

## TỔNG CÔNG TY HÀNG KHÔNG VIỆT NAM (HVN)

### Lợi nhuận tích cực bất chấp căng thẳng Trung Đông - [Cao hơn dự phóng]

- Lợi nhuận ròng Q1/26 tăng mạnh 29% svck lên 4,4 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ sự cải thiện của lưu lượng hành khách, đặc biệt ở phân khúc quốc tế. Kết quả này hoàn thành 49,7% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi không nhận thấy áp lực điều chỉnh lên mức giá mục tiêu hiện tại là 43.400 đồng, chúng tôi sẽ cập nhật mức giá này sau khi xem xét thêm.

#### Doanh thu Q1/26 được thúc đẩy bởi sản lượng hành khách tích cực bất chấp bất ổn địa chính trị

HVN ghi nhận doanh thu thuần Q1/26 đạt 36,9 nghìn tỷ đồng (+20,7% svck). Kết quả này được hỗ trợ bởi sản lượng hành khách duy trì tích cực, bất chấp những bất ổn liên quan đến căng thẳng Trung Đông, bắt đầu leo thang từ tháng 3 và dự kiến sẽ ảnh hưởng rõ nét hơn từ quý 2 trở đi. Doanh thu vận tải tăng 18,3% svck lên 28,8 nghìn tỷ đồng khi HVN vận chuyển 6,7 triệu lượt hành khách (+14,6% svck), trong đó khách quốc tế đạt 2,5 triệu lượt (+22% svck). Chỉ số ghé luân chuyển tăng 16% svck lên 13,9 triệu ghé-km, trong khi chỉ số khách luân chuyển tăng 17% svck lên 11,7 triệu khách-km. Theo đó, hệ số tải cải thiện lên 84% so với mức 83,5% cùng kỳ.

#### Biên LN gộp giảm nhẹ svck nhưng vẫn duy trì ở mức cao

Lợi nhuận gộp Q1/26 tăng 16,6% svck lên 7,3 nghìn tỷ đồng, trong khi biên LN gộp giảm nhẹ 0,7 điểm % svck. Tuy vậy, biên lợi nhuận vẫn duy trì ở mức tương đối cao bất chấp giá nhiên liệu bay tăng từ đầu tháng 3 do xung đột Mỹ-Iran. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân là do HVN vẫn còn lượng tồn kho nhiên liệu đủ để phục vụ hoạt động trong tháng 3, trong khi tác động của giá nhiên liệu cao bắt đầu rõ rệt hơn từ tháng 4, khi hãng áp dụng phụ phí nhiên liệu.

Bên cạnh đó, kết quả tích cực còn được hỗ trợ bởi tỷ trọng đóng góp cao hơn từ doanh thu quốc tế, vốn có biên lợi nhuận tốt hơn so với mảng nội địa, qua đó bù đắp một phần tác động từ chi phí nhiên liệu gia tăng

#### Chi phí BH&QLDN tăng chậm hơn doanh thu

Chi phí BH&QLDN trong Q1/26 tăng 15,3% svck lên 2,5 nghìn tỷ đồng, thấp hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu và giảm 11% so với quý trước. Nhờ đó, tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu giảm xuống 6,7% từ mức 7% trong Q1/25, cho thấy doanh nghiệp tiếp tục kiểm soát hiệu quả chi phí vận hành

#### KQKD Q1/26 vượt kỳ vọng của chúng tôi

Kết quả, lợi nhuận ròng 1Q26 của HVN tăng 29% svck lên 4,4 nghìn tỷ đồng, vượt kỳ vọng và hoàn thành 49,7% dự phóng cả năm. Kết quả tích cực này phản ánh nhu cầu cao mang tính mùa vụ trong quý 1 đối với ngành hàng không.

(tỷ đồng)	Q1/26	Q1/25	% svck	sv dự phóng cả năm
<b>DT thuần</b>	<b>36.883</b>	<b>30.551</b>	<b>20,7%</b>	<b>28,9%</b>
DT vận tải hành khách	28.774	24.330	18,3%	27,8%
DT giao dịch máy bay	8.108	6.221	30%	33,7%
<b>Giá vốn hàng bán</b>	<b>29.572</b>	<b>24.280</b>	<b>22%</b>	<b>27,7%</b>
<b>LN gộp</b>	<b>7.311</b>	<b>6.271</b>	<b>16,6%</b>	<b>35,1%</b>
Chi phí BH&QLDN	2.451	2.126	15,3%	29,5%
Lãi/(lỗ) hoạt động tài chính	(392)	(591)	-33,6%	14,0%
Thu nhập khác	148	39	280,1%	10,7%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>4.680</b>	<b>3.625</b>	<b>29,1%</b>	<b>41,9%</b>
<b>LN ròng cổ đông công ty mẹ</b>	<b>4.388</b>	<b>3.401</b>	<b>29,0%</b>	<b>49,7%</b>
<b>Biên LN gộp</b>	<b>19,8%</b>	<b>20,5%</b>	<b>-0,7 đ %</b>	
<b>Biên LN ròng</b>	<b>11,9%</b>	<b>11,1%</b>	<b>0,8 đ %</b>	

## 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](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

### **Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng bộ phận Tiêu dùng và Hàng không**

Email: [ngoc.phambich@vndirect.com.vn](mailto:ngoc.phambich@vndirect.com.vn)

### **Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích**

Email: [quyen.nguyen2@vndirect.com.vn](mailto: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](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>