

SÂN BAY GIA BÌNH – MỞ KHÓA TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ KHU VỰC PHÍA BẮC

- Sân bay Quốc tế Gia Bình được định vị là mắt xích chiến lược trong quy hoạch hạ tầng hàng không quốc gia, với tổng vốn đầu tư hơn 196.000 tỷ đồng, quy hoạch 4 đường băng đạt tiêu chuẩn cấp cao nhất 4F, đáp ứng nhu cầu khai thác khoảng 30 triệu lượt hành khách/năm và 1,6 triệu tấn hàng hóa/năm ở giai đoạn I đến năm 2030.
- Sân bay Gia Bình được kỳ vọng trở thành động lực kinh tế mới, thu hút hàng hóa từ các trung tâm công nghiệp lớn và giảm tải cho Nội Bài. Hạ tầng logistics cải thiện sẽ hút FDI, đặc biệt ngành bán dẫn, đồng thời thúc đẩy bất động sản khu công nghiệp và hình thành hệ sinh thái logistics, đồ thị xung quanh. Đối với ngành hàng không, sự xuất hiện của Gia Bình sẽ tạo ra một cú hích làm thay đổi cấu trúc ngành hàng không khu vực phía Bắc, cải thiện rõ rệt về chất lượng dịch vụ cũng như hiệu suất khai thác.
- Chúng tôi kỳ vọng **TCB, KBC, CTD, HVN** là những doanh nghiệp hưởng lợi rõ rệt trong quá trình xây dựng và vận hành sân bay Gia Bình.

Xây dựng sân bay Gia Bình trở thành nhiệm vụ cấp thiết

Ngành hàng không miền Bắc đang đối mặt với cuộc khủng hoảng quá tải trầm trọng tại Nội Bài, gây tác động sụt giảm tỷ lệ đúng giờ, kìm hãm doanh thu của các đơn vị dịch vụ mặt đất và bán lẻ. Trong khi kế hoạch mở rộng Nội Bài phía Nam gặp nhiều rào cản lớn, sự xuất hiện của sân bay Gia Bình được kỳ vọng là giải pháp chiến lược, tương tự mô hình Long Thành tại phía Nam. Với lợi thế quỹ đất sạch và vùng trời tách biệt, Gia Bình sẽ đóng vai trò là cứ điểm chuyên biệt cho khách VIP và logistics công nghệ cao, tạo ra sự cộng hưởng giúp Nội Bài giảm tải và mở ra dư địa phát triển kinh tế cho khu vực phía Bắc.

Sân bay 5 sao Gia Bình – mở khóa tăng trưởng kinh tế khu vực phía Bắc

Sân bay Gia Bình được kỳ vọng trở thành trung tâm trung chuyển hàng hóa lớn, thu hút nguồn hàng từ các cụm công nghiệp Bắc Ninh – Bắc Giang – Thái Nguyên, nơi tập trung sản xuất điện tử và bán dẫn. Kết nối trực tiếp giúp giảm ùn tắc, rút ngắn thời gian vận chuyển. Đồng thời, sân bay đóng vai trò thu hút FDI, đặc biệt trong chuỗi giá trị bán dẫn, thúc đẩy nhu cầu đất khu công nghiệp. Sự hiện diện của sân bay cũng kéo theo phát triển logistics, dịch vụ hàng không và đô thị, củng cố vị thế trung tâm sản xuất của Bắc Ninh.

Trong lĩnh vực hàng không, sân bay Gia Bình mở ra dư địa tăng trưởng cho HVN và VJC nhờ giảm tải slot và phân luồng khách cao cấp. Doanh nghiệp dịch vụ mặt đất như VIAGS, HGS hưởng lợi từ hạ tầng hiện đại, thúc đẩy tự động hóa. Mảng bán lẻ, dịch vụ phi hàng không (SAS, AST) có cơ hội phát triển phân khúc cao cấp. Ngoài ra, quỹ đất lớn giúp hình thành trung tâm bảo dưỡng tàu bay quy mô quốc tế, thu hút đối tác toàn cầu và tạo nguồn thu bền vững.

Chúng tôi kỳ vọng TCB, KBC, CTD, HVN là những doanh nghiệp hưởng lợi rõ rệt trong quá trình xây dựng và vận hành sân bay Gia Bình

Đối với TCB, việc tài trợ cho dự án này là cơ hội để đẩy nhanh chiến lược đa dạng hóa danh mục cho vay và giảm tỷ trọng bất động sản dân dụng. KBC hưởng lợi trực tiếp từ vị thế dẫn đầu tại Bắc Ninh, giúp gia tăng sức hấp dẫn và thúc đẩy mạnh mẽ giá thuê đất công nghiệp. Với CTD, kinh nghiệm xây lắp sân bay dày dặn sẽ giúp doanh nghiệp gia tăng khối lượng backlog và đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh. Cuối cùng, HVN được kỳ vọng tối ưu hóa mạng lưới bay nhờ giải tỏa tắc nghẽn tại Nội Bài và tăng biên lợi nhuận từ khai thác tệp khách hàng VIP chuyên biệt.

Chuyên viên phân tích

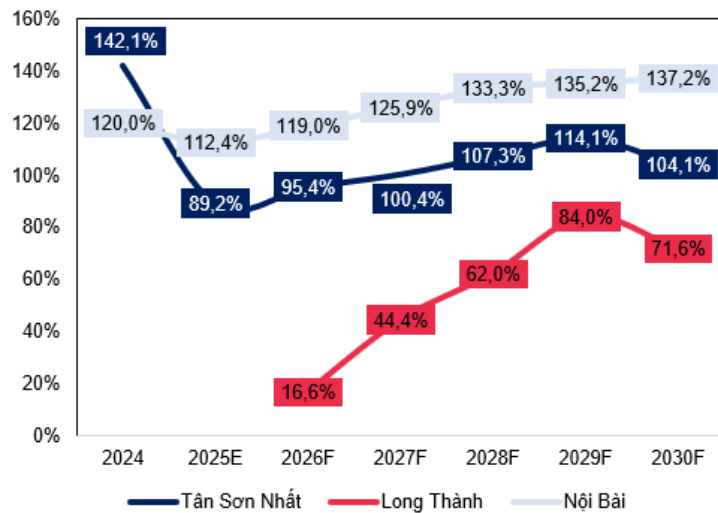
Võ Đức Anh

Anh.voduc@mbs.com.vn

Năng lực khai thác toàn ngành hàng không bị giới hạn khi hạ tầng cảng hàng không còn nhiều hạn chế khiến việc xây dựng sân bay Gia Bình là nhiệm vụ cấp thiết

