

Triển vọng ngành hàng không

Thời điểm thích hợp để tích lũy cổ phiếu hàng không

Cập nhật ngành năm 2021 và triển vọng năm 2022

- Lượng hành khách vận chuyển trong năm 2021 đạt 15,9 triệu hành khách (-54,3% yoy), trong đó khách quốc tế chỉ đạt hơn 105 nghìn hành khách (-96,5% yoy) do các đường bay quốc tế đóng cửa và vẫn chưa được mở lại. Trong khi đó, khách nội địa giảm ít hơn với chỉ 15,8 triệu hành khách (-50,5% yoy). Năm 2021 cũng đã chứng kiến lượng khách rơi về mức thấp nhất lịch sử.
- Nhờ chiến lược tiêm chủng hiệu quả, với gần như toàn bộ dân số trên 18 tuổi đã được tiêm đầy đủ 2 mũi vaccine đã tạo điều kiện để các chuyến bay nội địa dần được nối lại hoàn toàn. Bên cạnh đó, các đường bay quốc tế cũng được xem xét để mở lại theo 3 giai đoạn kéo dài từ Q1-Q3/2022. Nếu quá trình thí điểm thuận lợi, đồng thời các biến thể mới không còn gây quá nhiều nguy hiểm, các đường bay quốc tế có thể hồi phục mạnh bắt đầu từ cuối Q2 đầu Q3/2022. Ước tính lượng khách nội địa và quốc tế năm 2022 là 30 triệu và 5 triệu hành khách, lần lượt tăng 89,9% và 4.661% so với cùng kỳ.
- Các hãng hàng không giá rẻ như VJC sẽ có khả năng hồi phục tốt hơn do đội bay trẻ tiết kiệm nhiên liệu cùng vị thế thống lĩnh trên thị trường trong nước và quốc tế ở các chặng ngắn. Bên cạnh đó, với kế hoạch tiếp tục mở rộng đội bay thêm khoảng 8 chiếc vào năm nay, VJC sẽ nắm bắt được sự hồi phục của ngành giai đoạn hậu đại dịch.
- BVSC cho rằng các doanh nghiệp phục vụ hàng hóa sẽ có tốc độ tăng trưởng tốt nhất khi tần suất các chuyến bay được tăng lên, sau đó là các doanh nghiệp phục vụ mặt đất, dịch vụ hàng không và suất ăn hàng không, cuối cùng là các doanh nghiệp vận tải hàng không sẽ hồi phục sau cùng.

Khó khăn đã qua đi, thời điểm thích hợp để tích lũy cổ phiếu hàng không

Với tính chất quan trọng trong hoạt động vận tải, hàng không dự báo sẽ có những bước nhảy mạnh mẽ, đặc biệt trong năm 2022-2024 khi hoạt động khai thác hồi phục mạnh và tăng trưởng trở lại. Với tỉ lệ tiêm chủng cao, cùng các Chính sách của Chính Phủ cho thấy hướng tiếp cận mới khi coi Covid-19 là bệnh đặc hữu, BVSC cho rằng thời điểm khó khăn nhất đã qua đi, và đây là thời điểm thích hợp để tích lũy cổ phiếu hàng không có khả năng hồi phục tốt, được thể hiện ở năng lực khai thác lớn với lợi thế cạnh tranh bền vững.

Những cổ phiếu ưa thích : SCS, SGN, AST, VJC

Chuyên viên phân tích

Đỗ Long Khánh

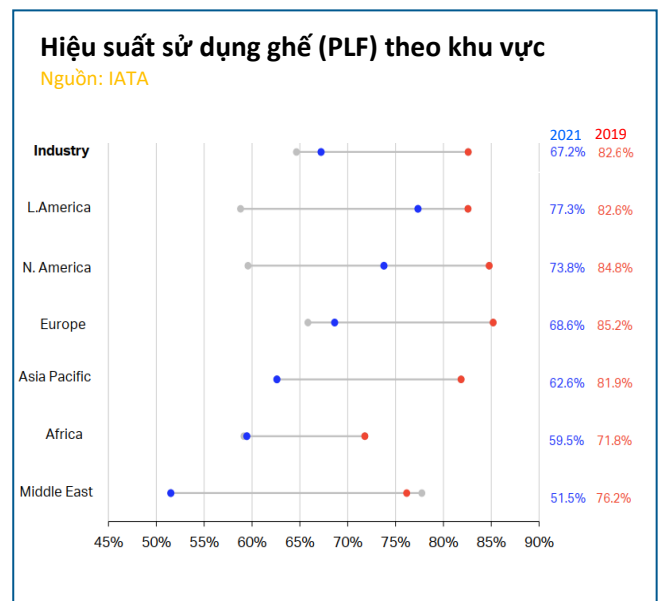
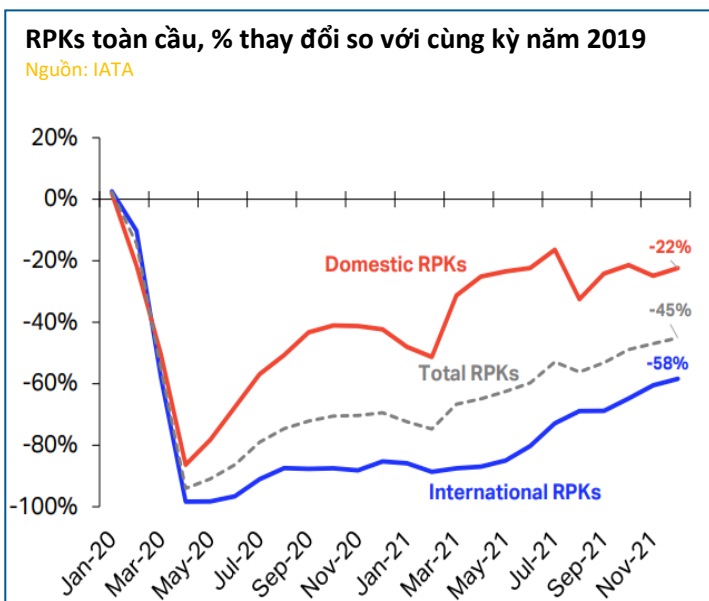
(84 24) 3928 8080 ext. 209

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Tổng quan thị trường quốc tế

Nhu cầu đi lại dần hồi phục với động lực chính từ các chuyến bay nội địa.

