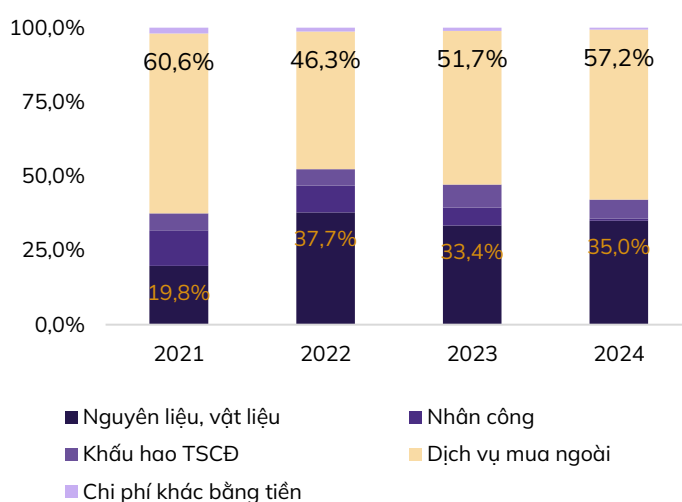
Nguồn: HVN, ABS Research

Thống kê chuyến bay theo hãng hàng không (chuyến)



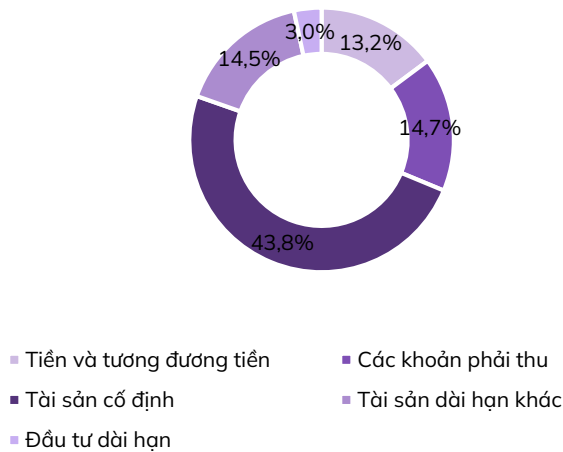
Nguồn: Cục Hàng không Việt Nam

Cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh

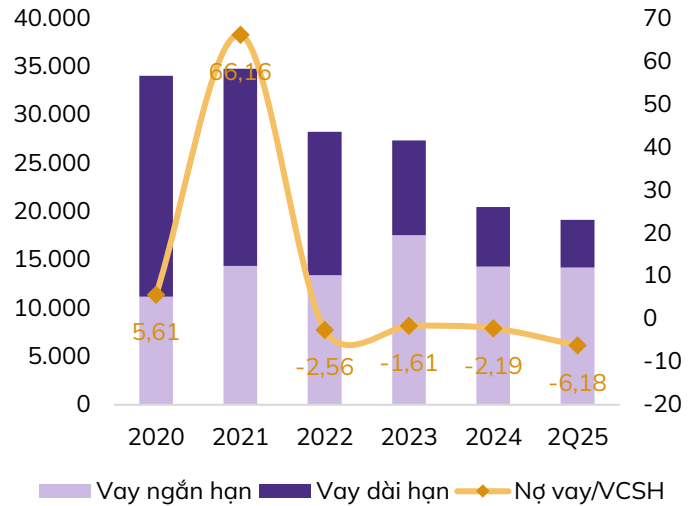


Nguồn: HVN, ABS Research

Cơ cấu tài sản của HVN tại ngày 30/06/2025



Cơ cấu nợ và tỷ lệ nợ vay/VCSH



Nguồn: FiinPro, ABS Research

• **Sức khỏe tài chính của công ty có sự cải thiện nhẹ.**

- ✓ **Lượng tiền và tiền gửi ngân hàng tăng mạnh.** Tại ngày 30/06/2025, tổng tài sản của HVN đạt 62.334 tỷ đồng (+7,1% so với đầu năm). Giá trị các khoản tiền và tiền gửi ngân hàng tăng mạnh lên 8.227 tỷ đồng (+45,8% so với đầu năm, chiếm 13,2% tổng tài sản), chủ yếu nhờ tiền gửi ngân hàng là 4.434 tỷ đồng (+151,2% so với đầu năm). Khoản gia tăng này đến từ (1) lợi nhuận khả quan do là thời điểm cao điểm du lịch; (2) giảm mạnh chi trả nợ thuê và vay tài chính; (3) công ty không trả cổ tức trong kỳ. Diễn biến này cho thấy tính thanh khoản ngắn hạn của HVN đã được củng cố, giúp doanh nghiệp chủ động hơn trong việc đáp ứng nghĩa vụ tài chính.
- ✓ **Các khoản phải thu gia tăng mạnh.** Tại ngày 30/06/2025, HVN ghi nhận giá trị các khoản phải thu là 9.138 tỷ đồng (+24,8% so với đầu năm, chiếm 14,7% tổng tài sản). Gia tăng phải thu do các yếu tố:
 - Phải thu khách hàng ngắn hạn tăng lên 5.299 tỷ đồng (+13,7% so với đầu năm), chủ yếu là do gia tăng phải thu của đại lý bán vé là 2.389 tỷ đồng (+43,9% so với đầu năm), phản ánh sự gia tăng sản lượng bán vé. Mặc dù doanh thu theo quý tăng nhưng vòng quay các