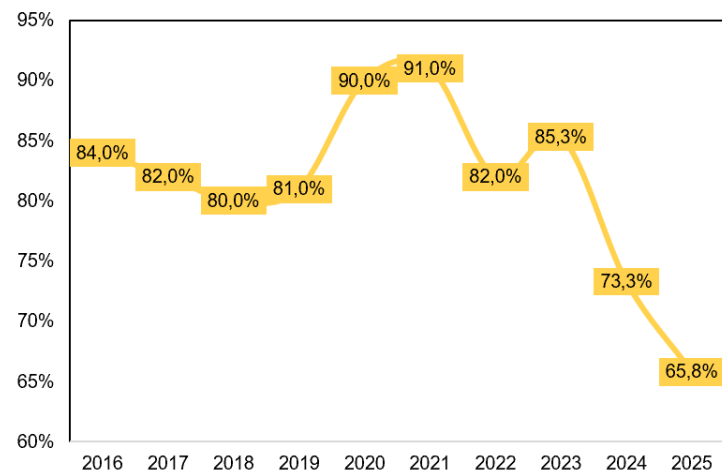
Trong gần một thập kỷ qua, ngành hàng không Việt Nam chứng kiến tốc độ tăng trưởng vượt trội, khi lưu lượng hành khách qua cảng hàng không toàn quốc duy trì tốc độ phục hồi mạnh mẽ sau Covid 19, đạt khoảng 117,3 triệu lượt khách trong 2025, tăng 7,6% svck và vượt qua mốc 116 triệu khách tại năm 2019, thúc đẩy bởi môi trường chính trị ổn định và chi phí du lịch thấp. Tuy nhiên hạ tầng hàng không Việt Nam luôn trong tâm thế đuổi theo sau tốc độ tăng trưởng của lưu lượng hành khách, khi riêng lưu lượng hành khách tại hai cảng hàng không lớn nhất Việt Nam là Nội Bài và Tân Sơn Nhất liên tục duy trì tăng trưởng hai chữ số và lượng khách lần lượt đạt 33,7 triệu và 42,8 triệu lượt khách, tương ứng với mức tăng 12,4% và 7,4% svck trong năm 2025, vượt xa công suất thiết kế ban đầu của hai cảng hàng không này. Việc liên tục quá tải công suất dẫn tới hiệu ứng tiêu cực, khi tỷ lệ cất cánh đúng giờ (OTP) của các hãng vận tải hàng không sụt giảm nghiêm trọng, do nghẽn luồng di chuyển ở cả dưới mặt đất lẫn trên vùng trời, đặc biệt tại Nội Bài, tình trạng khan hiếm slot bay vào các khung giờ vàng đã tước đi cơ hội mở rộng mạng lưới bay của các hãng vận tải hàng không. Trong khi đó, đối với các đơn vị dịch vụ mặt đất và bán lẻ hàng không, thách thức không nằm ở việc thiếu hụt cầu, mà nằm ở rào cản hạ tầng không thể nói rộng; khi các doanh nghiệp này đang đánh mất doanh thu tiềm năng khổng lồ chỉ vì không gian khai thác vẫn bị hạn chế.

Hình 1: Cảng Tân Sơn Nhất sẽ giảm bớt áp lực khi sân bay Long Thành đi vào hoạt động trong khi sân bay Nội Bài duy trì khai thác vượt công suất rõ rệt nếu không có sân bay thứ 2 hỗ trợ



Nguồn: Cục Hàng không, MBS Research

Hình 2: Tỷ lệ cất cánh đúng giờ toàn ngành sụt giảm rõ rệt từ 2023 khi các sân bay lớn hoạt động vượt qua công suất thiết kế

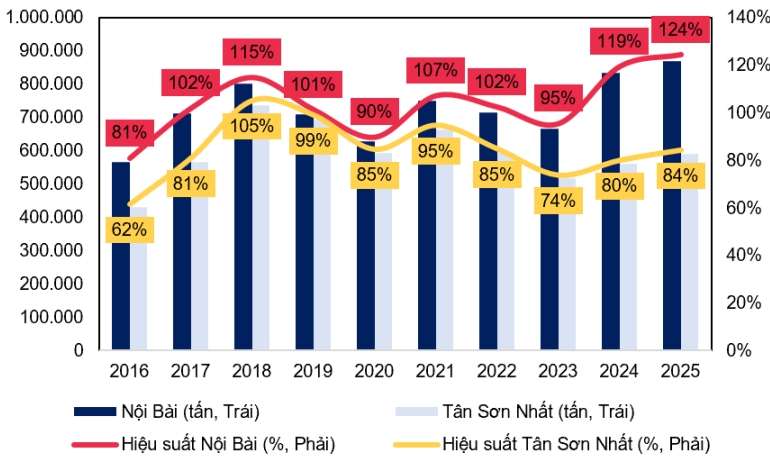


Nguồn: Cục Hàng không, tạp chí Hàng không, MBS Research

Không chỉ dừng lại ở hành khách, mảng vận chuyển hàng hóa cũng đối mặt nhiều thách thức. Hiện nay, Nội Bài vẫn chưa có sự phân tách rạch ròi giữa luồng vận tải dân dụng và hàng hóa giá trị cao, đặc biệt khu vực miền Bắc là cụm sản xuất điện tử lớn nhất Việt Nam với những ông lớn như Samsung, Foxconn, Canon,... khiến nhu cầu vận chuyển hàng không tại Nội Bài cao hơn nhiều so với Tân Sơn Nhất, do đó làm sân bay Nội Bài luôn phải khai thác vượt công suất thiết kế, cũng như làm gia tăng chi phí lưu kho cho các doanh nghiệp lớn phía trên, và gây áp lực nghiêm trọng lên các tuyến giao thông kết nối, dẫn đến tình trạng ùn tắc cục bộ và làm gia tăng đáng kể chi phí logistics. Mặc dù

