

HÀNG KHÔNG

Ngành hàng không Việt Nam còn nhiều triển vọng tăng trưởng



- Việt Nam hiện có hơn 96.2 triệu người, đông dân thứ 15 thế giới, đang ở thời kỳ dân số vàng, thu nhập bình quân đầu người và tầng lớp trung lưu gia tăng làm nhu cầu vận chuyển bằng máy bay tăng.

Thị trường hấp dẫn, nhiều hãng hàng không mới tham gia



Hàng loạt đơn xin thành lập hãng hàng không mới cho thấy cơ hội và tiềm năng tăng trưởng của thị trường.

Hạ tầng hàng không tiếp tục quá tải

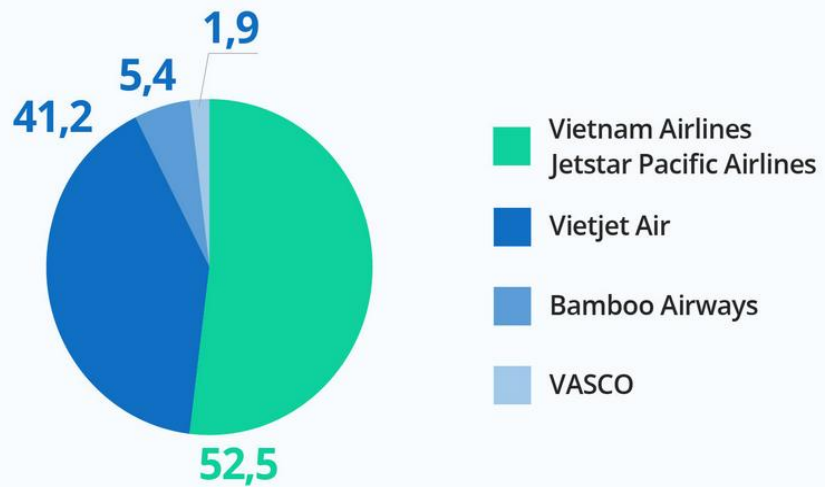


- Đây là cơ hội giúp gia tăng lợi nhuận cho các doanh nghiệp cảng hàng không.



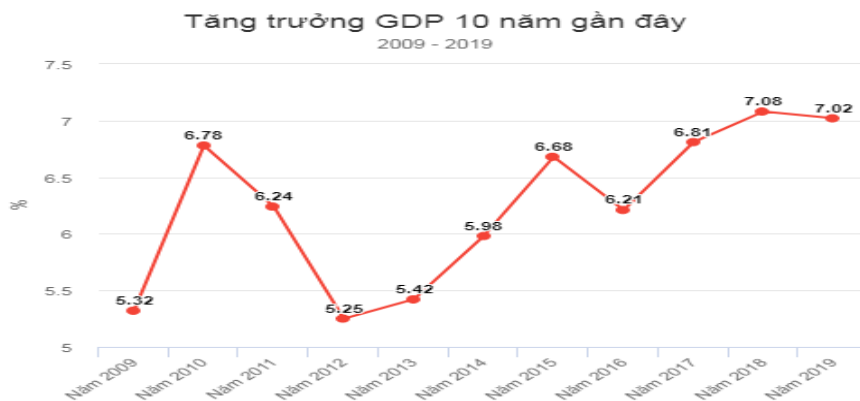
Thị phần nội địa 9 tháng đầu năm 2019

(Đơn vị: %)