khoản phải thu suy giảm, cho thấy các khoản phải thu gia tăng mạnh hơn. Điều này hàm ý công ty đang kéo dài chu kỳ thu, có thể là kết quả của: (i) nới điều khoản tín dụng cho một số đại lý/khách hàng doanh nghiệp; (ii) tỷ trọng kênh gián tiếp tăng do quyết toán ở thị trường quốc tế có chu kỳ dài hơn. Tuy nhiên, nếu chu kỳ thu tiếp tục kéo dài, HVN có thể đối mặt với áp lực thanh khoản.
 - Phải thu khác tăng mạnh lên 3.490 tỷ đồng (+42,2% so với đầu năm). Đây thực tế các khoản chi phí sửa chữa phát sinh có thể thu được từ đối tác cho thuê máy bay là 3.148 tỷ đồng (+61,7% so với đầu năm). Việc chi phí sửa chữa tăng mạnh cho thấy hoạt động khai thác đội bay được khôi phục mạnh, nhưng đồng thời áp lực vốn lưu động tăng vì tiền chưa thu ngay.
- ✓ **Chi phí trả trước dài hạn gia tăng.** Giá trị tài sản dài hạn khác tại ngày 30/06/2025 là 9.029 tỷ đồng (+20,6% so với đầu năm), trong đó chủ yếu là chi phí sửa chữa lớn động cơ, thân máy bay là 7.187 tỷ đồng (+22,4% so với đầu năm). Điều này cho thấy HVN đang tích cực duy trì và cải thiện khả năng khai thác đội bay, có thể chuẩn bị cho giai đoạn mở rộng chuyển bay hoặc khôi phục thị trường quốc tế. Tuy nhiên, việc chi ra mạnh cho bảo dưỡng phản ánh áp lực dòng tiền đầu tư, đặc biệt trong bối cảnh công ty vẫn còn nợ vay lớn.
- ✓ **Nghĩa vụ phải trả có sự cải thiện.** Tại ngày 30/06/2025, tổng nợ vay của HVN đạt 19.197 tỷ đồng, giảm 6,5% so với đầu năm. Sự cải thiện này chủ yếu đến từ:
 - Giảm chi phải trả dài hạn: Giá trị chi phí phải trả tại ngày 30/06/2025 là 1.694 tỷ đồng (-27,2% so với đầu năm), chủ yếu là chi phí thuê, sửa chữa máy bay.