Tiến trình tiêm vaccine nhanh chóng đã giúp dỡ bỏ hạn chế đi lại trong nước, đồng thời mở lại dần các chuyến bay quốc tế. Thời điểm cuối năm 2021 ghi nhận sự hồi phục tương đối tốt của các chuyến bay trên thế giới do nhu cầu gia tăng trở lại để bù đắp thời gian bị ảnh hưởng bởi các biến thể trong thời gian trước đây. Theo IATA, RPKs toàn cầu (doanh thu khách hàng/km) trong T12/2021 giảm 45,1% so với cùng kỳ năm 2019. Trong đó thị trường nội địa cho thấy sự hồi phục nhanh hơn so với thị trường quốc tế, khi tính đến cuối tháng 12/2021, RPKs cho thị trường nội địa chỉ còn giảm 22% so với cùng kỳ năm 2019. Trong khi đó, thị trường quốc tế gặp nhiều khó khăn hơn do các chính sách hạn chế biên giới của các quốc gia và hoạt động du lịch quốc tế đường dài vẫn khiến xuất hiện nguy cơ lây nhiễm Covid-19 khá cao. Do đó phần lớn sự hồi phục của các chuyến bay quốc tế vẫn đến từ các chuyến bay ngắn.



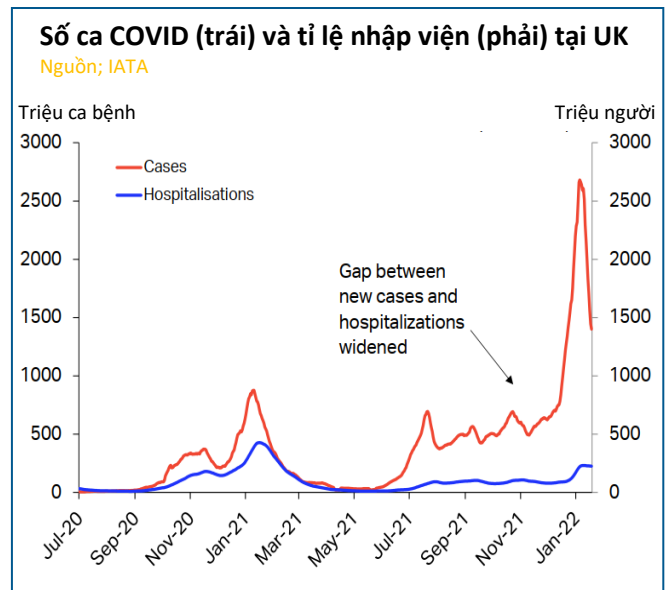
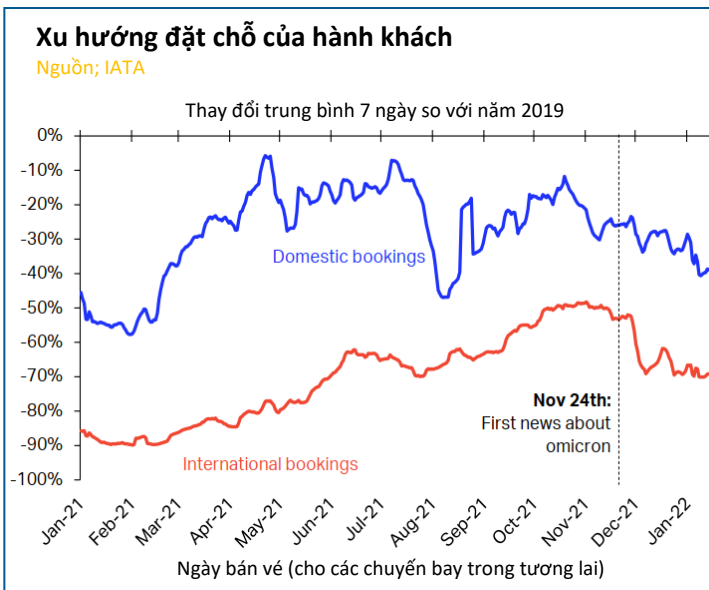
Hiệu suất sử dụng ghế ngồi (Passenger load factor – PLF) vẫn ở mức thấp so với năm 2019

Mặc dù vẫn chịu ảnh hưởng tiêu cực của dịch bệnh, nhưng lượng ghế luân chuyển (*Available seat kilometers – ASKs - chỉ số đo lường năng lực vận chuyển của các hãng hàng không*) đã cho thấy sự hồi phục khi chỉ còn giảm 48,8% so với năm 2019, cải thiện 7,8% so với năm 2020. Tuy vậy, hiệu suất sử dụng ghế của hầu hết các khu vực vẫn duy trì ở mức rất thấp so với thời điểm trước đại dịch, ngoại trừ khu vực Mỹ La-tinh. Tính chung cả năm 2021, PLF toàn cầu chỉ đạt 67,2%, giảm 15,4% so với năm 2019. Tuy vậy, chúng tôi cho rằng những khu vực bị ảnh hưởng nhất sẽ có dư địa để hồi phục tốt hơn trong năm nay.

Biến thể Omicron có tác động ngắn hạn, nhưng khả năng sẽ không ảnh hưởng nhiều đến quá trình hồi phục của toàn ngành trong năm 2022

Sự lo lắng về biến thể Omicron đã phần nào có ảnh hưởng tiêu cực đến cả nguồn cung và nhu cầu đi lại của hành khách, thể hiện qua lượng vé bán trước trong T1/2022 cho các chuyến bay trong tương lai giảm 45% so với cùng kỳ năm 2019. Tuy nhiên cũng cần phải chú ý thời điểm 2 tháng đầu năm thường có nhu cầu đi lại thấp hơn so với các tháng khác, do đó mức giảm này theo chúng tôi đánh giá chỉ thấp hơn một chút nếu so với trường hợp không có sự xuất hiện của Omicron.

Nhìn vào cả 2 biểu đồ phía dưới, chúng ta có thể thấy một điểm tích cực rằng vận chuyển hành khách hàng không có lẽ sẽ sớm hồi phục nhanh chóng trở lại từ tháng 3 do biến chủng Omicron dường như ít nguy hiểm hơn so với các đợt bùng phát dịch lần trước, thể hiện ở mức độ chênh lệch lớn giữa lượng người mắc bệnh và lượng người nhập viện. Điều này cho chúng ta cơ sở để tin tưởng đợt bùng phát dịch lần này sẽ qua đi nhanh hơn, tạo điều kiện để các chuyến bay hồi phục mạnh mẽ trong Q2 và Q3.