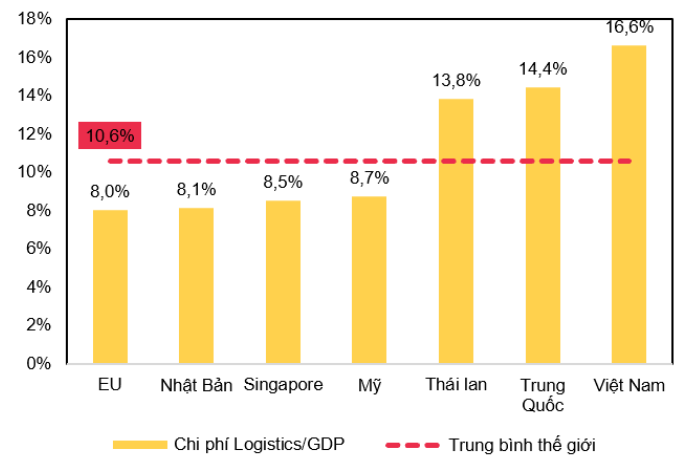
Quy hoạch tổng thể cảng hàng không toàn quốc tầm nhìn 2030-2050 đã dự kiến xây dựng thêm nhà ga T3, T4 tại Sóc Sơn từ 2016, nhưng viễn cảnh này vẫn đối mặt với nhiều rào cản tài chính và kỹ thuật gần như không khả thi, khi chi phí xây dựng tại khu vực dân cư đông đúc Sóc Sơn ước tính có thể ngang ngửa mức đầu tư cho siêu dự án Long Thành (dự kiến tiêu tốn hơn 5 tỷ USD cho Dự án Nội Bài 2, trong đó chi phí giải phóng mặt bằng dự kiến đã vào khoảng 2 tỷ USD), thêm vào đó, việc bố trí quá nhiều đường băng sát nhau trong một không gian hạn hẹp sẽ gây ra sự chồng lấn vùng trời, khiến công tác quản lý bay trở nên cực kỳ phức tạp và rủi ro.

Hình 3: Do nhu cầu vận chuyển hàng hóa qua đường hàng không tại khu vực phía Bắc cao, sân bay Nội Bài luôn phải khai thác vượt công suất



Nguồn: MBS Research

Hình 4: Chi phí Logistic tại Việt Nam cao hơn nhiều so với trung bình khu vực và thế giới



Nguồn: MBS Research

Trước bối cảnh đó, để giải quyết vấn đề tắc nghẽn và khai thác thiếu hiệu quả trên, Chính Phủ đã đẩy mạnh thi công các cảng hàng không mới ở khu vực lân cận, giúp mở rộng công suất và gia tăng hiệu suất khai thác, đón đầu lượng khách và hàng hóa đang trong xu hướng tăng trưởng mạnh mẽ. Đối với khu vực phía Nam, sân bay Long Thành khi đi vào vận hành sẽ đảm nhận vai trò là trung tâm trung chuyển quốc tế và hàng hóa quy mô lớn, giúp Tân Sơn Nhất quay về phục vụ tối ưu cho mảng nội địa và khách doanh nhân nội đô, từ đó giúp tối ưu hiệu suất khai thác, kỳ vọng giúp chất lượng dịch vụ cải thiện rõ rệt. Theo logic tương tự, chúng tôi kỳ vọng sân bay Gia Bình xuất hiện như một Long Thành của miền Bắc, với lợi thế tuyệt đối về không gian vùng trời tách biệt và quỹ đất sạch sẵn có, sự ra đời của Gia Bình tạo nên một chiến lược phân chia hoàn hảo khi Gia Bình sẽ trở thành cứ điểm cho Logistics hàng không thế hệ mới và luồng khách VIP, phục vụ các khu công nghiệp công nghệ cao, để Nội Bài tập trung toàn lực vào phục vụ hành khách đại chúng. Chúng tôi đánh giá sự cộng hưởng này không chỉ tháo gỡ nút thắt về slot bay cho các hãng hàng không, mà còn mở ra dư địa kinh doanh mới cho các doanh nghiệp dịch vụ mặt đất và bán lẻ với những tiêu chuẩn 5 sao hiện đại hơn.

Sân bay 5 sao Gia Bình – Mở khóa tăng trưởng kinh tế khu vực phía Bắc

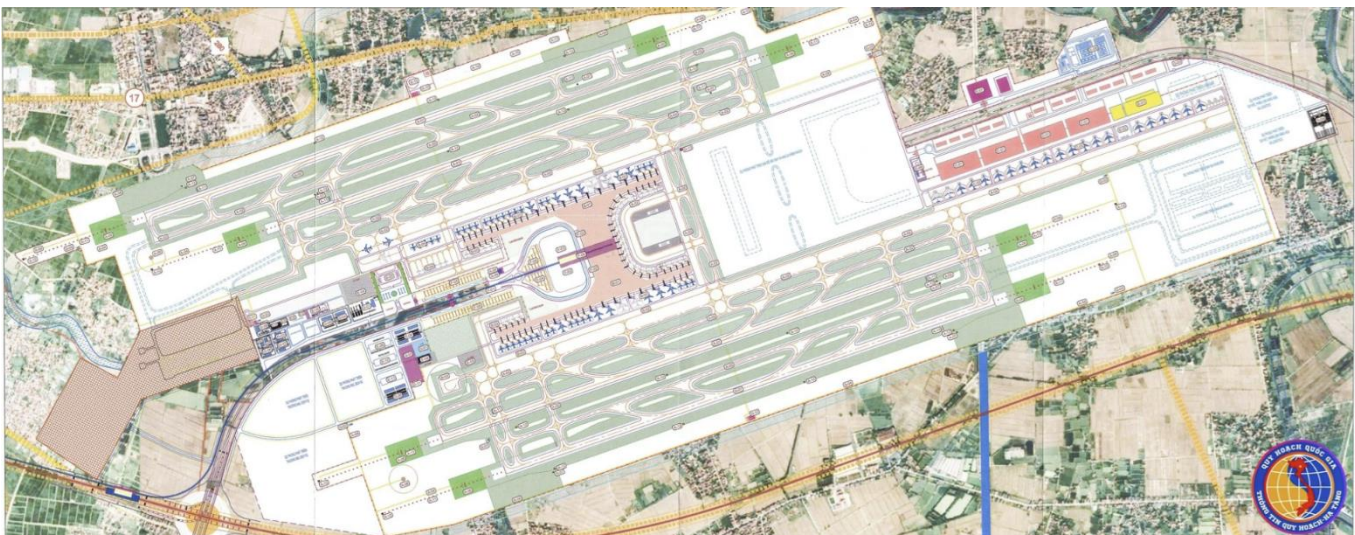
Sân bay Quốc tế Gia Bình được định vị là mắt xích chiến lược trong quy hoạch hạ tầng hàng không quốc gia, với tổng vốn đầu tư lên tới hơn **196.000 tỷ đồng**, do liên danh các tập đoàn lớn như **Masterise Group (80%)** và **CTCP Hạ tầng Gelex (20%)** tham gia đầu tư hạ tầng. Với quy hoạch lên tới 4 đường băng đạt tiêu chuẩn cấp 4F (cấp cao nhất trong hàng không dân dụng). Về quy mô, sân bay Gia Bình dự kiến sẽ đáp ứng nhu cầu khai thác khoảng **30 triệu lượt hành khách/năm** và **1,6 triệu tấn hàng hóa/năm** ở giai đoạn I đến năm 2030, đến năm 2050 công suất tăng lên khoảng **50 triệu lượt hành khách/năm** và **2,5 triệu tấn hàng hóa/năm**. Việc hình thành sân bay Gia Bình tại Bắc Ninh được đánh giá là giải pháp chiến lược nhằm bổ sung năng lực hạ tầng, hỗ trợ giảm tải cho Nội Bài trong dài hạn, trong đó sân bay Gia Bình sẽ tập trung chuyên biệt vào Logistics hàng không công nghệ cao và phục vụ luồng khách chuyên gia, chính trị gia và khách VIP.

