

CTCP HÀNG KHÔNG VIETJET (VJC)

Lượng hành khách tăng trưởng khiêm tốn - [Thấp hơn dự phóng]

- Lợi nhuận ròng Q1/26 đạt 1 nghìn tỷ đồng (+58,2% svck), đến từ hoạt động giao dịch máy bay và sự cải thiện của mảng vận tải hành khách cốt lõi. Tuy nhiên, kết quả này thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chỉ hoàn thành 16,7% dự phóng cả năm 2026.
- Chúng tôi không nhận thấy áp lực điều chỉnh đối với giá mục tiêu 113.600 đồng/cổ phiếu và sẽ cập nhật sau khi có đánh giá chi tiết hơn.

Hoạt động vận tải hành khách tăng trưởng nhẹ

Trong Q1/26, VJC ghi nhận doanh thu thuần đạt 21 nghìn tỷ đồng (+17,1% svck). Doanh thu vận tải tăng 9,7% svck khi VJC vận chuyển 7,2 triệu lượt hành khách (+5,1% svck), trong đó khách quốc tế đạt 2,6 triệu lượt (+8% svck), theo công bố của công ty. Doanh thu phụ trợ đạt 6,2 nghìn tỷ đồng (đi ngang svck), đóng góp hơn 31% tổng doanh thu hàng không. VJC cũng ghi nhận 1,3 nghìn tỷ đồng từ giao dịch máy bay, trong khi cùng kỳ Q1/25 không phát sinh khoản này

Biên LN gộp cốt lõi thu hẹp do giá nhiên liệu tăng

VJC ghi nhận lợi nhuận gộp hợp nhất đạt 2,8 nghìn tỷ đồng (+17,1% svck) trong Q1/26. Trong đó, hoạt động giao dịch máy bay đóng góp 223 tỷ đồng lợi nhuận, còn mảng vận tải cốt lõi ghi nhận lợi nhuận gộp đạt 2,6 nghìn tỷ đồng (+7,8% svck). Theo đó, biên LN gộp cốt lõi giảm 1,1 điểm % xuống 12,3% từ mức 13,4% trong Q1/25, mà chúng tôi cho rằng chủ yếu do giá nhiên liệu bay bình quân tăng cao, dù được bù đắp một phần bởi tỷ trọng đóng góp cao hơn từ doanh thu vận chuyển hành khách quốc tế vốn có biên gộp cao hơn.

Chi phí BH&QLDN tăng mạnh do mở rộng mạng đường bay

Trong Q1/26, chi phí BH&QLDN tăng 28,5% svck lên 1,1 nghìn tỷ đồng, cao hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân chủ yếu đến từ việc mở rộng mạng đường bay của công ty, bao gồm mức tăng 54% svck ở chi phí hoa hồng và quảng cáo tiếp thị.

KQKD Q1/26 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi

Kết quả, lợi nhuận ròng Q1/26 của VJC tăng 58,2% svck lên 1 nghìn tỷ đồng, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, tương đương 16,7% dự phóng cả năm. Kết quả kém hơn kỳ vọng này chủ yếu do giả định của chúng tôi rằng hoạt động bàn giao máy bay sẽ tiếp tục được đẩy mạnh trong các quý tiếp theo năm 2026.

(tỷ đồng)	Q1/26	Q1/25	% svck	sv dự phóng cả năm
DT thuần	21.021	17.952	17,1%	18,4%
DT vận tải hành khách	19.699	17.952	9,7%	23,0%
DT giao dịch máy bay	1.323	-	NA	4,6%
Giá vốn hàng bán	18.207	15.528	17%	18,3%
LN gộp	2.815	2.404	17,1%	18,9%
<i>LN gộp mảng giao dịch máy bay</i>	223	-	NA	13,6%
<i>LN gộp mảng vận tải</i>	2.591	2.404	7,8%	27,6%
Chi phí BH&QLDN	1.081	841	28,5%	23,0%
Lãi/(lỗ) hoạt động tài chính	(607)	(737)	-17,7%	24,6%
Lợi nhuận trước thuế	1.142	836	36,5%	15,5%
LN ròng cổ đông công ty mẹ	1.013	640	58,2%	16,7%
Biên LN gộp	13,4%	13,4%	0,0 đ %	
Biên LNG S&LB	16,9%	-	NA	
Biên LNG mảng vận tải	12,3%	13,4%	-1,1 đ %	
Biên LN ròng	4,8%	3,6%	1,3 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>