

Tổng Công ty Cảng Hàng không Việt Nam - Công ty Cổ phần (ACV: UPCOM)

Chuyên viên phân tích:

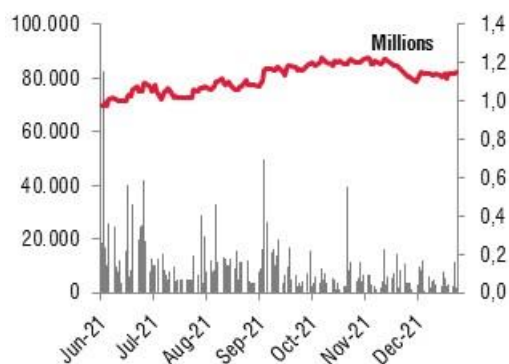
Nguyễn Hoàng Giang, CFA (Mr.)

giangnh@ssi.com.vn

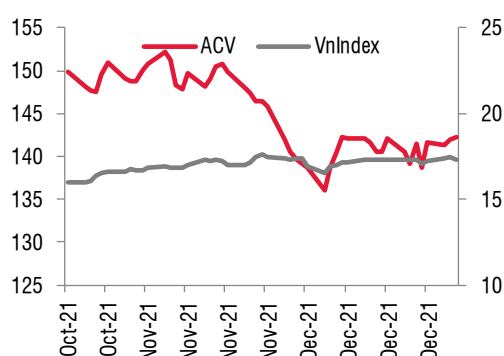
Thông số cơ bản

Giá	82.100
Vốn hóa (tỷ VND)	178.728
Số lượng CP lưu hành	2.176.950.000
KLGD TB 3T	82.803
GTGD TB 3T (tỷ VND)	6,21
P/E	142,29
P/B	4,76
ROE	3,4%
ROA	2,9%
Sở hữu NN	95,40%
Sở hữu NĐTNN	3,74%
Room NĐTNN	45%
Free-float	4,6%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Mở lại các chuyến bay quốc tế

Chính phủ Việt Nam đã chấp thuận mở lại các chuyến bay quốc tế mục đích chung bắt đầu từ ngày 1/1/2022. Đây là một điểm mới rất quan trọng đối với ACV. Những luận điểm chính chúng tôi đưa ra như sau:

- Hành khách quốc tế chiếm phần lớn lợi nhuận của ACV, do phí và doanh thu liên quan (phí an ninh, bán hàng miễn thuế..) từ hành khách quốc tế cao hơn nhiều so với hành khách nội địa.
- Quyết định mở lại các chuyến bay thường xuyên cho các mục đích chung trong bối cảnh số ca nhiễm Covid-19 gia tăng (số ca hàng ngày hiện tại vẫn trong khoảng 15.000-16.000 ca/ngày) cho thấy sự thay đổi trong thái độ của chính phủ Việt Nam từ việc coi Covid-19 như một đại dịch, chuyển sang coi đây như là một bệnh dịch đặc hữu (một căn bệnh dai dẳng – nhưng vẫn còn phổ biến). Theo đó trong năm 2022F, các nhà đầu tư có thể hy vọng giảm cách xã hội hay hạn chế chuyến bay ít xảy ra (ít nhất là ở thị trường nội địa mà Việt Nam nắm quyền kiểm soát), và sự phục hồi tốt hơn về lượng hành khách và lợi nhuận cho ACV kể từ bây giờ trở đi.

Việc mở cửa trở lại sẽ diễn ra theo từng giai đoạn, trong đó giai đoạn 1 từ ngày 1/1/2022 mở cửa cho 8 điểm đến có hệ số an toàn cao (Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan, Thái Lan, Singapore, Lào, Campuchia và Mỹ). Trong số các điểm đến này, Trung Quốc, Nhật Bản và Hàn Quốc trong những năm trước chiếm 60% lượng hành khách quốc tế trước dịch Covid-19, do đó, việc mở cửa trở lại thành công tại các thị trường này là chìa khóa để các nhà đầu tư quan tâm. Hiện tại, chúng tôi mới chỉ nhận thấy sự chấp thuận từ chính quyền Nhật Bản về việc mở cửa trở lại ngay, trong khi đối với Trung Quốc và Hàn Quốc, đây chưa phải là thỏa thuận song phương đầy đủ giữa hai nước, vì vậy chúng ta vẫn cần phải đợi các chuyến bay với mục đích chung thường xuyên theo lịch trình. Đặc biệt là khi Trung Quốc đang theo đuổi chính sách không Covid, chúng tôi dự đoán sẽ không có sự dịch chuyển vào/ra lớn từ/đến thị trường này trong ngắn hạn.

Nhìn chung, chúng tôi vẫn giữ quan điểm trước đây rằng thị trường hàng không Việt Nam chỉ có thể quay trở lại mức trước dịch Covid từ năm 2024. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng sự phục hồi ở quy mô nhỏ vẫn là điều tích cực đối với các công ty hàng không, đây là dấu hiệu cho thấy điều tồi tệ nhất có thể đã qua. ACV vẫn là cổ phiếu hàng đầu chúng tôi lựa chọn trong lĩnh vực này, vì tài chính của công ty rất mạnh với tốc độ tăng trưởng công suất cao trong thời gian tới. Ở mức giá thị trường hiện tại, công ty đang giao dịch với hệ số EV/EBITDA 2024F là 18x, khá đắt nhưng hợp lý do sự lựa chọn hạn chế đối với ngành này. Biến thể Omicron rõ ràng là một rủi ro giảm cho toàn ngành trong 1 khoảng thời gian ngắn trong năm 2022F, đặc biệt nếu các chính phủ chọn áp dụng lại các biện pháp giãn cách một lần nữa trong nỗ lực ngăn chặn virus.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715