Hình 5: Bản đồ vị trí sân bay Gia Bình so với thành phố lớn, khu công nghiệp và cụm cảng biển trọng điểm



Nguồn: MBS Research

Hình 6: Quy hoạch dự án sân bay Gia Bình, với diện tích rộng lớn gần 2.000 ha, với 4 đường bay chuẩn quốc tế, kỳ vọng sẽ tạo cú hích thúc đẩy toàn ngành hàng không khu vực phía Bắc phát triển



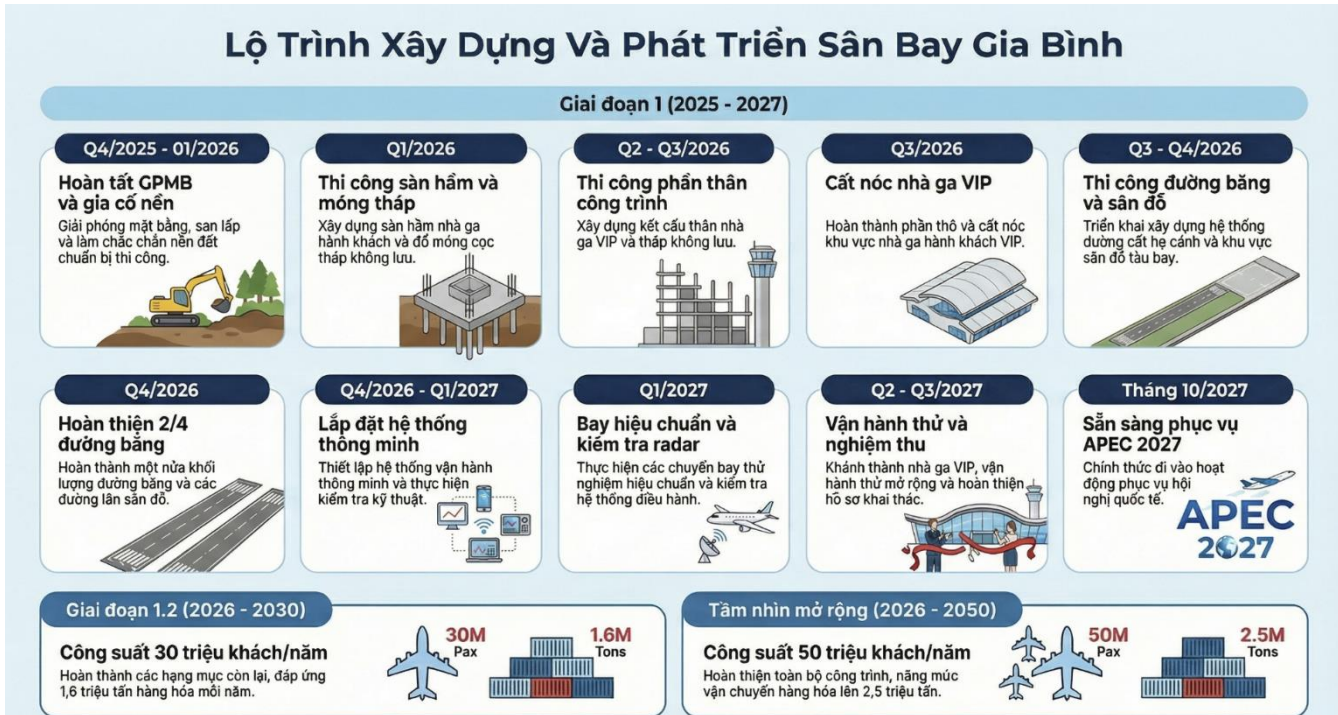
Nguồn: Quy hoạch quốc gia

Hình 5: So sánh các sân bay lớn trong nước

	Cảng HKQT Nội Bài	Cảng HKQT Gia Bình	Cảng HKQT Tân Sơn Nhất	Cảng HKQT Long Thành
Chủ đầu tư	ACV	Masterise - Hạ tầng Gelex	ACV	ACV
Vốn đầu tư	N/A	196.000 tỷ đồng (141.000 tỷ cho GD 1 và khoảng 55.000 tỷ GD 2)	N/A	336.630 tỷ đồng (Hơn 109.000 tỷ đồng- GD 1 và 80.000 tỷ đồng – GD 2 và 147.000 – GD 3)
Diện tích	Khoảng 815ha	Hơn 1.900ha 4F	Khoảng 1.500 ha	Khoảng 5.000ha
Tiêu chuẩn cảng	4E	(Mức cao nhất, có khả năng đón siêu máy bay)	4E	4F
Công suất khách	30 triệu khách/năm	30 triệu khách/năm-GD 1 (50 triệu khách/năm-GD 2)	48 triệu khách/năm	25 triệu khách/năm- GD 1 50 triệu khách/năm GD2; 100 triệu khách/năm GD3
Công suất hàng hóa	700.000 tấn/năm	1,6 triệu tấn/năm-GD 1 (2,5 triệu tấn/năm-GD 2)	700.000 tấn/năm	1,2 triệu tấn/năm GD 1 và 2, 5 triệu tấn/năm GD 3
Hạ tầng kết nối với trung tâm	Các tuyến đường chính kết nối sân bay Nội Bài bao gồm cao tốc Nội Bài - Nhật Tân (Võ Nguyên Giáp), cao tốc Bắc Thăng Long - Nội Bài (Võ Văn Kiệt)	- Hiện tại, chỉ có 1 tuyến đường chính qua QL 17. - Đang thực hiện dự án tuyến đường kết nối Cảng Hàng không Quốc tế Gia Bình với Thủ đô Hà Nội, theo hình thức công trình xây dựng khẩn cấp để kịp thời phục vụ APEC 2027.	Các tuyến đường kết nối sân bay Tân Sơn Nhất chính bao gồm trục Trường Sơn, Bạch Đằng, Phạm Văn Đồng và các trục đường hướng tâm như Hoàng Văn Thụ, Nguyễn Văn Trỗi, Cộng Hòa	- Hiện tại, các đường kết nối chính gồm: Cao tốc Long Thành - Dầu Giây, và Quốc lộ 51 - Đang thi công các dự án: (1) Mở rộng tuyến 25B và 25C, (2) Xây dựng Vành đai 3 TP HCM.
Thời gian di chuyển tới trung tâm	Khoảng 35-40p	Hiện tại di chuyển khoảng 1h Sau khi hoàn thiện đường kết nối mới, thời gian được rút gọn nhanh chóng xuống 25-30p .	Khoảng 20p	Hiện tại di chuyển khoảng 90p . Sau nâng cấp và thi công đường mới, dự kiến tổng thời gian di chuyển khoảng 40p
Tình trạng	Đã mở rộng nhà ga T2, tuy nhiên đã nhanh chóng hoạt động vượt công suất và khó mở rộng thêm do vướng giải phóng mặt bằng và vùng trời dân sự	Đang thi công sân, dự kiến bay hiệu chuẩn vào Q1/2027 và sẵn sàng phục vụ APEC 2027 vào tháng 10/2027.	Liên tục hoạt động vượt công suất, không còn quỹ đất để xây thêm đường băng mới	Hoàn thiện xây dựng giai đoạn 1, kỳ vọng cuối Q2/2026 có thể khai thác thương mại