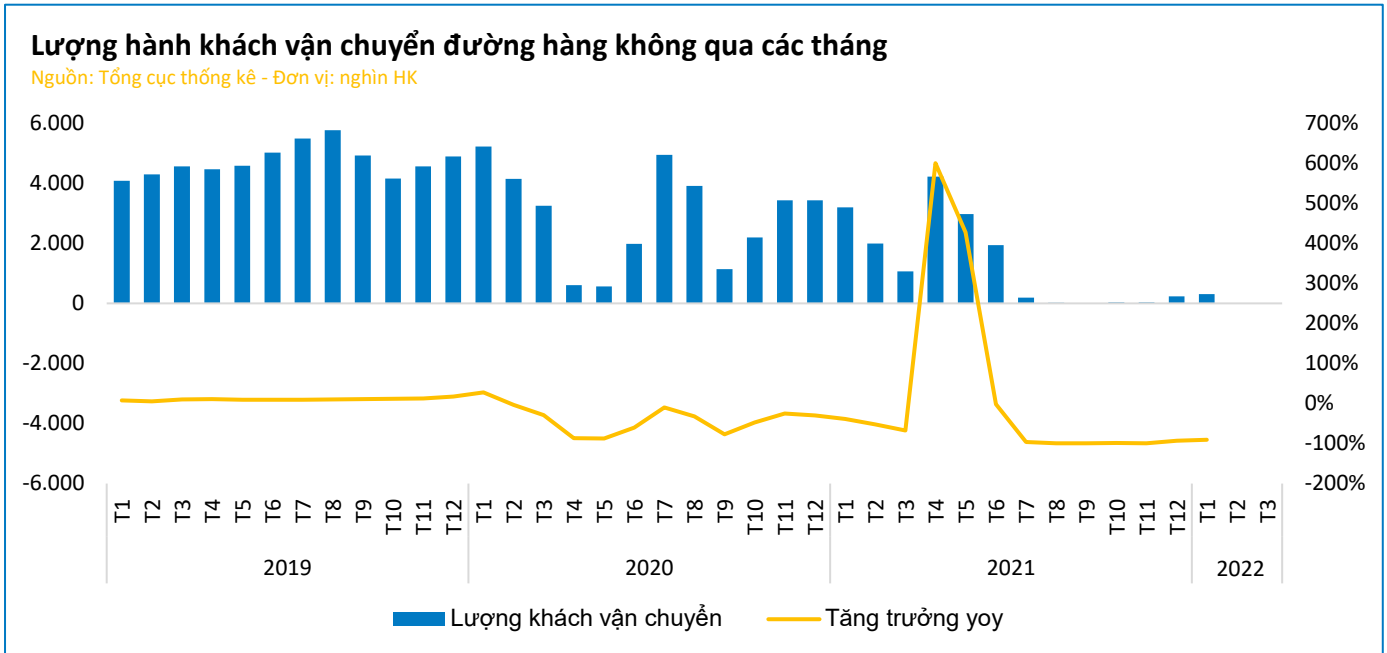


Hàng không Việt Nam hồi phục – giai đoạn khó khăn nhất đã qua đi

Lượng hành khách vận chuyển rơi về mức thấp nhất kể từ khi dịch bùng phát

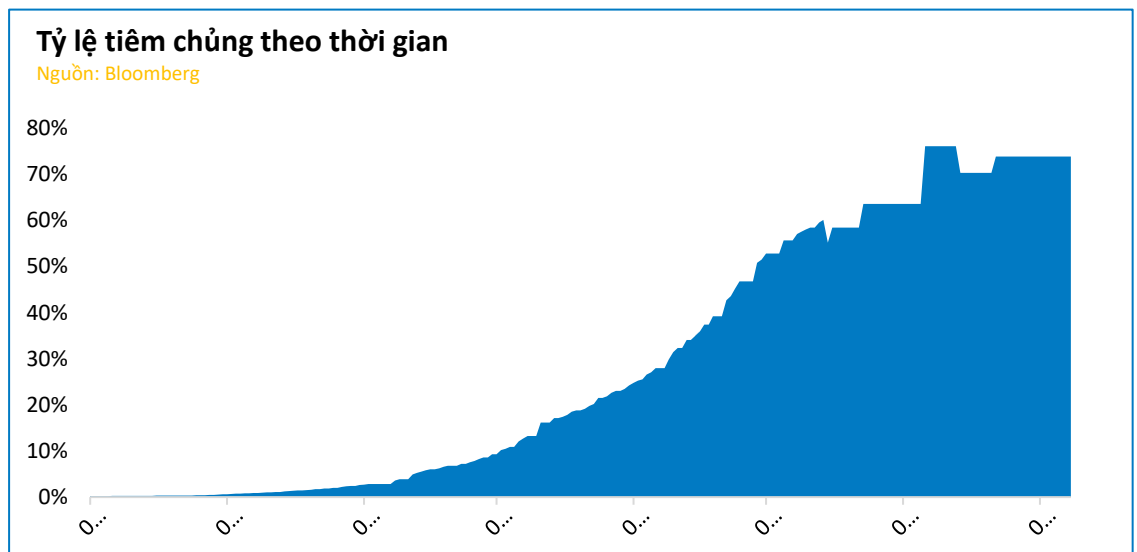
Làn sóng dịch lần T4 gây ra bởi biến thể Delta, cùng lo ngại về biến thể Omicron đã khiến Chính phủ Việt Nam quyết định áp dụng những biện pháp mạnh mẽ nhằm hạn chế sự lây lan chéo giữa các tỉnh thành. Các hạn chế nghiêm ngặt - đặc biệt với hoạt động giao thông vận tải đã gây nên những thiệt hại kinh tế khá lớn, đặc biệt là vận tải hàng không. Sự ảnh hưởng tiêu cực thể hiện ở lượng hành khách vận chuyển bằng đường hàng không trong giai đoạn 6 tháng từ tháng

6 đến tháng 12/2021 chỉ đạt 517 nghìn HK, vẫn còn ít hơn lượng khách thấp nhất trong giai đoạn trước đó là T5/2020 với 563,7 nghìn HK.



Chiến dịch tiêm chủng hiệu quả tạo động lực hồi phục mạnh mẽ hơn

Nhờ chỉ đạo quyết liệt từ Chính phủ, Việt Nam đã tin hành chiến dịch tiêm chủng nhanh chóng và hiệu quả. Tính đến ngày 08/02/2022, số lượng người đã được tiêm đủ 2 liều là 73,9% dân số Việt Nam. Hiện tại, người từ 19 tuổi trở lên chiếm 69% dân số Việt Nam, điều đó cho thấy toàn bộ đối tượng đủ điều kiện đã được tiêm đầy đủ vaccine, không chỉ ở các trung tâm kinh tế lớn mà còn ở tất cả các tỉnh thành khác.



