

# HÀNG KHÔNG

**Covid-19 đang dần lùi vào quá khứ**



Những khó khăn do dịch bệnh đã dần qua đi: Covid-19 hiện được coi là bệnh đặc hữu tại hầu hết các quốc gia trên thế giới. Hồi phục là chủ đề chính của ngành hàng không trong 2023.

**Ngành hàng không Việt Nam đang trên đà hồi phục, tăng trưởng trở lại**



Đường bay hàng không nội địa hồi phục mạnh mẽ với sản lượng khách hàng nội địa tăng cao.

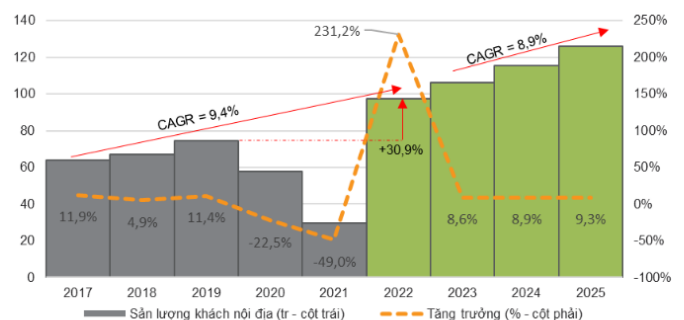
**Vẫn còn phải đối diện với các khó khăn: chi phí nhiên liệu, lãi suất..**



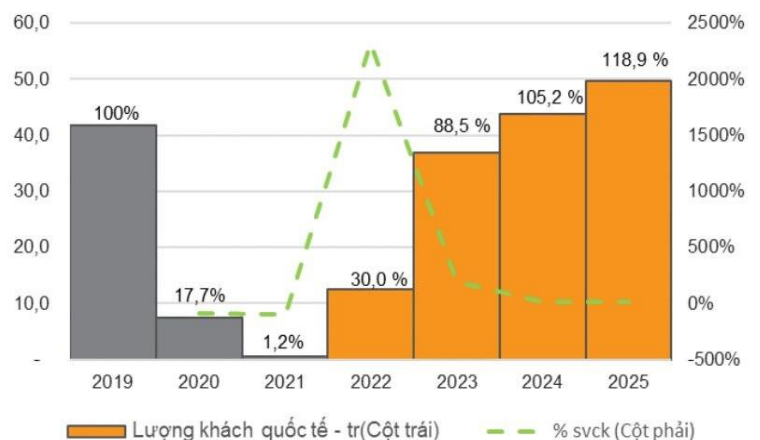
Giá xăng dầu tăng cao đột biến khiến chi phí vận hành của các hãng hàng không dự kiến cao hơn, đồng thời mặt bằng lãi suất tăng khiến các DN phải chịu áp lực lớn về chi phí tài chính.



**Dự báo lượng hành khách nội địa của Việt Nam trong trung hạn**



*Nguồn: Cục Hàng Không Việt Nam*



*Nguồn: Cục Hàng Không Việt Nam*

## THỰC TRẠNG NGÀNH HÀNG KHÔNG HIỆN NAY

- Những khó khăn do dịch bệnh đã dần qua đi: Covid-19 hiện được coi là bệnh đặc hữu tại hầu hết các quốc gia trên thế giới. Hồi phục là chủ đề chính trong năm 2023

Đại dịch Covid-19 trong khoảng 2 năm vừa qua đã khiến sản lượng khai thác của thị trường hàng không Việt Nam giảm sút mạnh, thanh khoản của các doanh nghiệp giảm nhanh và sâu, dòng tiền mất cân đối, nhiều lao động bị cắt giảm hoặc mất việc làm.

- Đường bay hàng không nội địa đã hồi phục hoàn toàn (thậm chí tăng trưởng cao so với giai đoạn 2019)

Hoạt động vận tải hàng không Việt Nam có dấu hiệu hồi phục từ tháng 3.2022, hàng không nội địa hồi phục mạnh mẽ với sản lượng khách hàng nội địa tăng cao.

