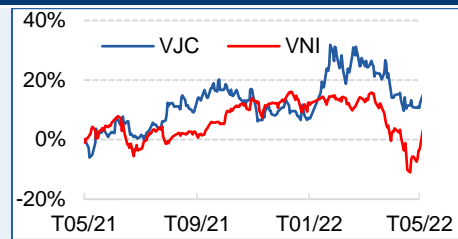




CTCP Hàng không Vietjet (VJC)

Báo cáo ĐHCĐ

| Ngành | Hàng không | | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|-------------------|------------|-------------------------|--------|--------|--------|-------|
| Ngày báo cáo | 30/05/2022 | Tăng trưởng DT | -28,7% | 152,7% | 39,1% | 22,8% |
| Giá hiện tại | 132.100VND | Tăng trưởng EPS | 38,8% | N.M. | 233,1% | 42,1% |
| Giá mục tiêu* | 126.400VND | Biên LN gộp | -15,0% | 7,1% | 11,9% | 12,8% |
| TL tăng | -6,3% | Biên LN ròng | 0,7% | 3,2% | 7,7% | 8,9% |
| Lợi suất cổ tức | 0,0% | EV/EBITDAR [^] | 27,4x | 16,0x | 11,5x | 11,2x |
| Tổng mức sinh lời | -6,3% | P/E | 709,1x | 58,3x | 17,5x | 12,3x |
| KN gần nhất* | PHTT | | | | | |



Tổng quan công ty

Vietjet Air hãng hàng không chi phí thấp lớn nhất Việt Nam và là một tên tuổi đang nổi lên trong khu vực. VJC đã nhanh chóng tận dụng cơ hội ngành hàng không trong nước bùng nổ và trong năm 2019 đạt thị phần 49%. Tính đến cuối năm 2020, VJC có 71 máy bay, phục vụ trên 149 tuyến bay.

| | | | | |
|----------------------|------------|-------------------------|------------|-------|
| GT vốn hóa | 3,1 tỷ USD | <u>VJC</u> | <u>VNI</u> | |
| Room KN | 329tr USD | EV/EBITDAR [^] | 23,0x | N/A |
| GTGD/ngày (30n) | 5,8tr USD | P/E (trượt) | 324,4x | 13,6x |
| Cổ phần Nhà nước | 0,0% | P/B (hiện tại) | 4,2x | 2,1x |
| SL cổ phiếu lưu hành | 524 tr | ROE | 1,4% | 15,8% |
| Pha loãng | 524 tr | ROA | 0,4% | 2,6% |

[^] EV được điều chỉnh theo các khoản thuê vốn hóa.
EBITDAR được điều chỉnh theo lợi nhuận từ SALB.
EV/EBITDAR là ước tính của chúng tôi

Đào Danh Long Hà, CFA
Chuyên viên cao cấp

Hoàng Nam
Trưởng phòng

Chuẩn bị phục hồi hậu COVID-19

- CTCP Hàng không Vietjet (VJC) đã tổ chức ĐHCĐ theo hình thức trực tuyến vào ngày 28/05. Cuộc họp tập trung vào triển vọng kinh doanh năm 2022 của công ty và các kế hoạch phục hồi sau dịch COVID-19.
- VJC dự kiến đạt doanh thu 32,7 nghìn tỷ đồng (+154% YoY) và LNST đạt 1 nghìn tỷ đồng (so với 80 tỷ đồng trong năm 2021) trong năm 2022. Các kế hoạch này tương đương 85% và 81% dự báo tương ứng của chúng tôi. Do các chênh lệch này và giá nhiên liệu máy bay hiện đang cao hơn dự kiến, chúng tôi nhận thấy rủi ro giảm đối với các dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.
- ĐHCĐ đã thông qua việc chia cổ tức bằng cổ phiếu 20% cho năm tài chính 2021 dựa trên lợi nhuận giữ lại lũy kế của VJC. Ngày thực hiện dự kiến trong năm 2022. ĐHCĐ cũng đã ủy quyền cho HĐQT quyết định mức cổ tức cho năm 2022 dựa trên kết quả hoạt động của VJC trong năm.
- Các cổ đông của VJC đã thông qua (1) kế hoạch phát hành riêng lẻ tối đa 10% tổng số cổ phiếu đang lưu hành vào năm 2022-2023 với thời gian hạn chế giao dịch từ 1 đến 3 năm và (2) đợt phát hành trái phiếu chuyển đổi quốc tế trị giá 300 triệu USD vào năm 2022. Chúng tôi lưu ý rằng các kế hoạch này ban đầu được đề xuất tại ĐHCĐ năm 2021 của công ty nhưng không được thực hiện do điều kiện thị trường không thuận lợi