Nguồn: MBS Research

Hình 6: Tiến độ xây dựng dự kiến của sân bay Gia Bình



Nguồn: MBS Research

Hiện tại, để đáp ứng nhu cầu tiếp đón đoàn đại biểu APEX 2027, sân bay Quốc tế Gia Bình đang bước vào giai đoạn thi công nước rút với sự chỉ đạo sát sao từ Chính phủ. Hiện tại, hạng mục nhà ga VIP đã bắt đầu thi công phần hầm và dự kiến hoàn thành kết cấu này vào giữa tháng 4/2026; song song đó, các nhà thầu đang tập trung xử lý nền đất cho hệ thống đường cất hạ cánh, đường lăn và sân đỗ để triển khai xây dựng chính từ quý 3/2026. Đặc biệt, tuyến đường kết nối sân bay với Thủ đô Hà Nội đã được phê duyệt triển khai theo hình thức công trình khẩn cấp để đảm bảo tính đồng bộ hạ tầng.

Hình 7: Đến ngày 7/3/2026, đã hoàn thành 100% công tác ép cọc và đào bóc hữu cơ, hiện tại, đang tập trung thi công phần hầm nhà ga VIP, dự kiến sẽ hoàn thành hạng mục này vào giữa tháng 4/2026



Nguồn: báo Lao Động

Hình 8: Đến ngày 10/3/2026 đường bay của sân bay Gia Bình đang trong giai đoạn thi công lớp móng và mặt đường bê tông xi măng



Nguồn: MBS Research

Sân bay Gia Bình sẽ trở thành động lực quan trọng phát triển kinh tế khu vực. Về luồng hàng hóa, chúng tôi kỳ vọng sân bay Gia Bình sẽ trở thành tâm điểm thu hút nguồn hàng cực lớn từ 3 cụm công nghiệp lớn: Bắc Ninh – Bắc Giang – Thái Nguyên, nơi tập trung các tổ hợp sản xuất linh kiện điện tử, bán dẫn và thiết bị viễn thông của những gã khổng lồ như Samsung, Foxconn, Amkor và Hana Micron. Thay vì phải đối mặt với tình trạng ùn tắc trên các tuyến quốc lộ xuyên tâm về Nội Bài, dòng hàng hóa giá trị cao từ các khu công nghiệp này sẽ

được kết nối trực tiếp tới sân bay Gia Bình, giúp rút ngắn thời gian vận chuyển rõ rệt. Quan trọng hơn, chúng tôi đánh giá sân bay Gia Bình chính là thời nam châm thu hút dòng vốn FDI thế hệ mới, đặc biệt là các dự án thuộc chuỗi giá trị bán dẫn toàn cầu (nơi mà sự ổn định và tốc độ của hạ tầng logistics được xem là biến số quan trọng cho quyết định đầu tư), qua đó, các chủ đầu tư sở hữu quỹ đất sạch lớn tại Bắc Ninh và các khu vực phụ cận như KBC, VGC sẽ hưởng lợi gián tiếp từ việc tăng giá thuê và tỷ lệ lấp đầy. Qua đó, sự hiện diện của một cảng hàng không quy mô lớn sẽ kéo theo sự hình thành của các trung tâm logistics, khu dịch vụ hàng không và các tổ hợp đô thị thương mại xung quanh, điều này cũng phù hợp với định hướng phát triển công nghiệp công nghệ cao của Bắc Ninh, giúp địa phương này củng cố vai trò trung tâm sản xuất và logistics của cả nước.

Đối với ngành hàng không, chúng tôi kỳ vọng sau khi hoàn thành toàn bộ giai đoạn 1 và 1.2 (dự kiến khoảng giữa năm 2028 có thể khai thác thương mại) sự xuất hiện của Gia Bình sẽ tạo ra một cú hích làm thay đổi cấu trúc ngành hàng không khu vực phía Bắc, cải thiện rõ rệt về chất lượng dịch vụ cũng như hiệu suất khai thác, cụ thể:

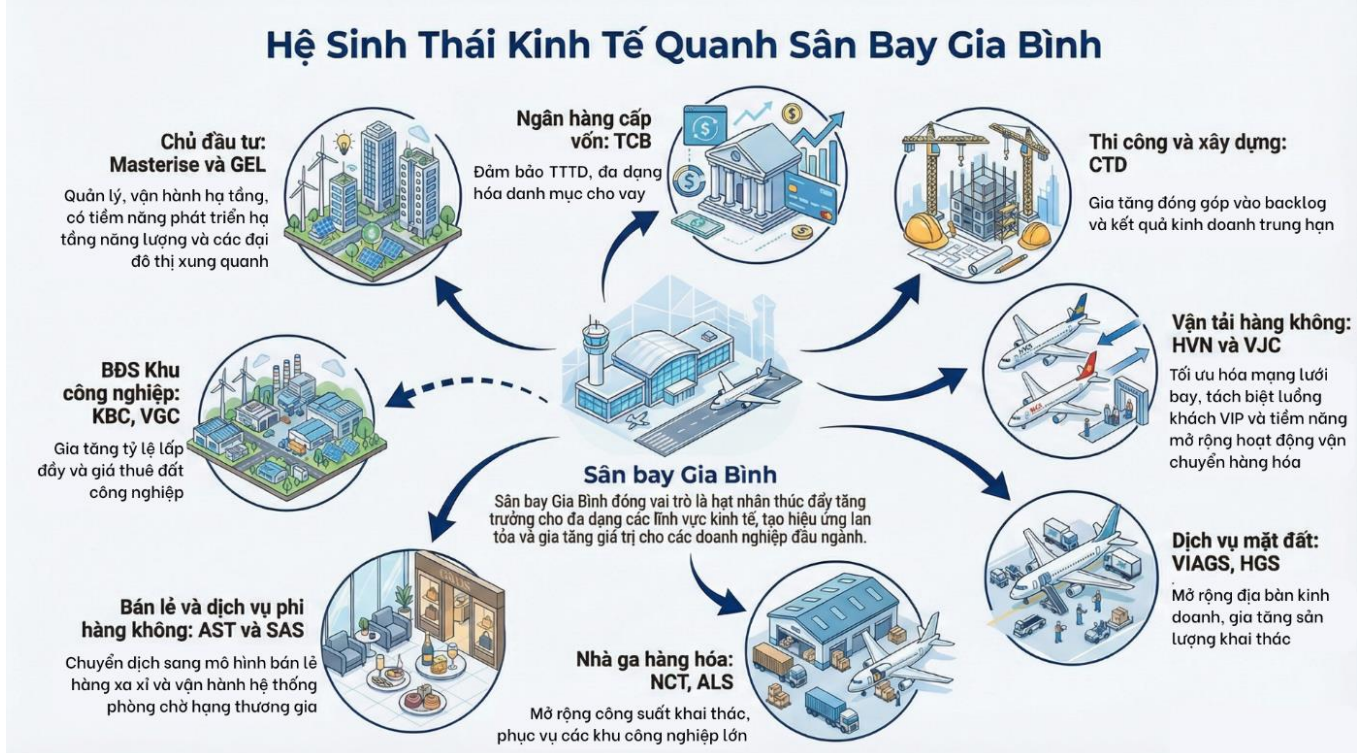
- (1) Đối với các hãng **vận tải hàng không**, sân bay Gia Bình giúp giải quyết tình trạng nghẽn suất bay tại cảng Nội Bài, cho phép các hãng bay tăng tần suất khai thác mà không phải đối mặt với tình trạng chờ đợi gây lãng phí nhiên liệu. Đặc biệt, sân bay Gia Bình sẽ cung cấp một địa điểm riêng biệt cho khai thác hàng hóa, cho phép các dòng tàu bay thân rộng như B747-8F hay B777F hoạt động tối đa tải trọng, đặc biệt trong bối cảnh các hãng bay nội địa lớn như Vietnam Airline hay Vietjet có kế hoạch đầu tư tàu bay chuyên dụng cho vận chuyển hàng hóa. Ngoài ra, các hãng bay có thể phân tách luồng khách rõ ràng, duy trì khách du lịch đại chúng tại Nội Bài và dịch chuyển phân khúc khách chuyên gia và khách VIP (có tỷ lệ lợi nhuận trên mỗi ghế cao) về sân bay Gia Bình, qua đó giúp các hãng bay tối ưu hóa mạng lưới đường bay, giảm thiểu rủi ro chậm hủy chuyến và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc tế.
- (2) Các doanh nghiệp **dịch vụ mặt đất** như VIAGS hay HGS sẽ có cơ hội phát triển hoạt động kinh doanh. Do sân bay Gia Bình được xây dựng mới hoàn toàn theo định hướng cảng hàng không thông minh (Smart Airport), các đơn vị này có thể tích hợp ngay hệ thống Robot tự động hóa (AGV) trong bốc dỡ hàng hóa và quy trình kiểm soát an ninh AI. Điều này sẽ giúp giải quyết bài toán giới hạn diện tích tại các nhà ga cũ của Nội Bài, nơi việc đưa máy móc hiện đại vào thường bị cản trở bởi cấu trúc hạ tầng hiện hữu. Việc khai thác trên một mặt bằng quy mô lớn và đồng bộ không chỉ giúp các doanh nghiệp này gia tăng doanh thu từ việc phục vụ các dòng tàu bay lớn mà còn tối ưu hóa chi phí vận hành trên mỗi chuyến bay, từ đó cải thiện biên lợi nhuận ròng trong dài hạn.
- (3) Đối với **nhóm nhà ga hàng hóa như NCT, ACSV và ALS**, việc sân bay Gia Bình đi vào hoạt động sẽ mở ra cơ hội giúp các doanh nghiệp này gia tăng công suất khai thác, qua việc mở rộng hoạt động kinh doanh sang sân bay Gia Bình. Tuy nhiên, với đặc thù là sân bay tư nhân, các doanh nghiệp khai thác nhà ga truyền thống như NCT hay ACSV sẽ đối mặt với rủi ro cạnh tranh gia tăng khi chính chủ đầu tư là Masterise và GEL có thể tự điều hành doanh nghiệp riêng để vận hành, hay các doanh nghiệp khai thác hàng hóa khác như VTP có thể tham gia vận hành. Dù vậy, chúng tôi đánh giá NCT và ALS vẫn có khả năng tham

gia vận hành nhà ga hàng hóa tại Gia Bình cao nhất qua việc sở hữu lợi thế vượt trội khi sở hữu đầy đủ những chứng chỉ quốc tế bắt buộc (như RA, TAPA, ISO 9001, ...), đáp ứng yêu cầu khắt khe từ những hãng bay quốc tế, cũng như việc có sẵn mạng lưới liên minh hàng không trong nước và quốc tế rộng lớn (NCT có VNA, liên minh SkyTeam, Qatar Airways, Emirates,... hay ALS chuyên xử lý hàng hóa công nghệ giá trị cao từ Samsung, Foxconn,...). Đối với ALS, doanh nghiệp đã có sẵn hệ thống kho hàng sẵn tại Gia Bình và Yên Phong, tạo điều kiện giúp ALS dễ dàng chuyển luồng hàng hóa sẵn có tập trung về sân bay Gia Bình để tiết kiệm chi phí vận chuyển và tối ưu hoạt động khai. Vậy nên nhờ sự kết hợp giữa kinh nghiệm vận hành chuẩn quy chuẩn quốc tế, cũng như mạng lưới liên minh rộng lớn và cơ sở hạ tầng hiện đại sẽ là chìa khóa giúp NCT và ALS nắm vị trí dẫn đầu trong cuộc đua tham gia vận hành nhà ga hàng hóa Gia Bình, mở ra cơ hội tăng trưởng mạnh mẽ.

- (4) Ngoài ra, nhóm **doanh nghiệp bán lẻ & dịch vụ hàng không như SAS hay AST** sẽ có cơ hội mở rộng ở mô hình bán lẻ thương hiệu cao cấp với biên lợi nhuận hấp dẫn. Với bề dày kinh nghiệm trong việc phát triển các dự án bất động sản hàng hiệu như The Ritz-Carlton Hanoi hay Grand Marina Saigon, Masterise đã chứng minh năng lực thiết kế các không gian dịch vụ tiêu chuẩn 6 sao và khả năng kết nối trực tiếp với các tập đoàn bán lẻ hàng xa xỉ toàn cầu. Chúng tôi kỳ vọng Masterise sẽ dễ dàng thiết kế các mô hình cửa hàng thương hiệu chính hãng và hệ thống phòng chờ hạng thương gia đẳng cấp, qua đó giúp các doanh nghiệp bán lẻ, dịch vụ hàng không như SAS, AST tái định vị chuỗi giá trị của mình, thay vì tập trung vào hàng lưu niệm phổ thông, SAS và AST có cơ hội kinh doanh hàng hóa chính hãng giá trị cao cũng như nâng cấp mảng dịch vụ ăn uống sang mô hình nhà hàng cao cấp và tối ưu hóa mảng phòng chờ VIP – nơi có biên lợi nhuận hấp dẫn hơn.
- (5) Đặc biệt đối với hoạt động **dịch vụ bảo dưỡng, sửa chữa tàu bay**, sân bay Nội Bài đang rất hạn chế về quỹ đất để xây dựng các nhà xưởng đủ lớn cho các dòng máy bay thân rộng, hiện chỉ có thể chứa 4 máy bay thân hẹp và 1 máy bay thân rộng. Tuy nhiên, sân bay Gia Bình, với diện tích rộng lớn, sẽ cung cấp dư địa để xây dựng các trung tâm bảo dưỡng lớn, đáp ứng nhiều dòng tàu bay thân rộng như B747-8, B777X với số lượng vượt trội hơn so với sân bay Nội Bài, cũng như có thể tiếp đón các doanh nghiệp kỹ thuật hàng không bắt tay với các tập đoàn lớn như Boeing, Airbus hay Lufthansa Technik xây dựng các trung tâm bảo dưỡng chuyên sâu, qua đó không chỉ giúp các hãng bay nội địa giảm chi phí bảo trì tại nước ngoài mà còn biến Gia Bình thành một trung tâm dịch vụ kỹ thuật cho các hãng hàng không quốc tế trong khu vực, tạo ra nguồn thu ngoại tệ bền vững và nâng cao trình độ nhân lực kỹ thuật cao cho Việt Nam.

Chúng tôi kỳ vọng TCB, KBC, CTD, HVN là những doanh nghiệp hưởng lợi rõ rệt trong quá trình xây dựng và vận hành sân bay Gia Bình

Hình 9: Sân bay Gia Bình dự kiến tạo tác động tích cực tới toàn bộ chuỗi giá trị hàng không, thúc đẩy phát triển kinh tế khu vực



Nguồn: MBS Research

Mã cổ phiếu	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND/cp)	Luận điểm đầu tư
TCB	Khả quan	41.800	<p>Chúng tôi cho rằng việc xây dựng sân bay Gia Bình sẽ có tác động tích cực tới tăng trưởng tín dụng của TCB và hệ sinh thái đi kèm.</p> <p>(1) Thứ nhất, chiến lược dài hạn của TCB là giảm tỷ trọng cho vay phát triển BĐS xuống còn 20-25% tổng dư nợ cho vay. Với tổng vốn vay dự kiến cả hai giai đoạn cho sân bay Gia Bình vào khoảng 167.000 tỷ đồng, chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ tài trợ phần lớn vốn vay cho siêu dự án sân bay Gia Bình. Việc giải ngân cho dự án này sẽ tạo ra nguồn thu lãi thuần lớn và ổn định, giúp đẩy nhanh tiến độ đa dạng hóa danh mục cho vay.</p> <p>(2) Thứ hai, Masterise nếu có thể hoàn thành sân bay Gia Bình đúng thời hạn có thể tạo tiền đề cho việc tham gia các dự án BT lớn sau này, như vậy có thể đa dạng hóa danh mục sản phẩm BĐS hiện tại, cũng phù hợp với mục tiêu tiến tới đa dạng hóa danh mục BĐS của TCB.</p> <p>Với tỷ trọng diện tích đất thương phẩm tại các thủ phủ công nghiệp Bắc Ninh, Bắc Giang và Thái Nguyên chiếm tới 32% tổng quỹ đất toàn công ty, chúng tôi đánh giá KBC là doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp hưởng lợi rõ rệt nhất từ dự án sân bay Gia Bình. Sự hiện diện của sân bay Gia Bình không chỉ nâng cao giá trị logistics khu vực mà còn gia tăng sức hấp dẫn đối với các tập đoàn công nghệ cao như Foxconn hay Goertek. Chúng tôi kỳ vọng lợi thế hạ tầng mới sẽ giúp KBC gia tăng tỷ lệ lấp đầy tại các dự án trọng điểm và thiết lập mặt bằng giá thuê đất mới cao hơn.</p> <p>CTD được hưởng lợi trong bối cảnh tham gia liên danh xây lắp tại sân bay Gia Bình. Chúng tôi đánh giá với những kinh nghiệm có sẵn nhờ các dự án lớn như sân bay Phú Quốc, Long Thành, CTD có thể đảm nhận gói thầu hạ tầng kỹ thuật, kỹ thuật nhà ga hoặc hệ thống MEP tại sân bay Gia Bình. Dự án này có thể đóng góp vào backlog và KQKD của doanh nghiệp trong năm 2027 – 28. Chúng tôi ước tính backlog từ dự án này khoảng 5000-7000 tỷ, chiếm 10% tổng backlog của doanh nghiệp.</p> <p>Dựa trên vị thế hãng hàng không quốc gia, HVN được kỳ vọng là doanh nghiệp hưởng lợi trực tiếp khi sân bay Gia Bình được định vị trở thành căn cứ chuyên biệt phục vụ luồng khách VIP. Việc phân tách luồng khách rõ ràng cho phép HVN tối ưu hóa doanh thu trên mỗi ghế thông qua dịch vụ mặt đất chuẩn 5 sao và hệ thống phòng chờ thương gia hiện đại. Đặc biệt, sự xuất hiện của Gia Bình giúp tiết giảm chi phí nhiên liệu nhờ giảm thiểu tình trạng bay chờ. Theo ước tính của chúng tôi, khi dự án đi vào vận hành, HVN có khả năng bổ sung thêm khoảng 6,9% công suất khai thác nhờ việc phân phối suất bay hiệu quả, trực tiếp hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận gộp và củng cố năng lực cạnh tranh trong dài hạn.</p> <p>Sở hữu quy trình vận hành nhà ga hàng hóa chuẩn quốc tế, nhiều năm kinh nghiệm vận hành tại Nội Bài, cũng như hưởng lợi từ toàn bộ lượng hàng của VNA, NCT dễ dàng được tham gia khai thác nhà ga hàng hóa tại sân bay Gia Bình, từ đó giúp giải quyết bài toán về chạm trần công suất tại sân bay Nội Bài.</p> <p>Sân bay Gia Bình tạo điều kiện cho AST chuyển đổi chiến lược kinh doanh sang các cửa hàng thương hiệu, nhà hàng sang trọng, và phòng chờ thương gia, hướng tới phục vụ đối tượng là khách hàng VIP, giúp cải thiện biên lợi nhuận thông qua gia tăng giá sản phẩm trung bình.</p> <p>SAS sở hữu năng lực vận hành hệ thống phòng chờ và bán lẻ xa xỉ dẫn đầu thị trường, chiếm thị phần lớn nhất tại sân bay Tân Sơn Nhất. Ở sân bay Gia Bình, SAS có lợi thế cạnh tranh lớn khi đầu thầu các không gian dịch vụ tiêu chuẩn 5-6 sao tại nhà ga VIP Gia Bình. Sân bay Gia Bình sẽ giúp SAS mở rộng công suất khai thác, nâng cao biên lợi nhuận thông qua bán lẻ mặt hàng thương hiệu, dịch vụ hạng sang và kinh doanh phòng chờ thương gia.</p>
KBC	Khả quan	40.500	
CTD	Khả quan	97.000	
HVN	Khả quan	30.600	
NCT	N/A	N/A	
AST	N/A	N/A	
SAS	N/A	N/A	

Hình 10: Dự phóng KQKD của các doanh nghiệp khuyến nghị

	CTD		KBC		HVN	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
Tổng doanh thu	30.954	33.708	9.934	13.276	141.451	165.319
%svck	24,5%	8,9%	48,6%	33,6%	16,5%	16,9%
Lợi nhuận gộp	1.104	1.266	4.359	6.154	16.880	21.139
Biên LN gộp (%)	3,6%	3,8%	43,9%	46,4%	11,9%	12,8%
EBITDA	1.120	1.320	3.775	5.045	14.891	16.610
Biên EBITDA (%)	3,6%	3,9%	38,0%	38,0%	10,5%	10,0%
Lợi nhuận ròng	830	1.031	2.231	2.915	5.554	6.866
%svck	83,0%	24,0%	6,0%	31,0%	-23,9%	23,6%
EPS (VND/cp)	810	1.005	2.369	3.095	1.785	2.207
BVPS (VND/cp)	90.650	91.270	28.704	31.799	3.699	5.927
ROA (%)	5,2%	8,8%	3,0%	5,0%	50,8%	39,2%
ROE (%)	1,8%	2,8%	9,0%	10,0%	6,6%	7,0%

Chỉ tiêu tài chính	TCB	
	2026F	2027F
Tổng thu nhập HĐ	60,895	71,537
% svck	13.6%	14.1%
Thu nhập lãi thuần	44,602	52,837
Thu nhập thuần ngoài lãi	16,292	18,7
Chi phí trích lập	4,6	5,256
% svck	4.1%	14.3%
LNST	30,241	35,646
% svck	16.5%	17.9%
TTTT	14.5%	15.1%
Tăng trưởng huy động	14.2%	16.9%
LDR	85.9%	83.9%
CASA	33.7%	32.3%
NIM	3.8%	3.9%
CIR	30.0%	30.0%
NPL	1.1%	1.1%
LLR	124.8%	130.9%
ROE (%)	16.4%	16.4%
ROA (%)	2.4%	2.4%
EPS (VND/cp)	4,158	4,902
BVPS (VND/cp)	28,155	33,056

Nguồn: MBS Research

Hình 11: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

	Mã cổ phiếu	Vốn hóa VNDbn	P/E		P/B		ROE		ROA	
			2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F
A. Xây dựng										
CTCP XNK và Xây dựng VN	VCG VN	15.400	4,3	11,5	1,4	1,3	33,6	10,9	12,9	4,6
CTCP Fecon	FCN VN	1.997	26,0	25,1	0,7	0,7	2,7	2,9	0,8	0,9
CTCP Tập đoàn Cienco 4	C4G VN	2.750	34,1	32,2	0,9	0,8	1,6	1,8	1,1	1,6
CTCP Coteccons	CTD VN	8.700	13,1	12,2	1,0	0,9	3,7	4,1	2,9	3,0
Trung bình		7.212	26,6	26,7	1,1	1,0	7,6	4,5	3,2	2,0
B. Ngân hàng										
Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	CTG VN	264.464	9,0	6,4	1,5	1,2	19,5	20,9	1,2	1,4
Ngân hàng TMCP Quân Đội	MBB VN	207.416	6,8	6,5	1,3	1,0	21,2	20,7	1,9	1,8
Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam	VCB VN	484.629	14,2	12,1	2,1	1,8	16,5	16,3	1,6	1,5
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	TCB VN	216.130	7,3	7,2	1,1	1,1	16,6	16,4	2,4	2,4
Trung bình ngành			7,5	6,5	1,5	1,3	18,4	18,1	1,8	1,6
C. Bất động sản KCN										
Becamex IDC	BCM VN	54.648	15,9	24,9	2,4	2,3	16,5	9,6	5,8	3,7
IDICO	IDC VN	17.761	8,6	8,8	2,7	2,4	32,0	29,4	9,2	8,8
Sonadezi Châu Đức	SZC VN	5.094	14,8	15,2	1,6	1,5	10,9	10,2	4,2	3,8
Kinh Bắc	KBC VN	27.028	16,1	16,8	1,5	1,4	9,7	8,6	3,7	3,4
Trung bình ngành			13,6	15,0	2,0	1,9	17,0	15,4	5,7	5,3
C. Hãng bay FSC										
Thai Airway International	THAI TB	137.316	6,4	6,3	2,6	1,7	51,0	30,7	10,4	10,1
Air China Ltd	601111 CH	413.109	N/A	31,4	2,6	2,4	N/A	10,0	N/A	1,0
Korean Airlines Co Ltd	003490 KS	156.143	10,6	12,0	0,8	0,8	7,3	7,2	1,6	1,7
TCT Hàng không Vietnam Airlines	HVN VN	66.586	11,2	14,7	12,3	6,7	115,7	62,3	11,0	6,5
Trung bình ngành			9,4	16,1	4,6	2,9	58,0	27,5	7,7	4,8

Nguồn: Bloomberg, MBS Research (cập nhật tại ngày 30/3/2026)

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

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

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Nghiêm Phú Cường

Đình Hà Anh

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đình Công Lý

Phạm Thị Thanh Hương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Phạm Thị Thanh Huyền

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Mai Duy Anh

Logistics - vật liệu cơ bản

Võ Đức Anh