

ACV - LNST sau lợi ích CĐTTS quý 2 tăng 29% YoY nhờ lãi tỷ giá và thu nhập từ công ty liên kết dù doanh thu hàng không hạ nhiệt; nhìn chung phù hợp với kỳ vọng - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 01/08/2026

* Tổng Công ty Cảng Hàng không Việt Nam (ACV) công bố doanh thu thuần quý 2/2026 đạt 6.3 nghìn tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ; -8% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 3.4 nghìn tỷ đồng (+29% YoY; đi ngang so với quý trước). Kết quả này đưa doanh thu thuần nửa đầu năm 2026 (6T 2026) lên mức 13.2 nghìn tỷ đồng (+4% YoY; đạt 48% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTTS lên mức 6.7 nghìn tỷ đồng (+17% YoY; đạt 53% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

* KQKD 6T 2026 nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Tuy nhiên, chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận năm 2026, đặc biệt là thời điểm đi vào hoạt động của Sân bay Quốc tế Long Thành (LTH). Nếu sân bay này bắt đầu vận hành thương mại theo đúng kế hoạch vào cuối năm 2026, các chi phí vận hành và chi phí khấu hao ban đầu có thể tạo ra rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo hiện tại của chúng tôi, dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết.

* Lượng khách hàng không tiếp tục duy trì tích cực dù đã loại trừ Sân bay Phú Quốc (PQA) khỏi cơ sở vận hành năm 2026 của ACV sau khi bàn giao cho Sun Group. Tổng lượng khách quý 2 /2026 đạt 28.8 triệu lượt (-5% YoY; -9% QoQ), bao gồm 11.3 triệu lượt khách quốc tế (+3% YoY) và 17.5 triệu lượt khách trong nước (-9% YoY). Trong 6T 2026, tổng lượng khách vẫn tăng nhẹ 1% YoY lên 60.5 triệu lượt, do lượng khách quốc tế tăng 2% YoY và lượng khách trong nước về cơ bản đi ngang. Điều này cho thấy đà tăng trưởng lưu lượng khách trên toàn bộ mạng lưới sân bay còn lại của ACV đã bù đắp nhiều hơn cho phần lưu lượng khách sụt giảm từ PQA.

* Biên lợi nhuận gộp quý 2/2026 cải thiện lên mức 64.2% (+2.4 điểm phần trăm YoY; +0.7 điểm phần trăm QoQ), khi giá vốn hàng bán giảm khoảng 7% YoY trong bối cảnh doanh thu gần như đi ngang. Mức cải thiện này chủ yếu phản ánh chi phí nhân sự thấp hơn, qua đó bù đắp nhiều hơn cho chi phí khấu hao tăng. Biên lợi nhuận gộp 6T 2026 đạt 63.9% (-1.2 điểm phần trăm YoY), cao hơn dự báo năm 2026 của chúng tôi là 58.5%.

* Doanh thu tài chính tăng 10% YoY và 93% QoQ lên 289 tỷ đồng trong quý 2/2026, đưa doanh thu tài chính 6T 2026 lên 440 tỷ đồng (-14% YoY; đạt 40% dự báo năm 2026 của chúng tôi). Trong khi đó, chi phí tài chính chuyển sang ghi nhận khoản lãi ròng 42 tỷ đồng trong quý 2 /2026, so với khoản chi phí 739 tỷ đồng trong quý 2/2025, chủ yếu nhờ khoản hoàn nhập dự

phòng đầu tư tài chính khoảng 60 tỷ đồng, cùng với biến động tỷ giá thuận lợi. Theo đó, LNTT báo cáo quý 2 tăng 29% YoY, trong khi LNTT không bao gồm lãi tỷ giá thuận gần như đi ngang so với cùng kỳ ở mức 3,9 nghìn tỷ đồng.

* Điều cần lưu ý:

- Sau khi chuyển nhượng Sân bay Phú Quốc (PQA) cho Sun Group, PQA đã được loại khỏi cơ sở vận hành của ACV trong năm 2026. Các dự báo của chúng tôi đã bao gồm tác động lợi nhuận thường xuyên của việc chuyển nhượng này, nhưng chưa bao gồm bất kỳ khoản lãi đền bù bất thường nào. ACV đã hoàn tất định giá tài sản và trình phương án đền bù lên các cơ quan có thẩm quyền; do các điều khoản cuối cùng vẫn đang chờ phê duyệt, chúng tôi sẽ cập nhật khoản lãi này khi có thông tin rõ ràng hơn về thời điểm và giá trị đền bù. Tính đến cuối năm 2025, giá trị sổ sách ròng của PQA là 762 tỷ đồng, so với nguyên giá là 3,2 nghìn tỷ đồng.