Các hãng bay đã triển khai có hiệu quả các giải pháp đảm bảo thanh khoản và khả năng hoạt động liên tục như: điều hành lịch bay, sản phẩm; triệt để tiết kiệm và cắt giảm chi phí; đàm phán với các chủ tàu và các nhà cung cấp để giảm chi phí và giãn, hoãn thanh toán; cơ cấu lại nợ vay, sử dụng linh hoạt các khoản vay ngắn hạn để bù đắp thiếu hụt dòng tiền; tái cơ cấu tổ chức, sắp xếp lại lao động và sử dụng linh hoạt nguồn lực và các chính sách tiền lương.

- Thị trường quốc tế đang dần hồi phục, dự báo năm 2023 sẽ gần về mức 2019

Đối với thị trường quốc tế, tốc độ hồi phục diễn ra chậm dù Việt Nam dỡ bỏ các hạn chế với hành khách nhập cảnh từ 15/3/2022 và khôi phục lại chính cách miễn thị thực cho 25 quốc gia từ tháng 5/2022.

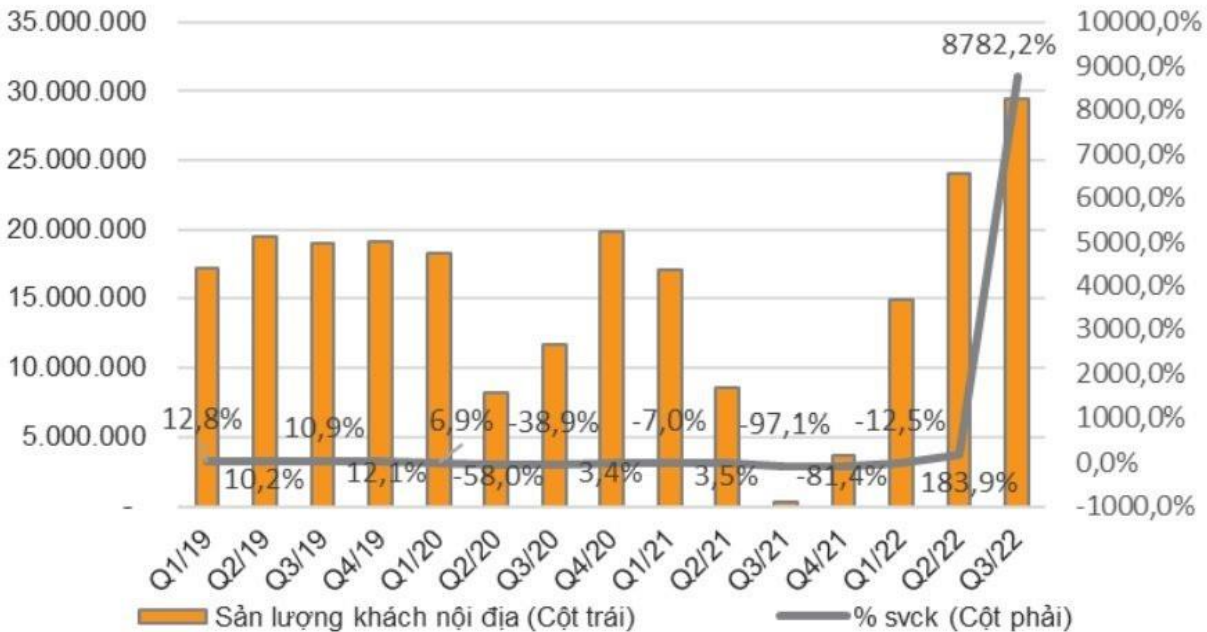
Các quốc gia trên thế giới hầu hết đã dỡ bỏ hạn chế cho du khách và điều này sẽ hỗ trợ cho nhu cầu du lịch quốc tế. Việc Trung Quốc dần gỡ bỏ hạn chế du lịch từ T3.2023 hứa hẹn sẽ giúp tổng sản lượng khách quốc tế tăng cao.