- Tổng vay nợ ngân hàng của HVN tiếp tục xu hướng suy giảm so với các năm trước đó. Giá trị tuyệt đối khoản nợ vay của HVN đã bắt đầu xu hướng giảm liên tục kể từ năm 2015. Tại ngày 30/06/2025, vay nợ ngắn hạn là 14.219 tỷ đồng (-0,6% so với đầu năm), trong đó nợ bằng VND chiếm tỷ trọng chủ yếu 86,1% với lãi suất cho vay 3,0 -7,6%/năm. Nợ dài hạn là 4.929 tỷ đồng (-20,1% so với đầu năm), trong đó nợ bằng USD chiếm tỷ trọng lớn 84,7%, do đó công ty có thể đối mặt với rủi ro tỷ giá khi đồng tiền VND mất giá so với USD.
- Dự phòng nợ phải trả dài hạn tăng mạnh, đạt 1.224 tỷ đồng (so với mức bằng 0 cùng kỳ), chủ yếu phản ánh khoản dự phòng chi phí sửa chữa lớn đối với đội bay thuê hoạt động theo nghĩa vụ hợp đồng cho thuê. Việc ghi nhận dự phòng dài hạn 1.224 tỷ cho sửa chữa lớn là thông lệ ngành, thể hiện nghĩa vụ đối với đội bay thuê và không phát ra tín hiệu xấu về dòng tiền ngay lập tức.
- ✓ **Hiện nay HVN vẫn phải đối mặt với một số rủi ro tài chính đáng kể.** Các rủi ro tài chính mà kiểm toán lưu ý đối với HVN bao gồm:
 - (i) Vốn chủ sở hữu âm: Vốn chủ sở hữu của HVN tại ngày 30/06/2025 là âm -3.098 tỷ đồng (-67% so với đầu năm). Kể từ năm 2022, HVN bị âm vốn chủ sở hữu dưới ảnh hưởng của dịch Covid-19. Để cải thiện tình hình này, công ty đã có các biện pháp tái cơ cấu tài sản, thoái vốn công ty con, đồng thời công ty đã hoàn thành tăng vốn chủ sở hữu bằng chào bán 900 triệu cổ phiếu mệnh giá 10.000/đồng cho cổ đông hiện hữu. Với các biện pháp trên kết hợp với triển vọng kết quả 2025 khả quan, chúng tôi kỳ vọng HVN sẽ thoát tình hình âm vốn chủ sở hữu trong năm 2025.
 - (ii) Tuy nhiên, công ty vẫn đang phải đối mặt với áp lực thanh khoản lớn. Thứ nhất, nợ ngắn hạn lớn hơn tài sản ngắn hạn: tại ngày 30/06/2025, nợ ngắn hạn của công ty vượt quá tài sản ngắn hạn với số tiền khoảng 34.290 tỷ đồng. Thứ hai, phải trả quá hạn 7.846 tỷ đồng. Các vấn đề tồn đọng trên phản ánh áp lực thanh khoản và rủi ro tái cấp vốn đáng kể, do đó vẫn cần quan sát dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh và khả năng duy trì hạn mức tín dụng ngân hàng thương mại.

Triển vọng đầu tư

Năm 2025 được kỳ vọng sẽ trở thành bước ngoặt lớn của HVN, khi doanh nghiệp được kỳ vọng thoát khỏi tình trạng âm vốn chủ sở hữu và mở ra cột mốc tăng trưởng mới. Trong năm 2026, tăng trưởng kết quả kinh doanh dự kiến sẽ chậm lại cho cạnh tranh cao.

- ✓ **Mảng khai thác vận tải hành khách là động lực tăng trưởng chính.** Doanh thu 6 tháng cuối năm mảng vận tải hành khách của HVN sẽ tiếp tục được hưởng lợi tích cực từ sự phục hồi của ngành hàng không và du lịch, với động lực chính là khách du lịch quốc tế. Theo Nghị quyết số 226/NQ-CP ngày 05/8/2025, Chính phủ đã giao nhiệm vụ cho ngành du lịch phấn đấu đạt 25 triệu khách quốc tế (+49,2% svck) và 150 triệu khách nội địa (+36,4% svck) ngay trong năm 2025. Mục tiêu đến năm 2030, Việt Nam đặt mục tiêu 35 triệu lượt khách quốc tế, tăng trưởng 13 - 15%/năm (theo Quyết định 509/QĐ-TTg ngày 13/06/2024 về Quy hoạch hệ thống du lịch thời kỳ 2021-2030). Chúng tôi cho rằng lượng khách du lịch đến Việt Nam nói chung và phục vụ bởi Vietnam Airlines nói riêng có thể tiếp tục tăng trưởng trong các năm tới nhờ các yếu tố:
 - (i) Theo IATA, các điểm đến ở khu vực Châu Á – Thái Bình Dương dự kiến sẽ ghi nhận mở rộng công suất ghế dự kiến trong quý 3/2025. Việt Nam dẫn đầu với mức tăng 13,5% so với cùng kỳ năm trước, tiếp theo là Malaysia 12,3% và Thái Lan 7,6%, phản ánh nhu cầu mạnh mẽ đối với các điểm đến Đông Nam Á.
 - (ii) Việt Nam hiện đang đứng thứ 7 thế giới về tốc độ tăng trưởng lượng tìm kiếm theo Google Destination Insights, cho thấy xu hướng là điểm đến du lịch được yêu thích toàn cầu nhờ sự đa dạng của các sản phẩm văn hóa – du lịch và tình hình an ninh trật tự ổn định.
 - (iii) Nghị quyết 44/NQ-CP ngày 07/03/2025 quy định miễn thị thực 45 ngày cho công dân 12 quốc gia, qua đó vừa kích thích nhu cầu du lịch vừa nâng cao năng lực cạnh tranh của Việt Nam trong khu vực. Đồng thời, Chính phủ tiếp tục chỉ đạo mở