- Ngoài ra, sau khi bàn giao mảng an ninh hàng không cho Bộ Công an vào năm 2025, ACV đã trình bày doanh thu và lợi nhuận từ mảng này dưới một khoản mục riêng biệt trong báo cáo tài chính kiểm toán năm 2025 và báo cáo tài chính năm 2026.

Hình 1: KQKD quý 2 và 6T 2026 của ACV

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	KQ 6T 2026/ Dự báo 2026	Dự báo 2026
Lượng khách quốc tế của ACV (triệu)	11,0	12,0	11,3	-6%	3%	22,8	23,3	2%	48%	48,5
Lượng khách trong nước của ACV (triệu)	19,2	19,7	17,5	-11%	-9%	37,3	37,2	0%	50%	74,3
Tổng lượng khách của ACV (triệu)	30,2	31,7	28,8	-9%	-5%	60,1	60,5	1%	49%	122,8
Doanh thu thuần	6.340	6.840	6.324	-8%	0%	12.690	13.164	4%	48%	27.528
Doanh thu mảng hàng không *	4.030	4.366	3.961	-9%	-2%	8.627	8.327	-3%	54%	15.390
- Phí cất cánh & hạ cánh	795	861	802	-7%	1%	1.567	1.663	6%	48%	3.478

- Phí an ninh hành khách/hàng hóa	441	482	432	-10%	-2%	888	913	3%	49%	1.878
Doanh thu ngoài mạng hàng không	1.093	1.152	1.147	0%	5%	2.093	2.298	10%	46%	4.980
Doanh thu thuần của ACV *	5.123	5.518	5.107	-7%	0%	10.720	10.625	-1%	48%	22.172
Lợi nhuận gộp	3.917	4.345	4.063	-7%	4%	8.265	8.408	2%	52%	16.091
Chi phí SG&A	-310	-467	-404	-14%	30%	-871	-871	0%	60%	-1.442
LN từ HĐKD	3.607	3.878	3.659	-6%	1%	7.394	7.537	2%	51%	14.649
Thu nhập tài chính	262	150	289	93%	10%	512	440	-14%	40%	1.089
Chi phí tài chính	-739	-19	42	N.M	N.M	-1.017	24	N.M	N.M	-446
Thu nhập thuần từ CTLK	74	125	143	14%	94%	172	269	56%	64%	420
LNTT	3.212	4.146	4.154	0%	29%	7.078	8.300	17%	53%	15.738
LNTT điều chỉnh theo lãi/lỗ tỷ giá	3.929	4.051	3.936	-3%	0%	8.044	7.987	-1%	52%	15.349
LNST	2.604	3.346	3.358	0%	29%	5.724	6.704	17%	53%	12.591
LNST sau lợi ích CĐTS	2.601	3.342	3.354	0%	29%	5.718	6.697	17%	53%	12.577
LNST sau lợi ích CĐTS của ACV	2.051	2.575	2.703	5%	32%	4.764	5.278	11%	50%	10.453
LNST sau lợi ích CĐTS của Nhà nước **	550	768	651	-15%	18%	954	1.419	49%	67%	2.124
Chi phí chiết khấu & khấu hao	764	985	977	-1%	28%	1.293	1.962	52%	58%	3.394

EBITDA	4.371	4.863	4.635	-5%	6%	8.687	9.498	9%	53%	18.043
Biên LN gộp	61,8%	63,5%	64,2%			65,1%	63,9%			58,5%
Chi phí SG&A/doanh thu	-4,9%	-6,8%	-6,4%			-6,9%	-6,6%			-5,2%
Biên EBITDA	68,9%	71,1%	73,3%			68,5%	72,2%			65,5%
Biên LN ròng	41,0%	48,9%	53,0%			45,1%	50,9%			45,7%
Biên LN ròng của ACV*	40,0%	46,7%	52,9%			44,4%	49,7%			47,1%

Nguồn: ACV, Dự báo của Vietcap. Lưu ý: (*) Không bao gồm đóng góp từ các tài sản hàng không do Nhà nước đầu tư trong tất cả các kỳ và mảng an ninh hàng không từ quý 2/2025 trở đi, nhất quán với thời điểm bàn giao thực tế. (**) LNST sau lợi ích CĐTS từ tài sản hàng không do Nhà nước sở hữu (bao gồm cả đường băng) mà Nhà nước ủy quyền cho ACV quản lý. Khoản mục này loại trừ lợi nhuận từ mảng an ninh từ quý 2/2025 trở đi.