Dù dự báo tình hình kinh tế thế giới năm 2023 vẫn còn khó khăn, thách thức; có thể sẽ phát triển chậm lại, nhiều quốc gia trên thế giới chịu nhiều biến động, lạm phát tăng cao, tăng trưởng thấp, nguy cơ suy thoái kinh tế. Sự hồi phục của thị trường vận tải hàng không quốc tế còn tiềm ẩn khá nhiều rủi ro như: Trung Quốc mới chỉ mở cửa thí điểm có chọn lọc tại một số quốc gia, giá nhiên liệu tăng cao liên tục, cuộc chiến Nga-Ukraine vẫn ngày một leo thang và chưa có giải pháp nào được cho là khả thi trong việc chấm dứt xung đột... sẽ ảnh hưởng đến các đường bay Trung Quốc, Nga, Châu Âu...

- Các doanh nghiệp dịch vụ sân bay tăng trưởng mạnh trở lại (ACV, SCS, AST, SGN)

Bùng nổ nhu cầu đi lại nội địa và hàng không quốc tế khôi phục dần đã giúp nhiều doanh nghiệp dịch vụ như kinh doanh ăn uống, phòng chờ thương gia, phục vụ mặt đất... bắt đầu hồi phục mạnh với lợi nhuận tăng vọt.

Sự phục hồi của các doanh nghiệp hàng không trong chuỗi cung ứng không đồng đều. Trong khi các doanh nghiệp dịch vụ hàng không, hạ tầng phục hồi mạnh mẽ thì ngược lại các hãng hàng không, doanh nghiệp cung ứng vận chuyển hành khách vẫn còn gặp nhiều khó khăn và thách thức (HVN, VJC...)



Nguồn: markettimes.vn

## CÁC YẾU TỐ HỖ TRỢ NGÀNH HÀNG KHÔNG

### Dịch bệnh covid đã qua, nhu cầu và tâm lý của người dân trở lại

Sau hơn 2 năm Covid-19, khách nội địa được thỏa “con khát” du lịch khi Việt Nam chính thức mở cửa du lịch trở lại vào ngày 15/3/2022. Sự trở lại của ngành du lịch cũng đánh dấu mốc phục hồi của hàng không nội địa từ tháng 4/2022, thậm chí vượt mức trước đại dịch kể từ tháng 5/2022 nhờ nhu cầu của người dân phục hồi mạnh mẽ.

Các hãng hàng không tích cực khai thác và tăng tần suất bay nội địa đến các điểm du lịch, đặc biệt là Phú Quốc. Tần suất bay đi/đến Phú Quốc đạt 100 chuyến bay nội địa/ngày, trong khi trước đợt dịch năm 2019, tính cả quốc tế và nội địa chỉ có 72 chuyến đi/đến Phú Quốc mỗi ngày.

Trong 9 tháng đầu năm 2022, tổng số chuyến bay tăng 123.4% so với cùng kỳ lên 235,464 chuyến (chủ yếu là các chuyến nội địa). Lượng hành khách nội địa cũng tăng 164.6% so với cùng kỳ - bằng 122.9% mức trước đại dịch.

### **Các dự án nâng cấp hạ tầng ngành hàng không**

Năm 2022 cũng là năm các dự án nâng cấp hạ tầng cảng hàng không được triển khai đồng loạt.

Trong 6 dự án trọng điểm ACV triển khai có 2 dự án thuộc dự án trọng điểm ngành giao thông vận tải, đó là: dự án thành phần 3 các công trình thiết yếu thuộc dự án đầu tư xây dựng Cảng hàng không quốc tế Long Thành giai đoạn 1; dự án xây dựng nhà ga hành khách T3 Cảng hàng không quốc tế Tân Sơn Nhất; dự án mở rộng nhà ga quốc tế T2 Cảng hàng không quốc tế Nội Bài; dự án xây dựng nhà ga T2 Cảng hàng không quốc tế Phú Bài; dự án xây dựng mở rộng sân bay Điện Biên; dự án xây dựng nhà ga T2 Cảng hàng không quốc tế Cát Bi.