rộng phạm vi miễn thị thực, cải cách thủ tục hành chính và nâng cấp hệ thống thị thực điện tử nhằm tạo thuận lợi thu hút khách quốc tế.

(iv) Mở rộng mạng bay sang các thị trường du lịch và thương mại trọng điểm giúp gia tăng sản lượng khách quốc tế, cải thiện hiệu quả khai thác đội bay. Tuyến Đông Bắc Á tiếp tục giữ vai trò trọng điểm, đóng góp nguồn khách ổn định từ Nhật Bản, Hàn Quốc và Trung Quốc – những thị trường có nhu cầu cao. Việc HVN đẩy mạnh mở rộng các đường bay quốc tế đường dài, đặc biệt sang Ấn Độ và châu Âu, không chỉ giúp đa dạng hóa thị trường mà còn làm gia tăng cự ly chặng bay trung bình (stage length). Điều này đồng nghĩa với việc mỗi chuyến bay khai thác được số lượng hành khách luân chuyển (RPK) hơn, tạo điều kiện tối ưu hóa doanh thu và biên lợi nhuận, qua đó nâng cao hiệu quả khai thác so với việc chỉ tập trung vào các đường bay ngắn.

Các tuyến bay quốc tế của Vietnam Airlines

Khu vực	2019	2024	2025
Châu Âu	Paris, Frankfurt, London, Moscow	+ Munich ◇	+ Copenhagen Δ Moscow ◇
Châu Úc	Sydney, Melbourne	Giữ nguyên	Giữ nguyên
Đông Bắc Á	Tokyo (HND, NRT), Osaka, Nagoya, Seoul, Busan, Bắc Kinh (PEK), Quảng Châu, Thượng Hải, Hong Kong, Đài Bắc	Phục hồi Tokyo, Seoul, Bắc Kinh (PEK), Thượng Hải, Hong Kong, Đài Bắc ◇	+ Bắc Kinh (PKX) Δ, + Osaka (Đà Nẵng) Δ
Đông Nam Á	Bangkok, Singapore, Kuala Lumpur, Jakarta, Yangon, Manila	+ Manila ◇	+ Cebu (Philippines) Δ
Đông Dương	Phnom Penh, Siem Reap, Vientiane, Luang Prabang	+ Phnom Penh ◇	Giữ nguyên
Nam Á	–	–	+ Bengaluru Δ , + Hyderabad Δ
Bắc Mỹ	–	–	–
Việt Nam (nội địa)	Hơn 20 điểm đến	Hơn 20 điểm đến	Hơn 20 điểm đến

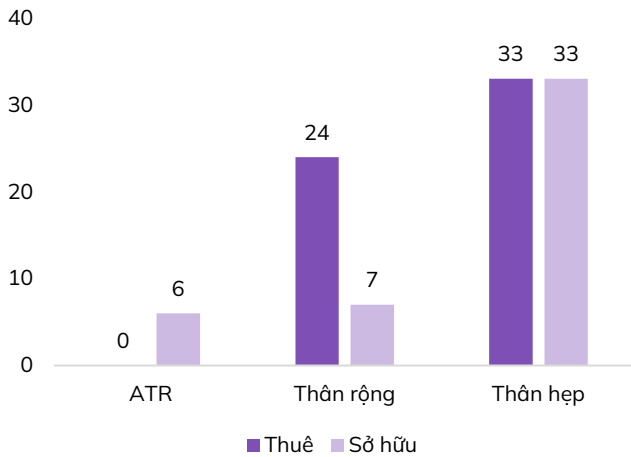
Chú thích: ◇ Phục hồi tuyến có sẵn; Δ Tuyến mở mới