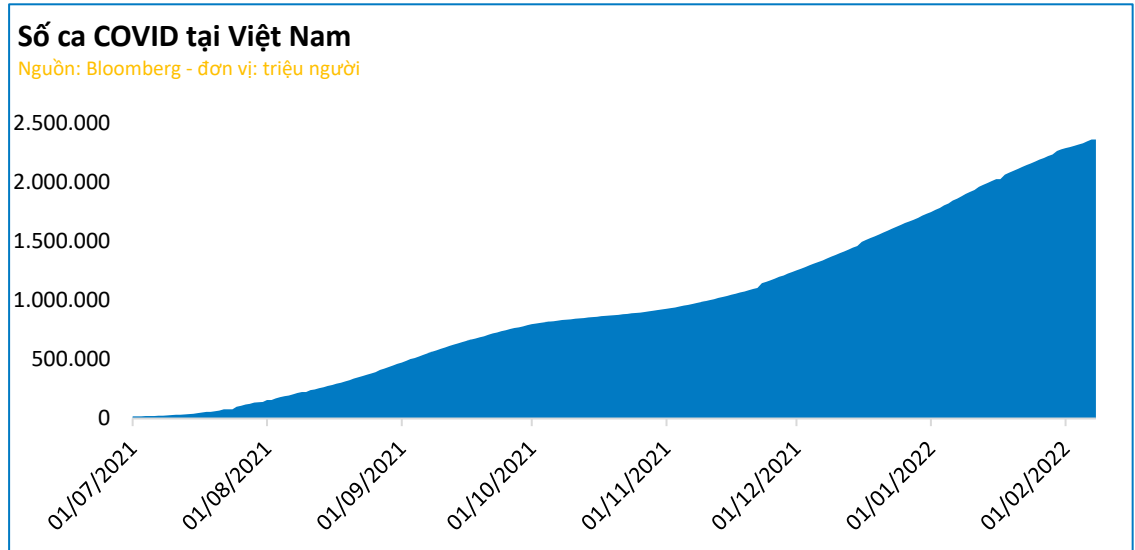
Trên cơ sở đó, Chính phủ đã dần nới lỏng các biện pháp hạn chế, thể hiện ở việc nới lại hoàn toàn các đường bay nội địa vào cuối tháng 12.2021. Trong khi đó, với đường bay quốc tế, Cục HKVN đã trình phương án nới lại hoạt động theo 3 giai đoạn:

	Giai đoạn 1	Giai đoạn 2	Giai đoạn 3
Thời gian	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022
Chi tiết	<ul style="list-style-type: none"> - Nới lại đường bay với: Trung Quốc, Hong Kong, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan, Thái Lan, Singapore, Malaysia, Lào, Campuchia, Pháp, Đức, Nga, Anh, Australia - Khách nhập cảnh tiêm đủ liều vaccine hoặc đã khỏi bệnh Covid phải cách ly 7 ngày tại các cơ sở cách ly có thu phí; khách chưa tiêm vaccine phải cách ly 14 ngày - Tần suất 4 chuyến/tuần cho mỗi nước, với tổng lượng khách nhập cảnh vào Việt nam khoảng 12.000 người/tuần 	<ul style="list-style-type: none"> - Triển khai các chuyến bay thường lệ không yêu cầu cách ly tập trung đối với hành khách mang "hộ chiếu vaccine". Các thị trường triển khai theo nhu cầu của các hãng hàng không với tần suất dự kiến 7 chuyến/tuần cho mỗi nước. - Hành khách mang "hộ chiếu vaccine" sẽ tự cách ly tại nơi cư trú từ 3 đến 7 ngày theo hướng dẫn của Bộ Y tế. Khách không mang "hộ chiếu vaccine" phải cách ly tập trung 14 ngày, có thu phí. 	<ul style="list-style-type: none"> - Khai thác chuyến bay quốc tế thường lệ với tần suất theo nhu cầu của hãng hàng không.

Để tái khởi động các chuyến bay quốc tế, Chính phủ đã đồng ý phương án thí điểm đón khách nước ngoài có hộ chiếu vaccine đến Phú Quốc, Hạ Long, Hội An, Nha Trang,... khi các thành phố này đạt đủ tỷ lệ bao phủ vaccine. Như vậy theo kế hoạch, hành khách quốc tế có thể trở lại hoạt động bình thường vào Q3.

Triển vọng ngành năm 2022

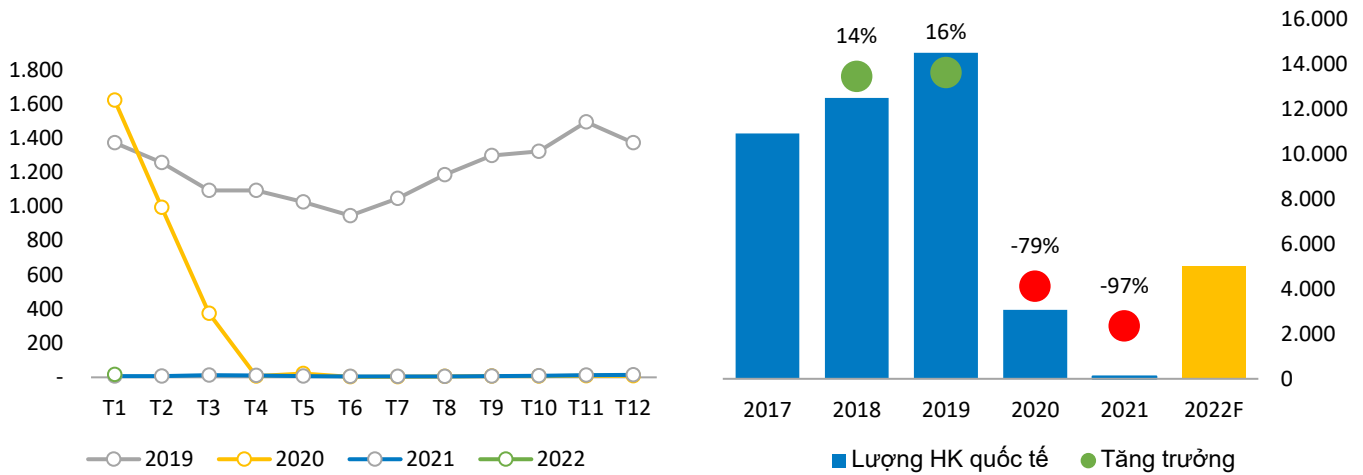
Hàng không Việt Nam kỳ vọng sẽ hồi phục mạnh kể từ Q2/2022, với động lực chính từ vận tải nội địa



Trong bối cảnh số ca bệnh vẫn tăng, việc nới lỏng các hạn chế đối với vận tải hàng không cho thấy Chính phủ đang dần thích ứng với trạng thái “bình thường mới”. Cùng với việc biến chủng Omicron không cho thấy sự nguy hiểm hơn so với các biến thể trước đó, chúng tôi tin rằng giai đoạn khó khăn nhất của mảng vận tải hàng không đã qua đi. Với lý do đó, BVSC kỳ vọng sẽ không còn nhiều đợt hạn chế khắt khe như trong năm 2021 nữa, tạo tiền đề cho sự hồi phục mạnh từ Q2/2022. Với động lực từ các chính sách kích cầu du lịch nội địa, thị trường trong nước vẫn sẽ là động lực tăng trưởng chính, trong khi vận tải quốc tế phục hồi chậm hơn do vẫn phải duy trì các biện pháp hạn chế ở mức hợp lý.

Lượng khách quốc tế đến Việt Nam bằng đường hàng không theo tháng và năm

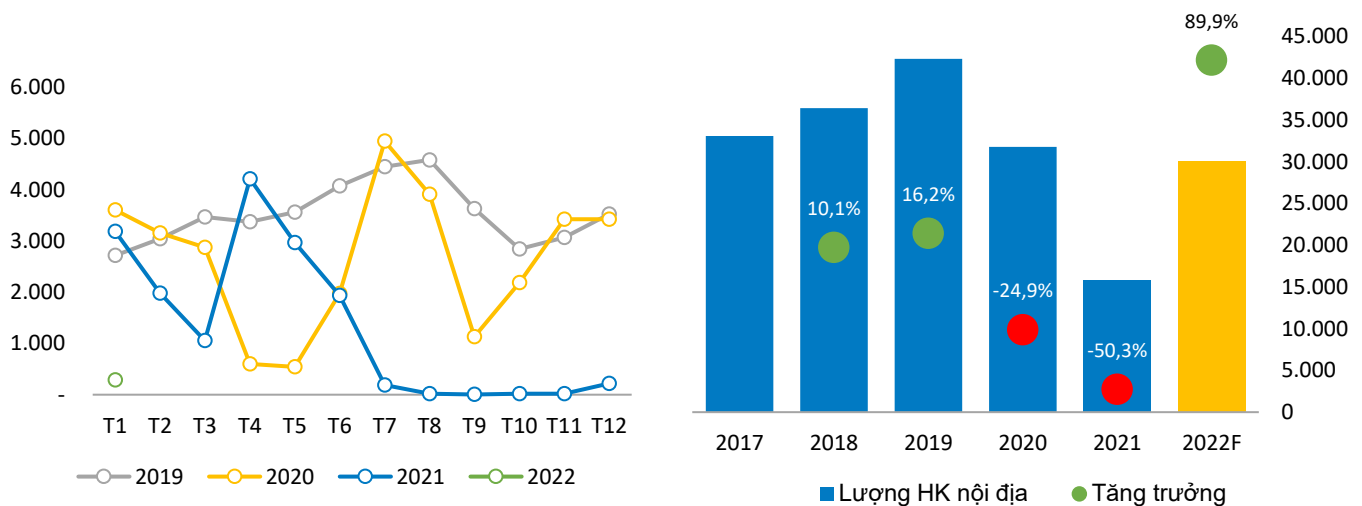
Nguồn: Tổng cục thống kê – Đơn vị: '000 HK



Với những kế hoạch cụ thể trong việc nối lại giao thông hàng không, chúng tôi kỳ vọng tổng lượng khách nội địa của Việt Nam trong năm 2020 đạt 30 triệu lượt hành khách (+89,9% yoy ~ 71% so với năm 2019), trong khi đó lượng khách quốc tế vận chuyển là 5 triệu hành khách (+4.661% yoy ~ 34,4% so với năm 2019).

Lượng khách nội địa vận chuyển bằng đường hàng không theo tháng và năm

Nguồn: Tổng cục thống kê – Đơn vị: '000 HK

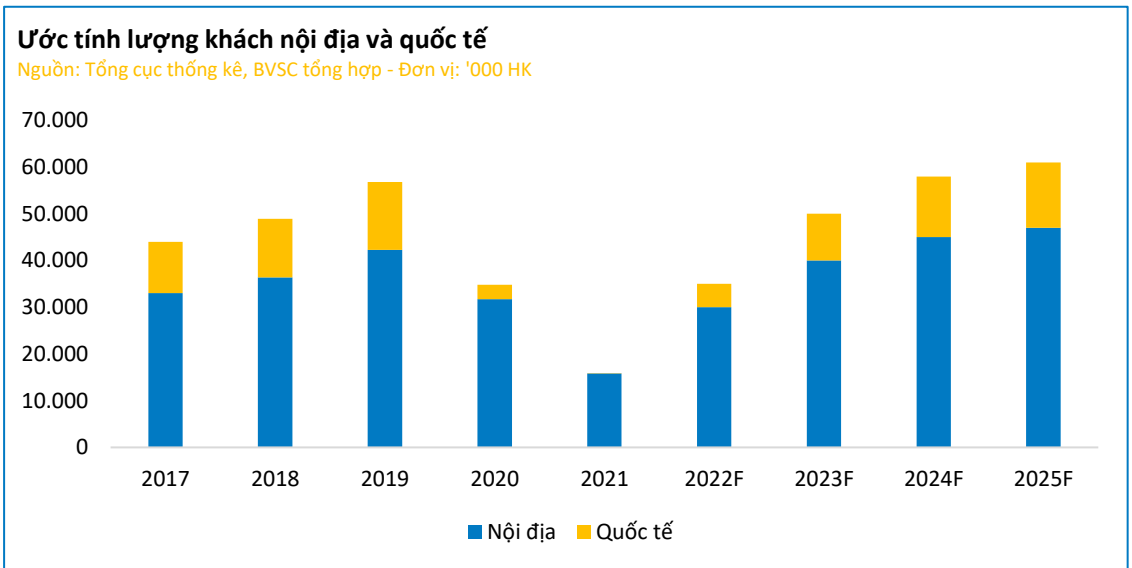


Vận tải quốc tế có thể phục hồi ổn định từ Q3/2022 khi các thị trường chính của Việt Nam có tỉ lệ tiêm chủng cao.

Trước khi dịch Covid-19 bùng phát, 2 quốc gia có lượng khách đến Việt Nam lớn nhất là Trung Quốc và Hàn Quốc (chiếm 56% tổng lượng khách quốc tế đến Việt Nam vào năm 2019). Đây là hai quốc gia có tỉ lệ tiêm chủng rất lớn, lần lượt là 96,4% và 73%. Điều này có thể giúp lượng

hành khách quốc tế đến Việt Nam phục hồi mạnh khi Trung Quốc và Hàn Quốc dỡ bỏ các hạn chế đi lại. Mặc dù kế hoạch mở cửa trở lại của Trung Quốc vẫn chưa chắc chắn do quốc gia này đang theo đuổi chiến lược “Zero-Covid”, chúng tôi tin rằng Trung Quốc sẽ nới lỏng một phần các hạn chế nghiêm ngặt hiện tại khi chào đón các nước tham dự thể vận hội Mùa đông tại Bắc Kinh.

Với tốc độ tăng trưởng như hiện tại, BVSC cho rằng thị trường hàng không chỉ có thể hồi phục lại mức như trước năm 2019 vào năm 2024 (~107,3% năm 2019).



Lợi nhuận chắc chắn hồi phục trong năm 2022, nhưng có thể không quá khả quan trong nửa đầu năm 2022, vì việc nối lại các chuyến bay quốc tế vẫn cần thời gian để thử nghiệm trong những tháng đầu

Trong trạng thái bình thường, thị trường quốc tế thường chiếm tỉ lệ lớn trong tổng doanh thu của các doanh nghiệp trong ngành hàng không. Điển hình như HVN với 65% doanh thu đến từ thị trường quốc tế, trong khi con số này ở VJC là hơn 50%. Không chỉ đối với các hãng vận tải hàng không, mà kể cả các sân bay và các doanh nghiệp dịch vụ cũng có cơ cấu doanh thu tương tự. Như đã trình bày, các chuyến bay quốc tế sẽ được nối lại theo từng giai đoạn thử nghiệm, nên khả năng mở cửa toàn bộ chỉ có thể thực hiện trong khoảng cuối Q2 đầu Q3 (*trong trường hợp không có thêm sự bùng phát bất ngờ của một biến thể mới*). Do đó BVSC cho rằng sự hồi phục lợi nhuận của các doanh nghiệp sẽ mạnh mẽ hơn trong nửa cuối năm 2022 nhờ các yếu tố: **(1)** hoàn tất mũi tiêm tăng cường đầu tiên; **(2)** các chuyến bay nội địa được khôi phục hoàn toàn, đồng thời các chuyến bay quốc tế được nối lại; **(3)** hiệu suất tốt hơn do tác động tích cực của mùa lễ và du lịch.

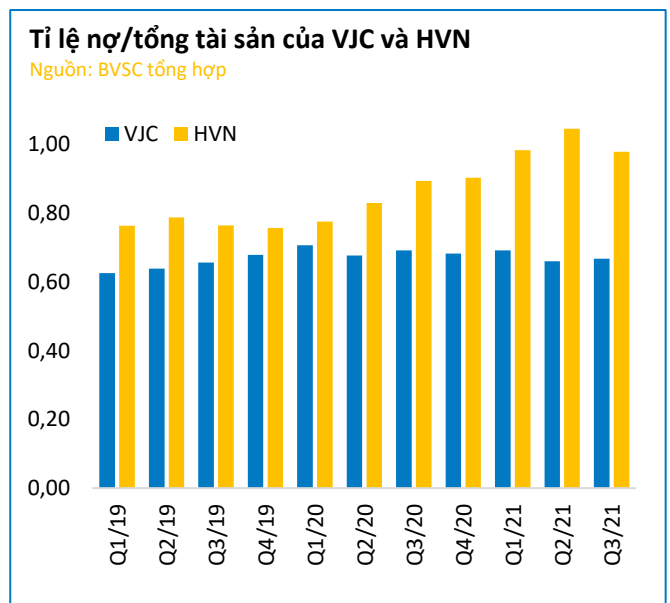
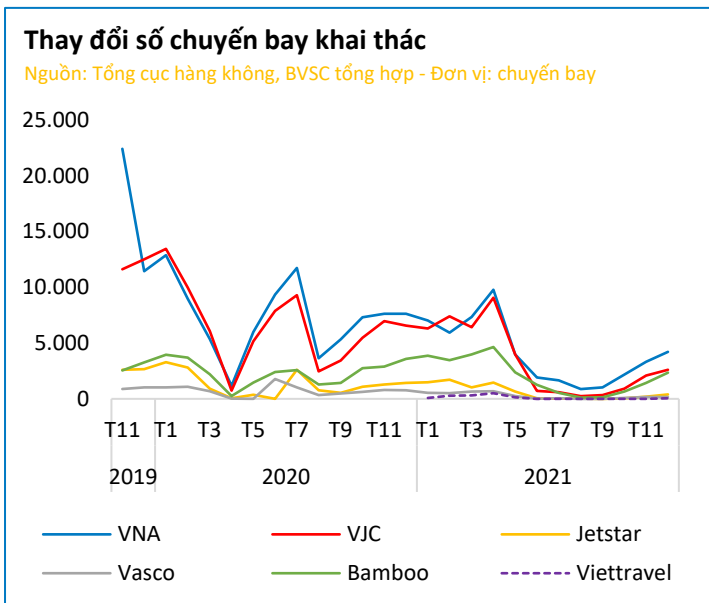
Các hãng hàng không giá rẻ có khả năng hồi phục tốt hơn

Theo đánh giá và nghiên cứu của CDB Aviation, các hãng hàng không sẽ có sự hồi phục tốt sau đại dịch sẽ là các hãng hàng không giá rẻ với: **(1)** đội bay trẻ, tiết kiệm nhiên liệu; **(2)** vị thế thống lĩnh trên thị trường trong nước và quốc tế chặng ngắn. Ngoài ra, do dịch bệnh ảnh hưởng đến

khả năng kinh tế, khiến số lượng hành khách du lịch - những người thích các hãng hàng không giá rẻ và cực rẻ - dự kiến sẽ phục hồi và tăng nhanh hơn so với đối tượng là doanh nhân không bị ảnh hưởng quá nhiều bởi dịch bệnh.

Với mô hình giá rẻ, VJC không chỉ cắt giảm chi phí một cách dễ dàng hơn so với HVN, mà còn có tỷ lệ nợ/tổng tài sản luôn duy trì lành mạnh ở mức 0,66-0,76 trong suốt giai đoạn đại dịch nhờ phần lớn tài sản được đi thuê, điều này tạo dư địa để VJC để tăng khả năng tín dụng nhằm tài trợ cho việc mở rộng đội bay khi các đường bay quốc tế được nối trở lại. VJC có kế hoạch nhận máy bay trong giai đoạn từ 2021-2023 là 8/11/25, do đó chúng tôi tin rằng VJC có thể nắm bắt được sự hồi phục của ngành hàng không giai đoạn hậu đại dịch.

Trong khi đó, HVN đã phải tăng thêm 8.000 tỷ vốn bổ sung để tránh âm vốn chủ, nhưng tổng công nợ vẫn chiếm đến 98% tổng tài sản, điều này sẽ cản trở việc mở rộng đội bay khi dịch bệnh được kiểm soát. Không chỉ vậy, HVN còn đang thực hiện bán 11 máy bay do khó khăn về tài chính. Điều này tuy sẽ giúp giải quyết vấn đề khó khăn trong ngắn hạn, nhưng ảnh hưởng đến năng lực khai thác trong dài hạn khi làm giảm quy mô đội bay, gián tiếp ảnh hưởng đến tiềm năng tăng trưởng của HVN khi ngành hàng không hồi phục.

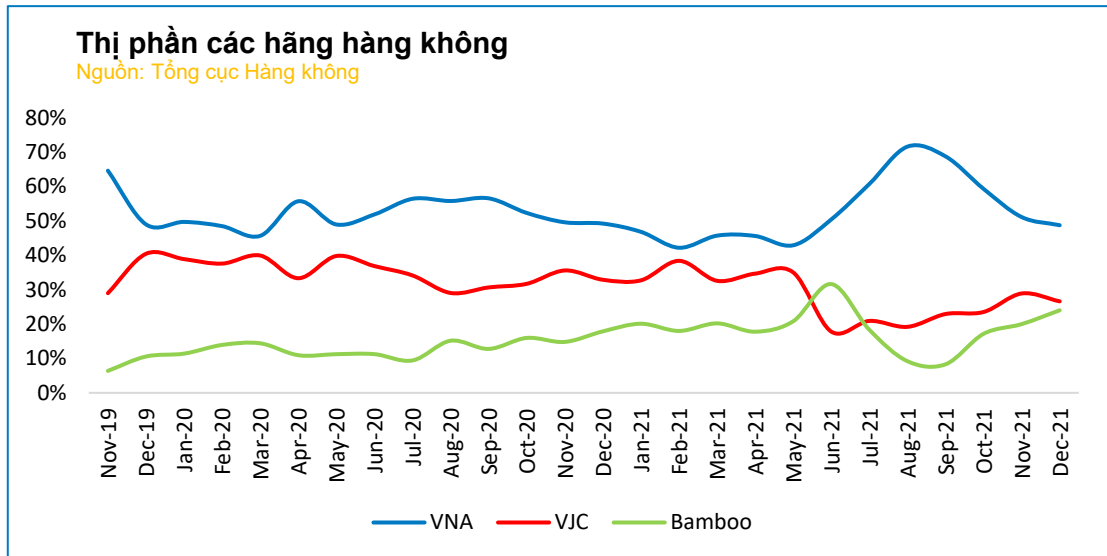


Trong năm 2020, VNA đã mở mới 22 đường bay nội địa, Bamboo mở mới 12 đường bay, trong khi Vietjet chỉ mở thêm 8 đường bay. Dựa trên cơ sở khai thác ổn định trong cuối Q4/2020, với bối cảnh dịch bệnh thời điểm đó được kiểm soát, BVSC ước tính lượng chuyến bay khai thác trong năm 2021 của VNA Group, VJC và Bamboo lần lượt là 123 nghìn chuyến (+11,13% yoy), 84 nghìn chuyến (+8,42% yoy) và 32,4 nghìn chuyến (+13,9% yoy).

Bamboo khả năng sẽ chưa thể gia tăng công suất khai thác trong năm nay

Bắt đầu gia nhập thị trường từ giai đoạn năm 2019, Bamboo đã nhanh chóng mở rộng đội bay và chiếm đến 20% thị phần tại Việt Nam. Nhưng đại dịch bùng phát đã ảnh hưởng đến khả năng mở rộng của hãng hàng không mới này. Theo đó, các cơ quan chức năng đã từ chối đề xuất

mở rộng của các hãng hàng không mới, cụ thể vào tháng 8/2021, CAAV đã từ chối kế hoạch



tăng đội bay từ 22 lên 100 máy bay trong giai đoạn 2023-2028 của Bamboo, và sẽ chỉ xem xét lại kế hoạch này khi thị trường vận tải hàng không quay trở về mức trước dịch. Do đó, BVSC cho rằng cạnh tranh có sẽ sẽ bớt gay gắt hơn trong giai đoạn đầu của quá trình hồi phục. Theo đó, thị phần của Bamboo có thể ổn định trong khoảng 25%, phần còn lại vẫn sẽ là sự cạnh tranh của hai đối thủ chính là VJC và HVN.

Quan điểm đầu tư

Khó khăn đã qua đi, thời điểm thích hợp để tích lũy cổ phiếu hàng không

Với đại dịch Covid-19, kết quả kinh doanh của hầu hết các doanh nghiệp ngành hàng không bị ảnh hưởng nặng nề. Tuy nhiên, với tính chất quan trọng trong hoạt động vận tải, đặc biệt là phương tiện để kết nối giữa các quốc gia trên thế giới, hàng không dự báo sẽ có những bước nhảy mạnh mẽ, đặc biệt trong năm 2022-2024 khi hoạt động khai thác hồi phục mạnh và tăng trưởng trở lại. Chúng tôi cho rằng mức độ hồi phục của các doanh nghiệp sẽ khác nhau đối với từng chuỗi giá trị trong ngành dựa trên việc đánh giá về nhu cầu cùng mức độ cạnh tranh trong ngành. BVSC cho rằng các doanh nghiệp phục vụ hàng hóa sẽ có tốc độ tăng trưởng tốt nhất khi tần suất các chuyến bay được tăng lên, sau đó là các doanh nghiệp phục vụ mặt đất, dịch vụ hàng không và suất ăn hàng không, cuối cùng là các doanh nghiệp vận tải hàng không.

Với những lý do đó, chúng tôi cho rằng đây là thời điểm thích hợp để tích lũy cổ phiếu hàng không có khả năng hồi phục tốt, được thể hiện ở năng lực khai thác lớn với lợi thế cạnh tranh bền vững. Bên cạnh đó, doanh nghiệp cần có cơ cấu tài chính đủ an toàn để phòng rủi ro kế hoạch mở lại các đường bay không diễn ra thuận lợi, làm suy giảm tốc độ hồi phục của các doanh nghiệp.

Tăng trưởng LNST so với cùng kỳ của các doanh nghiệp trong ngành

	2019				2020				2021		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
VẬN TẢI HÀNG KHÁCH											
VJC	24,1%	-5,5%	-4,5%	-44,4%	-137,4%	-154,7%	-129,7%	-62,7%	20,5%	204,2%	N/A
HVN	10,8%	-20,4%	7,1%	-42,4%	-115,7%	-259,0%	-196,7%	-63,2%	512,1%	-35,4%	N/A
VẬN TẢI HÀNG HÓA											
SCS	22,8%	13,6%	11,7%	24,2%	8,6%	-25,2%	-9,9%	-5,2%	13,0%	47,7%	5,5%
NCT	-9,4%	-9,4%	-8,9%	-4,9%	-7,0%	-20,4%	-7,8%	13,6%	-5,3%	21,9%	13,3%
DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG											
SAS	17,9%	46,1%	30,5%	-50,7%	-81,1%	-79,0%	-35,6%	10,4%	-20,1%	-139,6%	-95,0%
AST	22,9%	77,1%	28,7%	-0,2%	-68,7%	-123,6%	-153,0%	-154,3%	-298,0%	N/A	N/A
SGN	4,8%	10,0%	19,7%	96,5%	-16,2%	-96,8%	-95,6%	-95,8%	-55,8%	579,7%	-463,1%
CIA	-78,1%	-36,5%	244,6%	2824,4%	-159,0%	-307,2%	-181,1%	-368,7%	N/A	N/A	N/A
ASG		-2,7%		-46,0%	-39,3%	-78,9%	-56,3%	-63,7%	-55,7%	-100,1%	-45,8%
SUẤT ẪN HÀNG KHÔNG											
NCS	-17,2%	-15,6%	14,9%	-64,2%	-92,4%	-266,0%	-425,3%	-322,4%	-2065,1%	N/A	N/A
MAS	12,2%	-24,7%	22,0%	15,8%	-127,4%	-284,2%	-217,1%	-74,0%	N/A	N/A	N/A

CTCP Dịch vụ hàng hóa Sài Gòn (SCS – OUTPERFORM – Giá mục tiêu: 177.345 VNĐ/cp)

Dự địa tăng trưởng của ngành vận tải hàng hóa còn rất lớn, với mức tăng trưởng dự kiến trung bình hàng năm có thể đạt trên 12% trong 5 năm tiếp theo, và ước đạt 15% trong năm 2022 nhờ các yếu tố:

- Các sân bay được nâng cấp và sửa chữa kịp thời trong thời gian dịch bệnh diễn ra, giúp nâng cao năng lực khai thác của các hãng hàng không, từ đó gia tăng sản lượng hàng hóa qua các cảng.
- Tần suất chuyến bay gia tăng giúp lượng hàng hóa phục vụ tăng mạnh
- Đối thủ cạnh tranh tại Tân Sơn Nhất là TCS đang hoạt động 136% công suất và không còn nhiều dư địa có thể mở rộng thêm, điều này giúp SCS có thể nhận phần lớn lượng hàng hóa tăng thêm tại đây.

Ước tính doanh thu và lợi nhuận năm 2022 lần lượt là 894 tỷ VNĐ (+11,1% yoy) và 600,5 tỷ VNĐ (+9,4% yoy).

Trong dài hạn, với 15.000m² đất chưa sử dụng (*tương ứng với 72% công suất tăng thêm*), SCS sẽ nhanh chóng đạt được 55% thị phần tại Tân Sơn Nhất

CTCP Phục vụ mặt đất Sài Gòn (SGN – OUTPERFORM – Giá mục tiêu: 83.400 VNĐ/cp)

SGN cung cấp dịch vụ phục vụ mặt đất cho các hãng hàng không (phục vụ hành khách làm thủ tục, soát vé, dịch vụ sân đỗ, dịch vụ hành lý, dịch vụ cân bằng trọng tải,...) tại sân bay Tân Sơn Nhất, sân bay Cam Ranh và sân bay Đà Nẵng. Trong đó, sân bay Tân Sơn Nhất chiếm tỉ trọng doanh thu lớn nhất với trên 65% tổng doanh thu. Hiện tại, SGN đang phục vụ cho 55% số hãng hàng không đang khai thác thương mại tại sân bay Tân Sơn Nhất.

Trong năm 2022, SGN có khả năng hồi phục tốt nhờ:

- Các chuyến bay nội địa được nối lại hoàn toàn, đặc biệt là đường bay đến TP.HCM, trong khi các chuyến bay quốc tế sẽ tăng dần từ Q3/2022.
- Tận dụng thời điểm sản lượng bay thấp do đại dịch, ACV đã nâng cấp các đường băng tại sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất và sân bay quốc tế Nội Bài, điều này giúp tăng công suất khai thác cho các sân bay, qua đó làm tăng năng lực phục vụ của SGN. Bên cạnh đó, ACV cũng chuẩn bị khởi công dự án nhà ga số 3 sân bay Tân Sơn Nhất với công suất tăng thêm 67%, dự kiến hoàn thành trong năm 2024. Đây là động lực giúp SGN có thể tăng trưởng trong dài hạn.
- Năng lực tài chính cực kỳ tốt với 82,5% nguồn vốn là vốn chủ, trong đó hoàn toàn không sử dụng nợ vay. Với biên gộp trong giai đoạn bình thường vào khoảng 35% (*giảm xuống còn 20% trong đại dịch*), đây là cơ sở vững chắc để nhà đầu tư có thể an tâm nếu dịch bệnh vẫn tiếp tục bùng phát một lần nữa trong năm nay, trong khi vẫn có thể nhận được mức cổ tức bằng tiền tối thiểu 15% một cách đều đặn (*SGN có lịch sử trả cổ tức 30-40% trong 3 năm gần đây*).

CTCP Dịch vụ hàng không Taseco (AST)

Phục vụ trong lĩnh vực dịch vụ với các hoạt động như ăn uống trong sân bay, bán hàng lưu niệm, bán hàng miễn thuế, phục vụ Vip Lounge tại tất cả các sân bay lớn như Nội Bài, Đà Nẵng, Cam Ranh, Tân Sơn Nhất, Phú Quốc; AST có động lực hồi phục rất lớn trong năm 2022 nhờ:

- Lượng hành khách nội địa hồi phục, đặc biệt là nhu cầu du lịch tăng cao giữa các tỉnh thành.
- Số lượng điểm kinh doanh tiếp tục được đầu tư và mở mới. Trong năm 2022, AST mở thêm 2 cửa hàng đồ ăn nhanh tại sân bay Tân Sơn Nhất và 4 cửa hàng mới, nâng tổng số điểm kinh doanh của AST lên 104 điểm. Bên cạnh đó, AST cũng đưa vào vận hành thêm 1 phòng chờ thương gia Vietcombank vào cuối tháng 1/2022. Năng lực khai thác được nâng cao trong giai đoạn khó khăn là động lực giúp AST có thể hồi phục nhanh chóng, đặc biệt khi Phú Quốc đang được thí điểm đón khách quốc tế từ những giai đoạn đầu.

CTCP Hàng không Vietjet (VJC – NEUTRAL – Giá mục tiêu: 145.000 VNĐ/cp)

- Với lợi thế mô hình giá rẻ, VJC có vị thế tốt hơn trong quá trình đầu của giai đoạn hồi phục khi tần suất các chuyến bay quãng ngắn đến các quốc gia lân cận sẽ tăng nhanh hơn so với các chuyến bay đường dài. Bên cạnh đó, nhu cầu du lịch với giá hợp lý tăng lên sau quãng thời gian bị kìm nén và khả năng tài chính bị ảnh hưởng do đại dịch.
- Sản lượng hành khách quốc tế dự kiến bắt đầu hồi phục tốt hơn từ nửa cuối năm 2022 sau khi các giới hạn về tần suất được dỡ bỏ trong điều kiện các chuyến bay thí điểm giai đoạn đầu đem lại kết quả tốt. Trong kịch bản cơ sở, ước tính lượng khách quốc tế của Vietjet trong năm 2022 sẽ đạt 48% so với năm 2019.
- Trong năm 2021, VJC cũng đón 1 máy bay thân rộng đầu tiên là Airbus A330, trong khi chỉ có 1 máy bay dừng hoạt động. Cùng với lịch trình nhận thêm khoảng 8 máy bay mới trong năm nay, giúp VJC gia tăng về công suất khai thác và độ phủ các chuyến bay trên toàn cầu, tạo nền tảng hồi phục tốt hơn so với HVN khi thị trường hàng không được nối lại hoàn toàn.
- Ước tính doanh thu và LNST của VJC trong năm 2022 đạt 35.600 tỷ VNĐ và 1.660 tỷ VNĐ.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Đỗ Long Khánh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bào Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888