Vận tải hành khách phục hồi, dẫn dắt bởi các chuyến bay nội địa. Ban lãnh đạo có kế hoạch mở lại tất cả các đường bay trong nước và quốc tế vào năm 2022, ngoại trừ các đường bay đến và từ Trung Quốc do chính sách zero-COVID nghiêm ngặt của quốc gia này. VJC kỳ vọng mảng nội địa (chiếm 50% doanh thu vận tải hành khách) sẽ quay trở lại như mức trước dịch COVID-19 (năm 2019) vào cuối năm 2022, trong khi mảng quốc tế sẽ chỉ phục hồi khoảng 70% mức trước dịch COVID-19 vào cuối năm 2022. VJC sẽ nối lại hoàn toàn các chuyến bay với các nước ASEAN, Hàn Quốc, Nhật Bản và Ấn Độ trong những tháng tới. VJC cũng có kế hoạch mở các đường bay quốc tế mới trong tương lai. Nhìn chung, VJC đặt mục tiêu khai thác 100.000 chuyến bay (+ 144% YoY - 72% mức năm 2019) và vận chuyển 18 triệu hành khách (+129% YoY - 72% mức năm 2019) vào năm 2022.

Kiểm soát chi phí nhiên liệu là ưu tiên hàng đầu của VJC trong năm 2022. VJC có kế hoạch giảm tổn thất nhiên liệu, tối ưu hóa các tuyến bay, sử dụng hợp đồng bảo hiểm rủi ro và thực hiện các kế hoạch cắt giảm chi phí khác để giảm thiểu tác động tiêu cực từ giá nhiên liệu máy bay tăng cao. Theo ban lãnh đạo, hãng hàng không có chính sách cho phép bảo hiểm rủi ro khoảng 30% nhu cầu nhiên liệu trong vòng 6 tháng. VJC cũng kỳ vọng đội bay Airbus thế hệ mới với động cơ "neo" -

lớn nhất tại Việt Nam sẽ giúp hãng duy trì cạnh tranh vì các dòng máy bay này tiêu thụ ít nhiên liệu hơn 17% so với các dòng máy bay cũ. Cuối cùng, VJC có thể áp dụng phụ phí xăng dầu để bảo vệ lợi nhuận của công ty.

Ban lãnh đạo đặt ra các mục tiêu đầy tham vọng cho mảng vận tải hàng hóa; hướng đến mục tiêu IPO vào năm 2022-2023. VJC có kế hoạch vận chuyển 122.000 tấn hàng hóa (+94% YoY) trong năm 2022. Trong dài hạn, ban lãnh đạo có tham vọng phát triển thương hiệu chuyển phát nhanh Swift 247 và có thể thành lập đội bay chuyên vận tải hàng hóa để trở thành nhà cung cấp dịch vụ logistics điện tử. Ngoài ra, VJC có kế hoạch IPO cho mảng kinh doanh vận tải này trong giai đoạn năm 2022-2023.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đào Danh Long Hà, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

| Các khuyến nghị | Định nghĩa |
|----------------------|--|
| MUA | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20% |
| KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20% |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10% |
| KÉM KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20% |
| BÁN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20% |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó. |
| KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN | Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này. |

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành
Khối môi giới và Giao dịch Chứng
khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành
Khối Môi giới trong nước
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc
Giao dịch Chứng khoán -
Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140
- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.