Nguồn: HVN, ABS Research

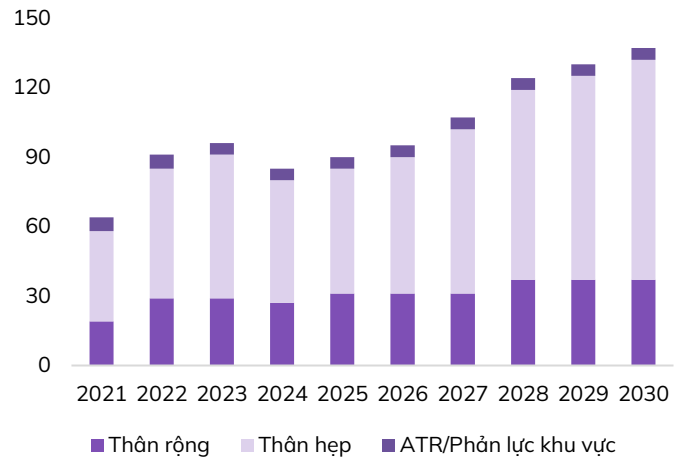
- ✓ **Giá nhiên liệu hạ nhiệt – động lực cải thiện biên lợi nhuận của HVN.** Giá nhiên liệu hàng không bị ảnh hưởng trực tiếp bởi giá dầu thô quốc tế, hiện đang dao động quanh mức 60–65 USD/thùng, thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân chủ yếu đến từ nguồn cung dồi dào khi OPEC+ tăng sản lượng và sản lượng dầu đá phiến Mỹ tăng trở lại, trong khi nhu cầu năng lượng toàn cầu có dấu hiệu chững lại. Diễn biến này khiến thị trường dầu rơi vào trạng thái dư cung, kéo theo chi phí nhiên liệu bay giảm rõ rệt. Theo dự báo của EIA và JP Morgan, giá Brent nhiều khả năng sẽ duy trì ở vùng 58–66 USD/thùng trong những tháng cuối năm 2025, nếu không xuất hiện cú sốc địa chính trị lớn. Mặc dù xu hướng giá nhiên liệu thấp khiến doanh thu bán hàng từ Skypac sụt giảm, mảng này chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu hợp nhất; ngược lại, chi phí nhiên liệu giảm lại góp phần đáng kể vào việc cải thiện biên lợi nhuận, tạo dư địa tích cực cho kết quả kinh doanh của Vietnam Airlines trong nửa cuối năm.
- ✓ **Kế hoạch đầu tư mở rộng đội tàu bay đang trở thành một trong những trụ cột tăng trưởng quan trọng của Vietnam Airlines.** Mới đây, hãng công bố dự kiến mua hoặc thuê thêm 30 máy bay thân rộng Airbus A350-900 hoặc Boeing 787-9 với tổng giá trị đầu tư có thể lên tới hơn 10 tỷ USD, thời gian giao hàng từ 2028–2032. Song song, Vietnam Airlines cũng đã được Chính phủ chấp thuận chủ trương đầu tư 50 máy bay thân hẹp với tổng vốn gần 3,7 tỷ USD, nhằm đáp ứng nhu cầu mở rộng mạng bay trong giai đoạn phục hồi. Để tối ưu dòng tiền, hãng dự kiến áp dụng hình thức bán và thuê lại (sale & leaseback) đối với 25 máy bay đầu tiên được bàn giao trong giai đoạn 2028–2030. Với 25 máy bay còn lại, dự kiến nhận trong giai đoạn 2030–2031, Vietnam Airlines sẽ sử dụng nguồn vốn chủ sở hữu kết hợp với vốn vay thương mại, trong đó tỷ

lệ vay chiếm khoảng 50% giá trị mua máy bay. Đến năm 2030, đội bay của hãng dự kiến đạt 137 chiếc, tăng mạnh so với 102 chiếc hiện tại, trong đó có 37 máy bay thân rộng để phục vụ các đường bay quốc tế dài. Kế hoạch đầu tư mở rộng đội tàu bay với quy mô lớn và lộ trình dài hạn cho thấy Vietnam Airlines đang đặt nền móng cho một chu kỳ tăng trưởng mới.

