

CTCP HÀNG KHÔNG VIETJET (VJC)

HÀNG KHÔNG

Lợi nhuận bị ảnh hưởng do biên lợi gộp thu hẹp – [Thấp hơn dự phóng]

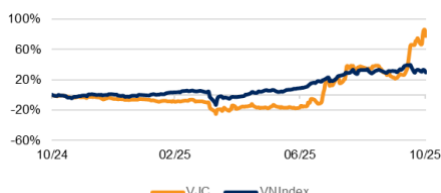
Giá hiện tại	VND187.000
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND195.500/79.100
Giá mục tiêu	VND113.600
Cập nhật gần nhất	26/12/2024
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	17,2%
Tiềm năng tăng giá	-39,3%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	-39,3%

Thị giá vốn (tỷ USD)	4,4
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	13,8
Sở hữu NN (tr USD)	955,6
Số CP lưu hành (tr)	591,6
Số CP sau pha loãng (tr)	591,6

	VJC	VNI
P/E trượt	62,0x	15,0x
P/B hiện tại	4,7x	2,1x
ROA	1,6%	2,6%
ROE	8,1%	14,0%

*dữ liệu ngày 31/10/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Sunflower Sunny Investment Co.	28,6%
Nguyễn Thị Phương Thảo	8,8%
Sovico JSC	7,6%
Khác	55,0%

Tổng quan doanh nghiệp

VietJet Air là hãng hàng không giá rẻ lớn nhất Việt Nam, Kể từ chuyến bay đầu tiên vào năm 2011, VJC đã tận dụng sự bùng nổ của thị trường hàng không nội địa Việt Nam, đạt được 44% thị phần nội địa và 22% thị phần quốc tế trong 9T25. VJC nằm trong top 5 hãng hàng không hàng đầu khu vực châu Á - Thái Bình Dương về số đơn đặt hàng máy bay...

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Quyên

quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

- Lợi nhuận ròng Q3/25 giảm 44,1% svck, đạt 319 tỷ đồng, chủ yếu do biên lợi nhuận gộp thu hẹp, làm suy giảm tác động tích cực từ việc tăng trưởng doanh thu mảng vận tải
- LN ròng 9T25 tăng 15% svck, đạt 1,6 nghìn tỷ đồng, được hỗ trợ bởi mức nền thấp năm ngoái. Tuy nhiên, kết quả này thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chỉ hoàn thành 46,2% dự phóng cả năm 2025
- Chúng tôi nhận thấy áp lực điều chỉnh giảm lên mức giá mục tiêu hiện tại 113,600 đồng, chúng tôi sẽ cập nhật mức giá này sau khi xem xét thêm.

Doanh thu thuần giảm mặc dù doanh thu vận tải hành khách tăng trưởng

Doanh thu Q3/25 của VJC giảm 6,8% svck, đạt 16,9 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do doanh thu từ các giao dịch chuyển quyền sở hữu và thương mại tàu bay giảm mạnh 85,9% svck, xuống 435 tỷ đồng, làm suy giảm tác động tích cực mức tăng 9,4% svck của mảng vận tải hàng không. Trong quý, VJC vận chuyển 7,1 triệu lượt hành khách (+9% svck), bao gồm 2,9 triệu lượt khách quốc tế (+14% svck) và 4,2 triệu lượt khách nội địa (+6% svck). Hệ số tải ghế trung bình đạt 78,1% (-2,4 điểm % svck) trong 9T25.

Lũy kế 9T25, doanh thu thuần tăng nhẹ 0,7% svck, đạt 52,8 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 63,4% dự báo cả năm của chúng tôi, chủ yếu do doanh thu từ giao dịch máy bay thấp hơn kỳ vọng.

Biên LN gộp thu hẹp do hệ số tải thấp

VJC ghi nhận lợi nhuận gộp hợp nhất đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (-17,6% svck) trong Q3/25. Mảng giao dịch chuyển quyền sở hữu và thương mại tàu bay đóng góp 435 tỷ đồng (-33,4% svck), tương đương với doanh thu, do VJC không ghi nhận bất kỳ chi phí liên quan nào trong kỳ.

Mảng vận tải cốt lõi ghi nhận lợi nhuận gộp 1,7 nghìn tỷ đồng (-12,2% svck). Biên lợi nhuận gộp của mảng vận tải giảm 0,6 điểm % xuống còn 9,8% từ mức 10,4% trong Q3/24, chủ yếu do tỷ lệ hệ số tải giảm, làm suy giảm tác động tích cực từ giá nhiên liệu bay bình quân thấp hơn.

Chi phí BH&QLDN giảm

Chi phí BH&QLDN giảm 10,7% svck trong Q3/25, chủ yếu nhờ nỗ lực tối ưu chi phí hoạt động của công ty, bao gồm giảm 35% svck chi phí quảng cáo và tiếp thị cùng với giảm 33% svck các khoản chi phí khác.

KQKD 9T25 thấp hơn dự phóng của chúng tôi

Kết quả, LN ròng Q3/25 giảm 44,1% svck lên 319 tỷ đồng. Tính chung 9T25, VJC ghi nhận lợi nhuận ròng đạt 1,6 nghìn tỷ đồng (+15% svck), kết quả này thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chỉ hoàn thành 46,2% dự báo cả năm.

(tỷ đồng)	Q3/25	% svck	9T25	% svck	sv dự phóng cả năm
DT thuần	16.931	-6,8%	52.769	0,7%	63,4%
DT vận tải hành khách	16.497	9,4%	51.906	10,8%	71,9%
DT giao dịch máy bay	435	-86%	863	-83,9%	7,8%
Giá vốn hàng bán	14.836	-5%	45.852	-0,6%	63,5%
LN gộp	2.096	-17,6%	6.916	11,0%	62,6%
LN gộp mảng giao dịch máy bay	435	-33,4%	863	-25,7%	52,4%
LN gộp mảng vận tải	1.661	-12,2%	6.053	19,4%	64,4%
Chi phí BH&QLDN	869	-10,7%	2.794	0,0%	59,5%
Lãi/(lỗ) hoạt động tài chính	(830)	-1,5%	(2.145)	24,8%	88,5%
Lợi nhuận trước thuế	400	-47,4%	2.051	16,5%	47,9%
LN ròng cổ đông công ty mẹ	319	-44,1%	1.612	15,0%	46,2%

Biên LN gộp mảng vận tải	9,8%	-0,6 đ %	11,5%	1,8 đ %
Biên LN ròng	1,9%	-1,3 đ %	3,1%	0,4 đ %

Source: VNDIRECT RESEARCH

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.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT**Khuyến nghị cổ phiếu**

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

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.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tưEmail: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn**Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng và Công nghệ**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 – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vnWebsite: <https://vndirect.com.vn>