Tổng số tổng mức đầu tư cho các dự án này giai đoạn 2021 - 2025 vượt con số 110.000 tỷ đồng, lớn nhất từ trước đến nay, nhằm bổ sung thêm công suất hơn 50 triệu hành khách/năm cho toàn bộ hệ thống cảng hàng không trên cả nước do ACV quản lý, khai thác.

### **Các chính sách hỗ trợ cho ngành hàng không**

Ngân hàng Nhà nước đề nghị các ngân hàng thương mại ưu tiên cho các hãng hàng không vay, giảm lãi suất cho vay và mạnh dạn cho vay tín chấp.

Ngoài ra, một số chính sách hỗ trợ đặc biệt khác cũng được áp dụng riêng cho ngành hàng không như: giảm phí cất hạ cánh, điều hành bay; miễn phí bảo lãnh Chính phủ; giảm thuế bảo vệ môi trường cho các hãng bay.

### **Vị trí chiến lược**

Việt Nam nằm ở trung tâm của Đông Nam Á, là địa điểm lý tưởng để các hãng hàng không thiết lập các trung tâm trung chuyển khu vực. Vị trí chiến lược này đã giúp tăng lưu lượng tại các sân bay của Việt Nam, thúc đẩy tăng trưởng trong ngành.

### **Tự do hóa ngành hàng không**

Chính phủ Việt Nam đã nỗ lực để tự do hóa ngành hàng không, cho phép cạnh tranh lớn hơn và nhiều lựa chọn hãng hàng không hơn cho du khách. Điều này đã giúp tăng nhu cầu đi lại bằng đường hàng không và hỗ trợ tăng trưởng trong ngành sân bay.

### **Tiềm năng tăng trưởng du lịch**



Việt Nam là một điểm đến du lịch nổi tiếng, với các điểm tham quan từ những bãi biển đẹp đến các địa danh lịch sử. Sự tăng trưởng của du lịch đã thúc đẩy nhu cầu về các sân bay mới và tăng công suất tại các sân bay hiện có, hỗ trợ sự phát triển của ngành sân bay.



## CÁC KHÓ KHĂN CÒN PHẢI ĐỐI DIỆN CỦA NGÀNH

### Hạn chế về cơ sở hạ tầng

Mặc dù chính phủ đã đầu tư vào cơ sở hạ tầng sân bay nhưng vẫn còn những hạn chế có thể cản trở sự phát triển của ngành. Ví dụ, một số sân bay thiếu năng lực đường băng và cơ sở vật chất nhà ga, điều này có thể dẫn đến tắc nghẽn và chậm trễ.

### Nguồn nhân lực hạn chế

Ngành hàng không Việt Nam đang phát triển nhanh chóng nhưng nguồn cung lao động lành nghề như phi công và thợ máy không theo kịp nhu cầu. Điều này đã dẫn đến tình trạng thiếu nhân viên được đào tạo và có thể ảnh hưởng đến khả năng duy trì hoạt động an toàn của ngành.

### Các vấn đề về quy định

Ngành hàng không ở Việt Nam được quản lý bởi một số cơ quan chính phủ, điều này có thể dẫn đến sự thiếu hiệu quả và chậm trễ trong việc xin phê duyệt và giấy phép cần thiết. Ngoài ra, một số quy định có thể đã lỗi thời hoặc quá hạn chế, cản trở sự phát triển của ngành.

**Chi phí nhiên liệu vẫn ở mức cao**

Do căng thẳng của cuộc chiến Nga – Ukraine, giá xăng dầu tăng cao đột biến khiến chi phí vận hành của các hãng hàng không dự kiến cao hơn, có thể làm tăng giá vé và giảm nhu cầu đi lại bằng đường hàng không.