Cơ cấu đội bay của HVN tại ngày 31/12/2024



Kế hoạch phát triển đội bay của HVN



Nguồn: HVN, ABS Research

- ✓ **Huy động vốn theo đề án tái cơ cấu toàn diện Vietnam Airlines.** Theo Đề án tái cơ cấu, Vietnam Airlines được Quốc hội chấp thuận phương án huy động tối đa 22.000 tỷ đồng nhằm củng cố vốn chủ sở hữu và cải thiện cân đối tài chính. Đến nay, hãng đã hoàn tất đợt chào bán cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, thu về khoảng 8.970 tỷ đồng, qua đó nâng vốn điều lệ lên hơn 31.000 tỷ đồng. Khoản vốn còn lại khoảng 13.000 tỷ đồng dự kiến sẽ được triển khai huy động trong giai đoạn tiếp theo của kế hoạch, tùy thuộc vào nhu cầu vốn và điều kiện thị trường. Việc tăng vốn giúp củng cố vốn chủ, cải thiện khả năng thanh toán và giảm rủi ro tài chính hệ thống (giảm nợ vay, giảm hệ số D/E và chi phí tài chính, khắc phục mức âm vốn chủ). Tuy nhiên, việc tăng vốn này cũng sẽ làm pha loãng cổ phiếu, giảm EPS và ROE trong ngắn hạn.
- ✓ **Biên lợi nhuận gộp được hỗ trợ bởi việc chuẩn hóa chính sách khấu hao.** Tại ngày 30/05/2025, nếu áp dụng khấu hao đường thẳng cho các năm 2020, 2021 và 2022 thì khoản mục hao mòn lũy kế và lỗ lũy kế trên BCTC hợp nhất sẽ tăng thêm 1.398 tỷ VND so với phương pháp hiện tại đang sử dụng. Khoản này dự kiến sẽ được trải đều trong vòng 5 năm còn lại của vòng đời máy bay, tương ứng làm tăng thêm khoảng 269 tỷ đồng chi phí khấu hao mỗi năm. Việc chuẩn hóa này giúp phản ánh chính xác hơn giá trị sử dụng thực tế của tài sản, làm biên lợi nhuận gộp ổn định hơn trong các kỳ sau, thay vì chịu biến động mạnh do phương pháp cũ.

Chúng tôi lưu ý các yếu tố ảnh hưởng lên triển vọng của HVN bao gồm:

- ✓ **Cạnh tranh gay gắt từ các hãng hàng không nội địa gây áp lực lên sản lượng vận chuyển và giá vé.** Thị trường hàng không nội địa hiện nay đang ở trong tình trạng cạnh tranh cao. Ngoài đối thủ cạnh tranh truyền thống là Vietjet Air – hãng đang chiếm hơn 40% thị phần nội địa nhờ chính sách giá rẻ và đội bay không ngừng mở rộng, sự xuất hiện của Sun Air (thuộc tập đoàn Sun Group) với định vị là hãng hàng không hạng sang cũng gây ảnh hưởng đến phân khúc khách hàng cao cấp của HVN.
- ✓ **Thoái vốn công ty con Skypec.** Theo đề án tái cơ cấu nguồn vốn, Vietnam Airlines đang triển khai kế hoạch chuyển nhượng tối đa 49% vốn tại Công ty TNHH MTV Nhiên liệu Hàng không Việt Nam (Skypec), hiện do hãng nắm giữ 100% vốn điều lệ. Thương vụ dự kiến được thực hiện thông qua đấu giá công khai, với lộ trình từ nay đến năm 2027. Đây là nhiệm vụ được Chính phủ giao từ năm 2022, đồng thời gắn với phương án chuyển giao Skypec về PVN nhằm vừa hỗ trợ tái cơ cấu Vietnam Airlines, vừa tăng cường năng lực cho PVN trong chuỗi sản xuất và cung ứng xăng dầu. Việc thoái vốn Skypec có thể bổ sung một khoản thu tiền mặt trong điều kiện được định giá tốt, giúp công ty có thể tập trung vào mảng hoạt động cốt lõi. Tuy nhiên, ở chiều ngược lại công ty sẽ mất đi một khoản lợi nhuận tương đối ổn định ở mảng này.

