

CTCP Dịch vụ Hàng không Taseco (AST)

Đà tăng trưởng được duy trì trong Q4/25 - [Phù hợp dự phóng]

- LNR Q4/25 tăng 51,6% svck, đạt 64 tỷ đồng, chủ yếu nhờ tăng trưởng doanh thu tích cực và biên lợi nhuận gộp được cải thiện.
- LNR 2025 tăng 68,3% svck đạt 250 tỷ đồng, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi và hoàn thành 103,4% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi không thấy áp lực đáng kể nào lên giá mục tiêu 85.400 đồng/cp và sẽ cập nhật trong báo cáo sắp tới.

Doanh thu Q4/25 tăng trưởng vững chắc nhờ lưu lượng khách hàng tích cực

Trong Q4/25, AST ghi nhận doanh thu thuần đạt 490 tỷ đồng, tăng 39,4% svck và 7,0% so với quý trước. Mức tăng trưởng doanh thu này được hỗ trợ bởi: 1) lưu lượng hành khách duy trì tích cực trong năm 2025, với lượng khách quốc tế đạt 46,9 triệu lượt (+13,3% svck), trong khi khách nội địa đạt 73,5 triệu lượt (+7,8% svck), đặc biệt tại các sân bay nơi AST có hoạt động mạnh như Nội Bài (tổng lượt khách tăng 13,3% svck) và Đà Nẵng (+16,5% svck); và 2) doanh thu tiếp tục tăng tại các cửa hàng hiện hữu, đặc biệt trong mảng bán lẻ miễn thuế và chuỗi nhà hàng, thức ăn nhanh

Biên lợi nhuận gộp tiếp tục mở rộng

Lợi nhuận gộp Q4/25 tăng mạnh 42,3% svck, đạt 308 tỷ đồng, trong khi biên lợi nhuận gộp tăng thêm 1,3 điểm % svck. Sự cải thiện biên lợi nhuận đến từ: 1) tỷ trọng đóng góp gia tăng từ các mảng có biên lợi nhuận cao như phòng chờ VIP và nhà hàng; 2) tỷ trọng doanh thu từ các cửa hàng phục vụ khách quốc tế cao hơn, vốn có biên lợi nhuận vượt trội so với hoạt động nội địa; và 3) hiệu quả vận hành tiếp tục được cải thiện.

Lợi nhuận ròng tăng mạnh dù chi phí BH&QLDN gia tăng

Trong Q4/25, chi phí BH&QLDN tăng 47,6% svck, đạt 210 tỷ đồng, cao hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu. Nguyên nhân chủ yếu đến từ khoản 18 tỷ đồng chi phí thuê ngoài (chiếm 29% chi phí QLDN trong Q4/25), mà chúng tôi cho rằng mang tính chất một lần, chủ yếu liên quan đến các hoạt động kỷ niệm 20 năm thành lập công ty. Do đó, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu ở mức 43%, tăng svck từ mức 40% trong Q4/24, nhưng vẫn ổn định so với quý trước, cho thấy mặt bằng chi phí ở mức cao nhưng không tiếp tục xấu đi theo quý.

Kết hợp với biên lợi nhuận gộp tăng thêm 1,3 điểm %, LN ròng của AST trong Q4/25 tăng mạnh 51,6% svck, đạt 64 tỷ đồng.

KQKD 2025 phù hợp với kỳ vọng

Kết quả, LN ròng 2025 tăng 68,3% svck lên 250 tỷ đồng, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, đạt 103,4% dự báo cả năm.

(tỷ đồng)	Q4/25	% svck	2025	% svck	sv dự phóng
					cả năm
Doanh thu thuần	490	39,4%	1.727	29,8%	103,3%
Giá vốn hàng bán	182	34,8%	631	22,0%	104,8%
Biên lợi nhuận gộp	308	42,3%	1.096	34,8%	102,5%
Chi phí BH&QLDN	210	47,6%	739	30,2%	104,1%
Thu nhập tài chính thuần	2	-48,5%	12	-15,9%	132,3%
Lợi nhuận trước thuế	101	36,4%	380	48,5%	101,7%
Lợi nhuận ròng	64	51,6%	250	68,3%	103,4%
Biên LN gộp	62,9%	1,3 đ %	63,5%	2,3 đ %	
Biên LN ròng	13,0%	1,0 đ %	14,5%	3,3 đ %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT**Khuyến nghị cổ phiếu**

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tưEmail: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn**Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng và Công nghệ**Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn**Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích**Email: quyen.nguyen2@vndirect.com.vn**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vnWebsite: <https://vndirect.com.vn>