**Mặt bằng lãi suất tăng khiến các DN chịu áp lực lớn về chi phí tài chính**

Trong điều kiện tỷ giá biến động và lãi suất USD tăng cao, đồng USD mạnh hơn khiến các hãng hàng không bị lỗ tỷ giá khi đánh giá lại các khoản nợ bằng USD.

Ngoài ra, chi phí đầu tư máy bay (bán bằng USD) cũng trở nên đắt đỏ hơn khiến việc mở rộng đội bay của các hãng hàng không khó khăn hơn. Tuy nhiên, những khó khăn này phần nào được giảm bớt khi các hãng hàng không có nguồn thu từ USD khi bán vé quốc tế.

Lãi suất tăng trong khi lãi suất tài trợ cho đội bay hiện tại thường cố định nên chi phí lãi vay không bị ảnh hưởng nhiều. Tuy nhiên khi tài trợ cho đội bay mới trong giai đoạn này, các hãng hàng không phải vay với lãi suất cao hơn và có thể ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh trong tương lai.

**Việc áp trần giá vé khiến biên lợi nhuận bị ảnh hưởng lớn**

Theo đại diện các hãng hàng không, việc quy định giá trần sẽ tước đi cơ hội tăng doanh thu, tăng lợi nhuận của các hãng hàng không trong các giai đoạn cao điểm như giai đoạn hè (tháng 6, 7) và giai đoạn Tết.

Thời điểm điều chỉnh giá trần gần nhất của ngành là 2015 (cách đây 8 năm), vì thế 3 hãng hàng không lớn nhất của Việt Nam là VietNam Airlines, Bamboo Airways và Vietjet Air đều đồng lòng đề xuất bỏ cơ chế giá trần.

**MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TIÊU BIỂU TRONG NGÀNH****HVN**

Quý 4.2022, DTT đạt 19,471 tỷ đồng tăng trưởng DTT so với cùng kỳ 112.1%; LNST -2,662 tỷ đồng.

**VJC**

Quý 4.2022, DTT đạt 11,807 tỷ đồng, tăng trưởng DTT đạt 4,126%; LNST -2,356 tỷ đồng.

**ACV**

Quý 4.2022, DTT đạt 4,109 tỷ đồng, tăng trưởng DTT đạt 328%; LNST đạt 1,283 tỷ đồng, tăng trưởng LNST so với quý cùng kỳ đạt 289.4%.

### SCS

Quý 4.2022, DTT đạt 195.5 tỷ đồng, tăng trưởng DTT -25.6%; LNST đạt 157.3 tỷ đồng; Tăng trưởng LNST so với quý cùng kỳ -1.1%.

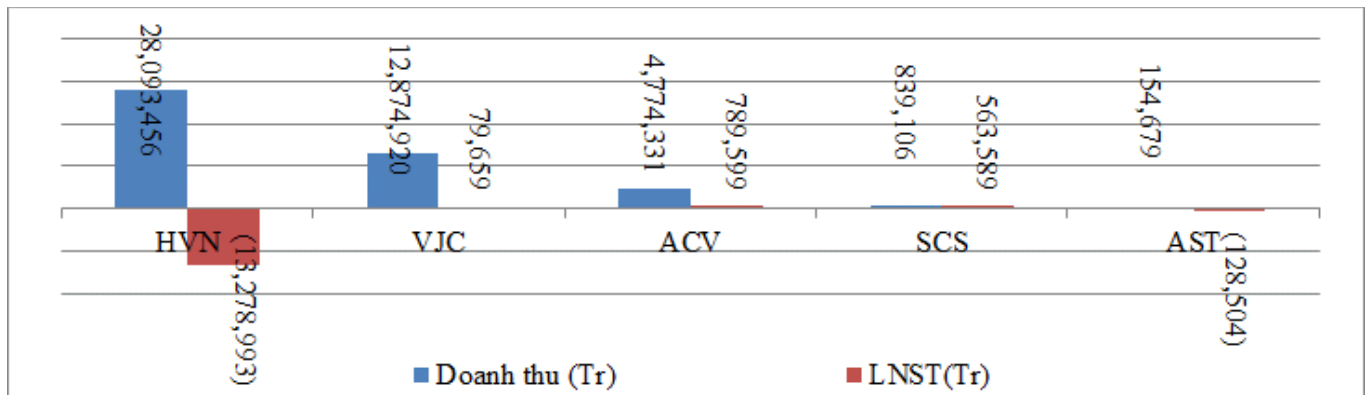
### AST

Quý 4.2022, DTT đạt 216.2 tỷ đồng, tăng trưởng DTT đạt 674.1%; LNST đạt 17.9 tỷ đồng, tăng trưởng LNST so với quý cùng kỳ đạt 214.4%.