Dự phóng kết quả kinh doanh

✓ Một số giả định bao gồm:

- Tổng số chuyến bay phục vụ tăng 2% svck trong hai năm 2025 và 2026. Hệ số sử dụng ghế (load factor) dự kiến là 80,7%; cự ly chặng bay trung bình gia tăng 6% và 5% trong năm 2025 và 2026 do gia tăng các chuyến bay dài. Luân chuyển hành khách (RPK) tăng lần lượt 9% và 8% svck.
- Lợi nhuận/hành khách dự kiến tăng 3% trong năm 2025 và 2026 do gia tăng khách quốc tế.
- Chi phí đầu tư đội tàu bay từ năm 2028 (CAPEX) chưa được đưa vào mô hình FCFF do hạn chế về dữ liệu.
- Số lượng cổ phiếu lưu hành được sử dụng để tính toán các chỉ tiêu tài chính và định giá đã bao gồm phần cổ phiếu phát hành còn lại theo đề án tái cơ cấu lần 1. Phương pháp huy động dự kiến là phát hành cho cổ động hiện hữu với giá 10.000/cổ phiếu, ước tính thu về 8.970 tỷ đồng.

- ✓ **Dự phóng KQKD:** Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2025F của HVN đạt 116.645 tỷ VND (+9,1% svck), LNST năm 2025F đạt 8.722 tỷ VND (+15,3% svck). EPS 2025F đạt 2.523 VND/cp. Tại mức giá hiện tại, HVN đang giao dịch với P/E và P/B 2025F lần lượt là 14,0x lần và 16,1x lần. Dự phóng LNST năm 2026F là 9.181 tỷ đồng (+4,4% svck), EPS 2026F đạt 2.656 VND/cp, P/E và P/B 2026F lần lượt là 13,4x lần và 7,3x lần.

Định giá và Khuyến nghị

- ✓ Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu HVN bằng phương pháp FCFF và EV/EBITDA.
- Với phương pháp FCFF. Chi phí vốn chủ sở hữu được xác định theo phương pháp CAPM trong đó lãi suất phi rủi ro giả sử bằng lãi suất TPCP kỳ hạn 5 năm là 3,17%. Phần bù rủi ro thị trường là 8,85% (theo Damodaran). Beta là 1,15 lần. Khi đó, tỷ suất lợi nhuận yêu cầu WACC được tính ra là 7,84%. Giá cổ phiếu tính theo phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF là **37.258 VND/cp**.

Lãi suất phi rủi ro	3,17%
Beta	1,15
Phần bù rủi ro thị trường	8,85%
WACC	7,84%
Tăng trưởng dài hạn	1%

- Với phương pháp dựa trên EV/EBITDA. Chúng tôi lựa chọn EV/EBITDA mục tiêu là 8,29 lần dựa trên bình quân EV/EBITDA của một số DN cùng ngành trong khu vực. Giá cổ phiếu tính theo phương pháp này là **40.237 VND/cp**.

Bảng so sánh doanh nghiệp cho phương pháp EV/EBITDA

Công ty	Vốn hóa (triệu VND)	EV/EBITDA
Cathay Pacific Airway	230.500	8,32
China Southern	360.123	8,26
Trung bình		8,29

Nguồn: bloomberg, ABS Research

- **Bảng định giá:**

Phương pháp	Giá 1 cổ phiếu	Trọng số
	(đồng/cp)	(%)
FCFF	37.258	50%
EV/EBITDA	40.237	50%
GIÁ MỤC TIÊU	38.748	

Nguồn: ABS Research

Khuyến nghị: Giá mục tiêu chúng tôi đưa ra là **38.750 đ/cp**, tương ứng tiềm năng tăng giá 10,0% so với giá hiện tại. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu HVN.

Rủi ro giảm giá

- ✓ Sản lượng vận chuyển hành khách không như dự báo của chúng tôi
- ✓ Giá nhiên liệu tăng trở lại

Cơ hội tăng giá

- ✓ Hoạt động thoái vốn thu về lợi nhuận nhiều hơn dự kiến
- ✓ Hệ thống mạng lưới bay mở rộng và hoạt động hiệu quả

PHỤ LỤC – MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA HVN

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	92.231	106.912	116.645	126.370
Giá vốn	-87.654	-92.040	-97.398	-105.898
Lợi nhuận gộp	3.885	13.902	19.246	20.472
Doanh thu tài chính	926	1.266	1.257	1.165
Chi phí tài chính	-4.405	-4.951	-3.338	-3.340
Chi phí bán hàng	-4.377	-4.898	-5.366	-5.813
Chi phí quản lý	-2.096	-2.191	-2.415	-2.616
Lợi nhuận thuần từ HĐ kinh doanh	-5.978	3.199	9.467	9.957
Lợi nhuận/(lỗ) khác	-5.363	8.416	233	253
Lợi nhuận trước thuế	-5.363	8.416	9.700	10.209
Lợi nhuận sau thuế	-5.632	7.958	9.176	9.658
LNST cổ đông Công ty mẹ	-5.930	7.564	8.722	9.181