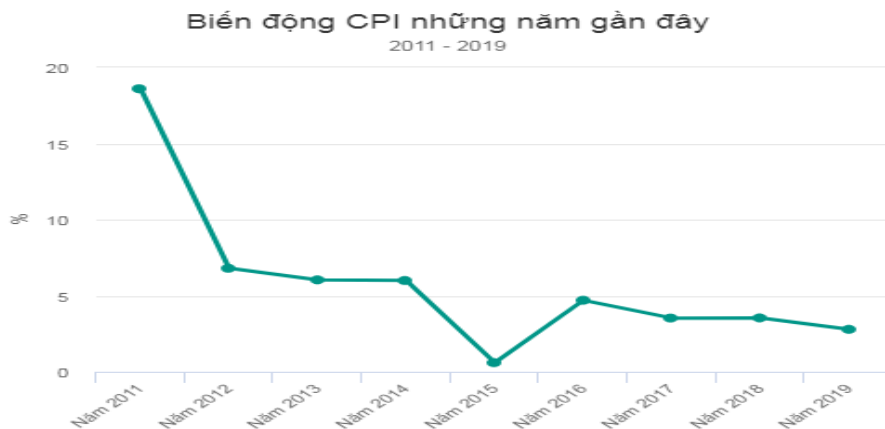
I. TÌNH HÌNH KINH TẾ VĨ MÔ TÍCH CỰC

- Theo thống kê khoảng 20 năm trở lại đây, tăng trưởng hàng không gắn chặt với tốc độ phát triển GDP. Tức là GDP tăng 1%, hàng không sẽ tăng 1.5 đến 2%. Ngược lại, nếu GDP giảm 1%, hàng không cũng sẽ giảm tương ứng. Như vậy, tăng trưởng của ngành hàng không của Việt Nam không có gì ngạc nhiên mà đồng hành với tăng trưởng của nền kinh tế.
- Năm 2019, kinh tế Việt Nam tiếp tục đón nhận nhiều tín hiệu tích cực với GDP dự kiến cả năm đạt 7.02%, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu vượt ngưỡng 500 tỷ USD, lạm phát dưới 3%.. Giai đoạn 2021 - 2025: dự báo GDP Việt Nam sẽ tăng trưởng trung bình tối thiểu khoảng 6.7-6.8%/năm.



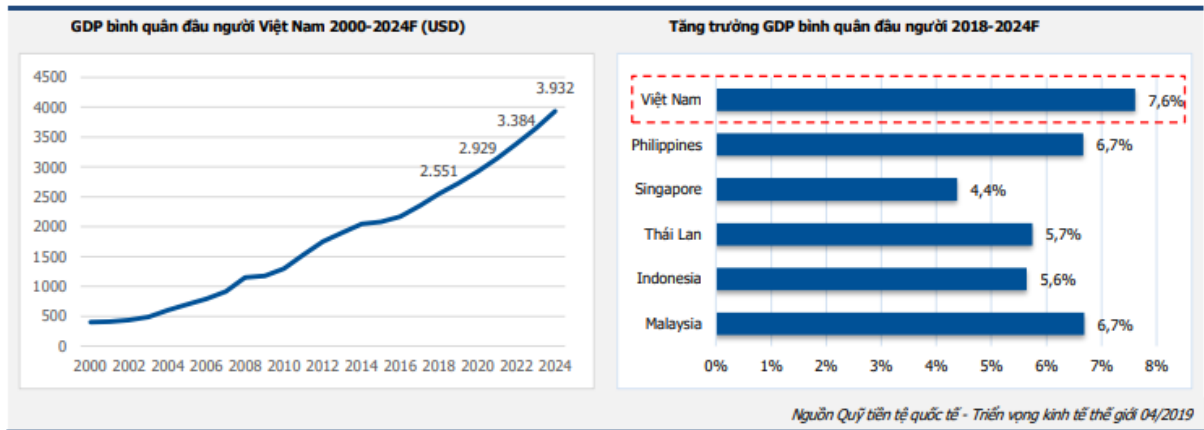
Nguồn: Tổng Cục Thống Kê

- Bình quân năm 2019, CPI tăng 2.79% so với bình quân năm 2018, dưới mục tiêu Quốc hội đề ra và cũng là mức tăng bình quân năm thấp nhất trong 3 năm qua.



Nguồn: Tổng Cục Thống Kê

- GDP bình quân đầu người của Việt Nam giai đoạn 2018-2024 được dự báo tăng trưởng CAGR đạt 7.6%/năm, tốc độ tăng trưởng nhanh nhất khu vực Đông Nam Á.



- 11 tháng đầu năm 2019, lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam đạt kỷ lục 16.3 triệu lượt (tháng 11 đón 1.8 triệu lượt), tăng 15.4% so với cùng kỳ 2018. Đây là mức tăng trưởng ấn tượng, cao hơn đáng kể mức bình quân chung của thế giới cũng như khu vực theo đánh giá của Tổ chức Du lịch thế giới (UNWTO).



Nguồn: Tổng Cục Thống Kê

II. NGÀNH HÀNG KHÔNG THẾ GIỚI

- Báo cáo của Hiệp hội Vận tải Hàng không Quốc tế (IATA) dự báo, số lượt khách di chuyển bằng máy bay trên toàn thế giới trong vòng 20 năm tới sẽ đạt 7.2 tỷ lượt, tức là tăng gần gấp 2 lần so với mức 4.1 tỷ lượt trong năm 2017.
- Theo một nghiên cứu thị trường của Boeing, hàng không thương mại nói chung sẽ tăng trưởng 4.6% mỗi năm trong giai đoạn từ 2019 đến 2038.
- Ngành vận tải hàng không thế giới có thị trường khá tập trung, chỉ riêng hai khu vực Châu Á Thái Bình Dương và Châu Âu chiếm đến 59% thị phần vận tải hành khách và 64% thị phần vận tải hàng hóa.
- Thị trường khai thác hành khách và hàng hóa của các hãng hàng không khá tập trung với tỷ trọng hành khách và hàng hóa thông qua 20 cảng hàng không lớn nhất thế giới lần lượt chiếm 18% tổng lượng hành khách và 45% tổng sản lượng hàng hóa. Châu Á Thái Bình Dương là khu vực có ngành cảng hàng không phát triển nhanh nhất thế giới vì đây cũng là khu vực có ngành vận tải hàng không phát triển nhất.
- Thống kê của IATA, tốc độ tăng trưởng lượng khách luân chuyển và sản lượng hàng hóa luân chuyển thế giới giai đoạn 2012-2018 lần lượt đạt 7%/năm và 4.3%/năm, cao hơn mức 2-4%/năm giai đoạn 1985-2005. Động lực tăng trưởng chính của ngành trong giai đoạn sau đến từ phân khúc hàng không giá rẻ.



III. NGÀNH HÀNG KHÔNG VIỆT NAM

➤ CÒN NHIỀU TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG TRONG TƯƠNG LAI

- Việt Nam hiện có hơn 96.2 triệu dân, là quốc gia đông dân thứ 15 thế giới, đang ở thời kỳ dân số vàng, thu nhập bình quân đầu người và tầng lớp trung lưu đang gia tăng, thúc đẩy nhu cầu vận chuyển bằng máy bay. Dòng vốn đầu tư FDI vào VN vẫn đang tăng nhanh (vốn FDI thực hiện đạt kỷ lục trên 20 tỷ USD trong năm 2019). 2 yếu tố thúc đẩy nhu cầu vận tải cả hành khách và hàng hóa.

- Theo báo cáo của Ngân hàng thế giới, tăng trưởng khách du lịch hàng không tại Việt Nam đứng đầu Đông Nam Á. Trong đó giai đoạn 2016-2021, Việt Nam có tăng trưởng kép ở mức 17.4% so với trung bình Asean là 6.1%. Dự đoán của tổ chức này cũng chỉ ra mức tăng trưởng 2016-2026 của Việt Nam thậm chí còn cao hơn 20%. Hiệp hội Vận tải Hàng không Quốc tế (IATA) dự báo Việt Nam sẽ là thị trường hàng không phát triển nhanh thứ 5 thế giới và nhanh nhất trong khu vực Đông Nam Á, dự kiến sẽ đạt mức tăng trưởng trung bình trên 10% trong 5 năm tới và cán mốc 150 triệu lượt hành khách vận chuyển vào năm 2035.

- Năm 2019, thị trường hàng không Việt Nam tiếp tục có sự tăng trưởng cao, đạt 115.5 triệu khách (bao gồm cả các hàng không Việt Nam và nước ngoài), tăng 11.8% so với 2018, và 1.5 triệu tấn hàng hóa, tăng 11% so với 2018.



➤ **CẠNH TRANH TRONG NGÀNH SẼ GAY GẮT HƠN KHI NHIỀU HÃNG HÀNG KHÔNG MỚI THAM GIA THỊ TRƯỜNG**

- Số lượng hãng hàng không mới đang liên tiếp “xếp hàng” chờ bay. Nếu như đầu năm nay chỉ có Bamboo Airways, thì giờ đây có thêm ít nhất 3 thương hiệu khác đang chuẩn bị tham gia vào thị trường này là Vinpearl Air, Vietravel Airlines và KiteAir. Việc thêm nhiều hãng hàng không mới tham gia thị trường sẽ tạo sự cạnh tranh giữa các hãng hàng không giúp giảm giá thành và tăng chất lượng dịch vụ.

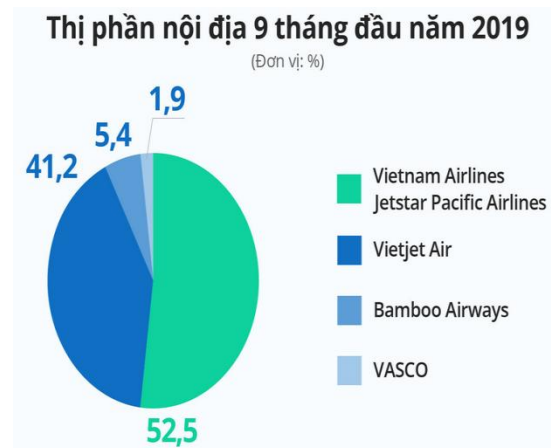
- Ngành hàng không là ngành có nhiều rào cản gia nhập từ trước đến nay, nhưng hàng loạt đơn xin thành lập hãng hàng không cho thấy các ông chủ tập đoàn kinh tế vẫn đánh giá cao cơ hội và tiềm năng tăng trưởng của thị trường.

- Theo cục HKVN: Tổng số máy bay dự kiến nhận năm 2020 là 9 máy bay cho 2 dự án mới (trong đó: Vinpearl Air là 6 chiếc, Vietravel là 3 chiếc); đến năm 2025 là 38 máy bay (trong đó: Vinpearl Air là 30 chiếc, Vietravel là 8 chiếc). Dự án của Công ty Thiên Minh với quy mô đội máy bay năm 2020 là 6 chiếc và đến năm 2025 là 30 máy bay.

- Trong quý II/2019, thị phần hàng không có sự thay đổi rõ rệt. Bamboo Airways mới tham gia thị trường và từng bước nâng thị phần, đạt 4.2% trong 6 tháng đầu năm 2019. Vietjet Air tiếp tục tăng trưởng với số chuyến bay khai thác tăng 14% so với cùng kỳ năm 2018, nâng thị phần lên 44%, ngược lại Vietnam Airlines giảm mạnh 17% đưa thị phần về mức 35.9%, Jetstar Pacific và VASCO 2 chiếm 13.9%.



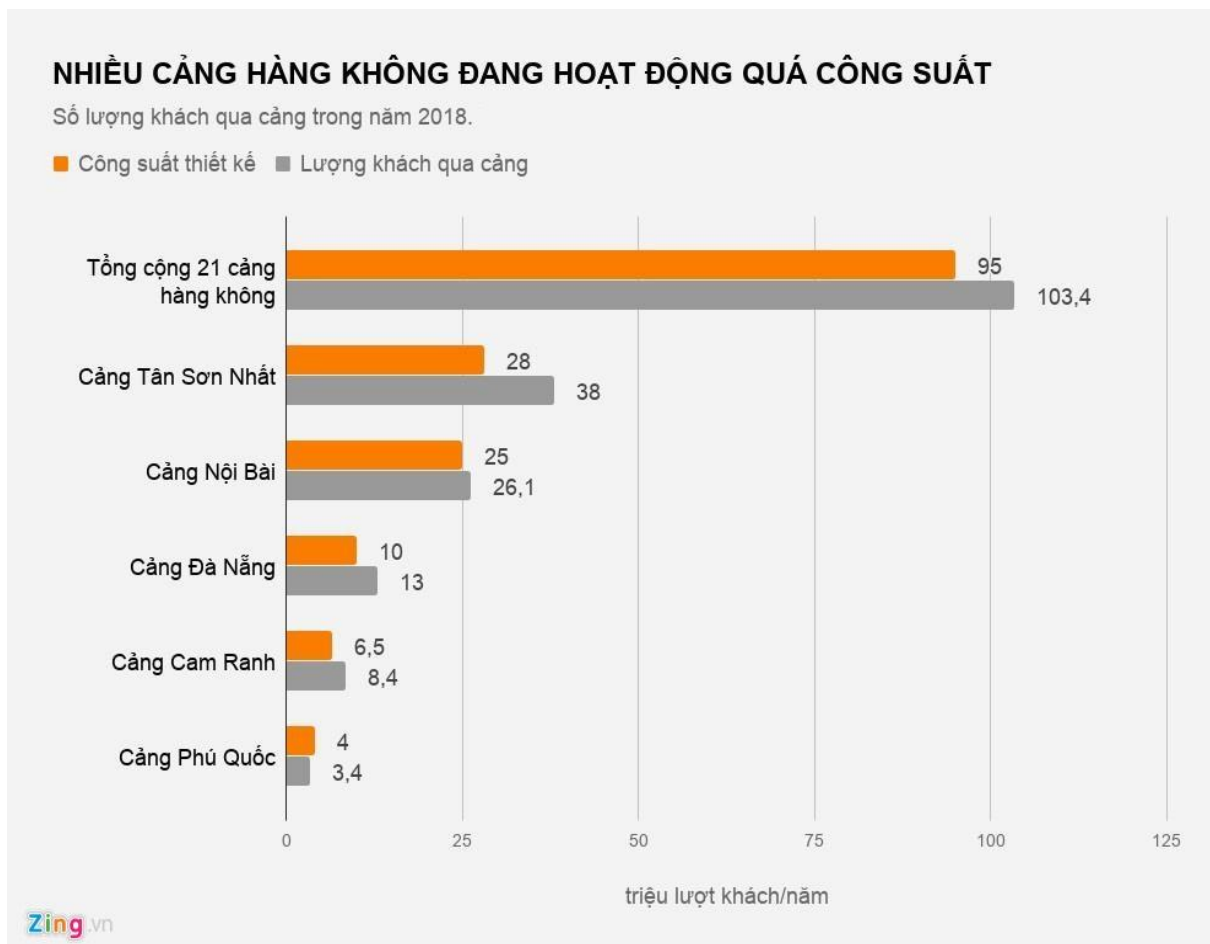
SBS Research



Nguồn: Cục Hàng Không Việt Nam

➤ HẠ TẦNG HÀNG KHÔNG TIẾP TỤC QUÁ TẢI

- Theo Cục Hàng không Việt Nam, đến nay, tổng công suất thiết kế của 21 cảng hàng không thuộc Tổng Công ty Cảng Hàng không Việt Nam (ACV) đạt khoảng 96.05 triệu khách/năm, trong khi lượng hành khách thông qua hiện tại đã vượt công suất thiết kế (trên 100 triệu).
- Chỉ 6 năm qua, tổng công suất thiết kế toàn hệ thống đã tăng gần gấp đôi. Sân bay Tân Sơn Nhất tăng từ 18 triệu khách/năm lên 28 triệu khách/năm; sân bay Nội Bài từ 6 triệu khách/năm, nâng lên 25 triệu khách/năm; sân bay Đà Nẵng từ 6 triệu khách/năm, lên 10 triệu khách/năm; sân bay Cam Ranh từ 2,5 triệu khách/năm, lên 6,5 triệu khách/năm.. nhưng vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu hiện tại.
- Việc càng nhiều hãng hàng không tham gia thị trường sẽ càng khiến lượng khách qua các cảng hàng không tăng lên. Đây là cơ hội giúp gia tăng lợi nhuận cho các cảng hàng không.



IV. CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

- Tổng Công ty Hàng không Việt Nam - CTCP (HOSE)

Tổng Công ty Hàng không Việt Nam có tiền thân là Cục Hàng không dân dụng, được thành lập vào tháng 01/1956. Hoạt động sản xuất chính của Tổng Công ty là cung cấp dịch vụ vận tải hàng không. Vietnam Airlines và các hãng hàng không thành viên trực thuộc chiếm 39.7% thị phần vận chuyển hành khách nội địa bằng đường hàng không, 25.5% thị phần vận chuyển hành khách quốc tế, 63.3% thị phần vận chuyển hàng hóa bằng đường hàng không tại thị trường nội địa Việt Nam và 18.5% thị phần vận chuyển hàng hóa quốc tế. Hiện nay HVN đang giao dịch tại mức P/E = 16.8 và EPS là 2,015 đồng/cổ phiếu.

- Công ty cổ phần Hàng không VietJet (HOSE)

VJC là hãng hàng không tư nhân đầu tiên của Việt Nam được thành lập năm 2007 với 3 cổ đông chính là Tập đoàn T&C, Sovico Holdings và HD Bank. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực vận tải hàng không. Trong năm 2018, Vietjet Air tiếp tục giữ vững vị thế dẫn đầu trên thị trường hàng không nội địa với thị phần chiếm 46%. Vietjet Air đang vận hành khai thác 64 tàu bay với 39 đường bay nội địa và 66 đường bay quốc tế. Hiện nay VJC đang giao dịch tại mức P/E = 14.3 và EPS là 9,959 đồng/cổ phiếu.

- Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam - CTCP (UpCOM)

ACV là đơn vị duy nhất quản lý, vận hành và khai thác toàn bộ hệ thống 22 Cảng hàng không quốc tế và quốc nội trên toàn lãnh thổ Việt Nam. Mỗi năm phục vụ trên 100 triệu lượt khách và trên 1 triệu tấn hàng hóa. Hiện nay ACV đang giao dịch tại mức P/E = 23.2 và EPS là 3,287 đồng/cổ phiếu.

- Công ty Cổ phần Dịch vụ Hàng không Taseco (HOSE)

AST có tiền thân là Công ty Cổ phần Dịch vụ Hàng không Taseco Nội Bài được thành lập vào năm 2015. Công ty hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ nhà hàng, bán hàng bách hóa, lưu niệm tại sân bay, kinh doanh khách sạn, dịch vụ quảng cáo và sản xuất cung cấp xuất ăn hàng không. Mạng lưới hoạt động dinh doanh của AST rộng khắp các cảng hàng không quốc tế trên cả nước. Hiện nay AST đang giao dịch tại mức P/E = 19.5 và EPS là 4,355 đồng/cổ phiếu.

- Công ty cổ phần Phục vụ Mặt đất Sài Gòn (HOSE)

Hoạt động kinh doanh chính của Công ty là cung cấp các loại hình dịch vụ phục vụ mặt đất theo tiêu chuẩn của Hiệp hội vận tải Hàng không quốc tế IATA và của các hãng Hàng không. Các sản phẩm dịch vụ chính của SGN là Dịch vụ Hàng không và Dịch vụ Phi hàng không, trong đó Dịch vụ Hàng không đem lại nguồn doanh thu chủ yếu. Hiện nay SGN đang giao dịch tại mức P/E = 9.8 và EPS là 8,646 đồng/cổ phiếu.

So sánh các doanh nghiệp trong ngành:

Số liệu cập nhật ngày 26/12/2019

Các chỉ số	HVN	VJC	ACV	AST	SGN
ROE (%)	17.18%	38.22%	22.27%	35.18%	42.91%
ROA (%)	3.77%	13.36%	12.66%	28.78%	30.94%
EPS	2,015	9,959	3,287	4,355	8,646
P/E	16.97	14.44	23.18	19.52	9.81
P/B	2.64	5.07	4.82	5.94	3.37
Tổng Nợ/VCSH	3.25	1.91	0.73	0.2	0.37



V. SBS NHẬN ĐỊNH VÀ ĐÁNH GIÁ

Ngành Hàng không được dự báo tiếp tục tăng trưởng trong thời tới với động lực tăng trưởng chính sẽ đến từ hành khách nội địa do Việt Nam hiện đang ở thời kỳ dân số vàng, thu nhập bình quân đầu người và tầng lớp trung lưu đang gia tăng và lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam tăng trưởng ấn tượng, sẽ thúc đẩy nhu cầu vận chuyển bằng máy bay, dòng vốn đầu tư FDI vào Việt Nam vẫn tiếp tục tăng mạnh thúc đẩy nhu cầu vận tải hành khách và hàng hóa. Nhưng tốc độ tăng trưởng sẽ chậm lại sau nhiều năm tăng trưởng với hai con số và mức độ cạnh tranh trong ngành sẽ càng ngày càng gia tăng do nhiều hãng hàng không mới gia nhập ngành, SBS dự báo lĩnh vực hạ tầng hàng không sẽ được hưởng nhiều lợi thế từ chính sách thuế của Chính Phủ cho đến dòng vốn đầu tư chảy vào lĩnh vực này.. trong bối cảnh liên tục trong tình trạng quá tải như hiện nay.

KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt
viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh
anh.nt@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh
linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, 88 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075