### So sánh các doanh nghiệp trong ngành:

Số liệu cập nhật ngày 10/03/2023

Các chỉ số	HVN	VJC	ACV	SCS	AST
ROE (%)	13.53%	0.55%	15.40%	48.15%	7.79%
ROA (%)	3.17%	0.16%	10.85%	43.49%	6.25%
EPS	-4.720	-4.009	3.270	6.883	514
P/E			25.99	10.49	108.87
P/B	-2.84	3.88	4.22	4.73	6.28
Tổng Nợ/VCSH	-6.94	3.71	0.37	0.09	0.58



## **SBS NHẬN ĐỊNH VÀ ĐÁNH GIÁ**

Ngành hàng không được dự báo đang trong quá trình hồi phục khá nhanh sau đại dịch, sẽ tiếp tục được mở rộng trong những năm tới, được hỗ trợ bởi đầu tư liên tục của chính phủ. Tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ và tăng trưởng du lịch nhờ vị trí thuận lợi với nhiều danh lam thắng cảnh nổi tiếng được thế giới công nhận.

Tuy nhiên, ngành vẫn sẽ phải đối mặt với những thách thức như hạn chế về cơ sở hạ tầng, thiếu nguồn nhân lực, các vấn đề pháp lý, cạnh tranh từ các phương thức vận tải khác và các yếu tố bên ngoài có thể ảnh hưởng nhất định đến tăng trưởng và lợi nhuận của ngành. Cùng với đó việc mặt bằng lãi suất đang duy trì ở mức cao cũng sẽ ảnh hưởng tiêu cực. Do đó, điều quan trọng đối với ngành là giải quyết những thách thức này để đảm bảo thành công lâu dài. Nhóm doanh nghiệp dịch vụ đang cho những tín hiệu phục hồi trước với doanh thu cùng lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ, nhóm cung ứng vận chuyển khách hàng biên lợi nhuận còn thấp, thậm chí âm tuy nhiên chúng tôi đánh giá những khó khăn này sẽ nhanh chóng qua đi đặc biệt khi Trung Quốc là nước có ảnh hưởng lớn nhất đã dần mở cửa trở lại với du lịch nước ta.

Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tiếp tục nắm giữ hoặc có thể mua vào cho danh mục nắm giữ trung và dài hạn.



## **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](mailto:viet.hd@sbsc.com.vn)

**Nguyễn Tuấn Anh**  
[anh.nt@sbsc.com.vn](mailto:anh.nt@sbsc.com.vn)

**Phạm Chiến**  
[chien.p@sbsc.com.vn](mailto:chien.p@sbsc.com.vn)

**Nguyễn Thái Khanh**  
[Khanh.nt@sbsc.com.vn](mailto:Khanh.nt@sbsc.com.vn)

### **Người chịu trách nhiệm**

**Dương Hoàng Linh**  
[linh.dh@sbsc.com.vn](mailto:linh.dh@sbsc.com.vn)

### **Công ty cổ phần chứng khoán SBS**

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868 Hotline: 082 258 3399 Fax: +84 (8) 6255 5957

[www.sbsc.com.vn](http://www.sbsc.com.vn)

### **Chi nhánh Thảo Điền**

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868 Hotline: 084 549 6886

### **Chi nhánh Hà Nội**

205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, quận Đống Đa, Hà Nội

Tel: +84 (4) 3942 8076 Fax: +84 (8) 3942 8075