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
LCT thuần từ HĐKD	1.004	9.441	6.564	12.307
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	667	250	-2.069	-2.000
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-1.613	-7.609	57	-4.064
LCT thuần trong kỳ	58	2.082	4.552	6.242
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2.490	2.551	4.627	9.179
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	2.551	4.627	9.179	15.421

Chỉ số tài chính	2023	2024	2025F	2026F
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	0,24	0,30	0,49	0,65
Khả năng thanh toán nhanh	0,16	0,23	0,39	0,53
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,06	0,10	0,21	0,34
Khả năng thanh toán lãi vay	-6,78	1,56	0,63	-0,19

Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	-0,29	-0,16	0,12	0,23
Nợ phải trả/Tổng tài sản	1,29	1,16	0,88	0,77
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	-4,39	-7,23	7,30	3,30

Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	16,74	15,59	15,54	15,28
Số ngày phải trả	122,78	121,55	113,09	102,55
Số ngày tồn kho	13,13	13,48	14,95	16,57

Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	4,2%	13,0%	16,5%	16,2%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	-4,9%	4,1%	8,7%	8,2%
Tỷ suất LNST-MI	-6,1%	7,4%	7,9%	7,6%
ROE	40,1%	n/a	110,0%	55,1%
ROA	-9,5%	13,7%	14,8%	14,0%
ROIC	-29,0%	85,4%	64,0%	46,1%

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	2.551	4.627	9.179	15.421
+ Đầu tư ngắn hạn	920	1.015	1.391	1.391
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	6.122	7.322	9.098	9.452
+ Hàng tồn kho	3.431	3.369	4.607	5.009
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.860	1.004	835	907
Tài sản ngắn hạn	14.884	17.338	25.110	32.181
+ Các khoản phải thu dài hạn	1.632	1.868	2.659	2.881
+ Tài sản cố định	34.359	29.591	27.458	25.327
+ Tài sản dở dang dài hạn	133	109	109	109
+ Tài sản dài hạn khác	5.037	7.486	8.594	9.343
Tài sản dài hạn	42.833	40.849	40.685	39.524
Tổng tài sản	57.717	58.187	65.795	71.705
+ Vay ngắn hạn	17.562	14.311	8.103	5.432
+ Phải trả người bán	30.797	30.504	29.853	29.652
+ Nợ ngắn hạn khác	12.812	12.344	13.110	14.254
Nợ ngắn hạn	61.171	57.159	51.065	49.337
+ Vay dài hạn	9.806	6.172	3.466	2.073
+ Phải trả dài hạn khác	3.765	4.200	3.333	3.624
Nợ dài hạn	13.572	10.372	6.799	5.697
Tổng nợ phải trả	74.743	67.531	57.865	55.034
+ Vốn cổ phần	22.144	22.144	31.114	31.114
+ Thặng dư vốn cổ phần	1.220	1.220	1.220	1.220
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	(41.057)	(33.614)	(25.764)	(17.502)
+ Quỹ khác	667	906	1.359	1.837
Vốn chủ sở hữu	(17.026)	(9.344)	7.930	16.670
Tổng cộng nguồn vốn	57.717	58.187	65.794	71.704

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2023	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng doanh thu	31,0%	15,9%	9,1%	8,3%
Tăng trưởng EBITDA	n/a	n/a	11,0%	1,9%
Tăng trưởng LNST	n/a	n/a	15,3%	5,3%
Tăng trưởng LNST-MI	n/a	n/a	15,3%	5,3%
Tăng trưởng VCSH	n/a	n/a	n/a	110,2%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-4,8%	0,8%	13,1%	9,0%

Định giá (lần)	2023	2024	2025F	2026F
P/E	-14,8	11,4	14,0	13,3
P/B	-4,5	-7,8	16,1	7,3
EV/EBITDA	-32,7	9,2	8,3	8,2
EV/Sales	1,3	1,1	1,0	1,0
EPS	-2.410	3.074	2.523	2.656
BVPS	-7.910	-4.523	2.187	4.842

7.9 Nguồn: FiinPro, ABS Research

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyensexuan@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng tiêu dùng, Bán lẻ

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường - Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây