

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo

• Email: thao.htt@miraesec.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (17/07/2025) 93.700

Giá mục tiêu (12 tháng) 122.000

Lợi nhuận kỳ vọng 30.2%

Lãi ròng (25F, tỷ đồng) 12.085

Tăng trưởng EPS (25F, %) 16.0

P/E (25F, x) 16.9

Vốn hoá (tỷ đồng) 203,734

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 2,177

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 4.6

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 3.1

Beta (12M) 0.8

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 74,500

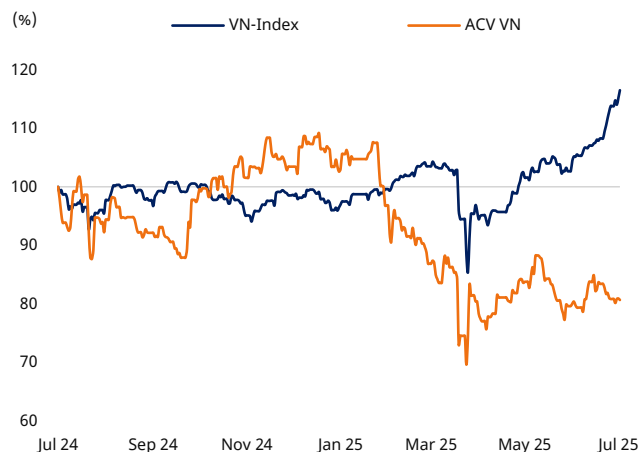
Giá cao nhất 52 tuần (VND) 128,900

Tuyệt đối 1.1 -23.3 -19.1

Tương đối -9.2 -41.5 -34.2

Cất cánh sau giông bão

- Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam – CTCP (ACV) là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực đầu tư, quản lý và khai thác hạ tầng cảng hàng không tại Việt Nam. ACV hiện đang trực tiếp vận hành 22 sân bay trên cả nước, bao gồm toàn bộ các cảng hàng không quốc tế lớn như Nội Bài, Tân Sơn Nhất, Đà Nẵng và Cam Ranh. Với mô hình khai thác sân bay tích hợp và vị thế gần như độc quyền, ACV giữ vai trò then chốt trong hệ thống giao thông quốc gia, đồng thời là đơn vị chủ lực triển khai các dự án hạ tầng hàng không trọng điểm như sân bay Long Thành, mở rộng Nội Bài và Tân Sơn Nhất.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, ACV ghi nhận doanh thu thuần đạt 11.700 tỷ đồng (+5% YoY) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) 5.851 tỷ đồng (-23% YoY). Lợi nhuận sụt giảm do: 1) Doanh thu tài chính giảm do đầu tư dự án Cảng HKQT Long Thành; 2) Lỗ chênh lệch tỷ giá khoảng 1.000 tỷ đồng (so với lãi 524 tỷ cùng kỳ 2024); 3) Mất nguồn thu soi chiếu an ninh (~1.600 tỷ đồng/năm) sau khi chuyển giao cho Bộ Công An. Mảng này chỉ chiếm 7% doanh thu nhưng chiếm đến 20% chi phí vận hành, nên việc chuyển giao giúp ACV giảm gánh nặng chi phí và tập trung vào mảng cốt lõi.
- Trong 6 tháng đầu năm 2025, Việt Nam đón 10,7 triệu lượt khách quốc tế, tăng 20,7% so với cùng kỳ 2024; riêng khách đến bằng đường hàng không đạt 9,1 triệu lượt (chiếm 85,2%), tăng 22,7%. Với đà phục hồi mạnh mẽ của ngành hàng không, đặc biệt ở phân khúc khách quốc tế, chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng hành khách quốc tế của ACV sẽ tiếp tục duy trì mức tăng trưởng hai chữ số trong thời gian tới.
- Dù mảng cốt lõi tăng trưởng ổn định, lợi nhuận chịu áp lực từ chi phí tài chính tăng, đặc biệt là khoản lỗ tỷ giá ước 1.700–2.000 tỷ đồng do đồng Yên dự kiến tăng ~20% so với đầu năm. Nhìn chung, doanh thu phục hồi nhờ sản lượng hành khách tăng nhưng lợi nhuận bị kìm hãm bởi biến động tỷ giá, chi phí bảo trì và lãi suất giảm. Chiến lược giai đoạn 2025–2030, ACV ưu tiên đầu tư cho các dự án hạ tầng lớn như mở rộng nhà ga T2 Nội Bài, Cảng HKQT Long Thành. Đồng thời, ACV đặt mục tiêu hoàn tất thủ tục niêm yết cổ phiếu lên HOSE trong năm 2026 nếu điều kiện thuận lợi.
- Triển vọng 2025, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 24.430 tỷ đồng (+8% YoY) và lãi ròng đạt 12.085 tỷ đồng (+4% YoY) nhờ: 1) Lượng hành khách quốc tế và nội địa tăng lần lượt 14% và 8% YoY; 2) Biên lợi nhuận gộp cải thiện đạt mức 68,5% chủ yếu đóng góp từ lượng hành khách quốc tế; 3) Trong kịch bản thận trọng, ước tính lỗ tỷ giá khoảng 2.000 tỷ đồng. Tuy nhiên, do tỷ giá JPY/VND thường giảm vào cuối năm, kết quả thực tế có thể khả quan hơn so với dự báo của chúng tôi. Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2025 đạt 5.552 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 16,9 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho ACV: 1) Doanh nghiệp có biên lợi nhuận ròng trên 50%; 2) Độc quyền lĩnh vực khai thác hạ tầng sân bay nội địa; 3) Đẩy mạnh đầu tư hạ tầng sân bay Long Thành tạo điều kiện thuận lợi cho các mục tiêu phát triển dài hạn.



	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	7,767	4,752	13,805	19,998	22,597	24,430
LNHĐKD (tỷ đồng)	577	(2,102)	4,645	8,097	12,461	16,153
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	7.4	(44.2)	33.7	40.5	55.1	66.1
Lãi ròng (tỷ đồng)	1,647	790	7,232	8,460	11,664	12,085
EPS (VND)	577	220	2,911	3,318	4,787	5,552
ROE (%)	3.4	1.3	15.6	15.3	18.9	16.9
P/E (x)	140.4	394.8	29.1	19.9	26.3	16.9
P/B (x)	4.7	5.0	4.2	2.9	4.6	2.8
Cổ tức/thị giá (%)	1.1	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		-3 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (17/07/2025)	93,700	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	104,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	88,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

Điểm cắt lỗ ngắn hạn 80,000

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- ACV đang tích lũy ở vùng giá 90,000đ-100,000đ/cp
- Nếu ACV vượt được vùng kháng cự 104,000đ/cp, kỳ vọng ACV sẽ tiến về giá mục tiêu 122,000đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. 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 Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.