

HVN - Kế hoạch thận trọng trong năm 2026 phản ánh cú sốc giá nhiên liệu; kế hoạch mở rộng đội bay vẫn đi đúng lộ trình - Báo cáo ĐHCĐ

Doanh Nghiệp • 29/06/2026

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ thường niên năm 2026 của (Tổng Công ty Hàng không Việt Nam) HVN tại Hà Nội vào ngày 28/06/2026.

* Quan điểm của chúng tôi: Kế hoạch năm 2026 nhìn chung được xây dựng với các mục tiêu thấp hơn đáng kể so với năm trước, trong đó mục tiêu LNTT hợp nhất chỉ được đặt ở mức 510 tỷ đồng (-94% YoY; thấp hơn đáng kể so với dự báo năm 2026 của chúng tôi là 9,7 nghìn tỷ đồng). Nhìn chung, chúng tôi cho rằng KQKD năm 2026 sẽ chịu ảnh hưởng đáng kể từ cú sốc giá nhiên liệu, qua đó tạo ra rủi ro giảm đối với dự báo hiện tại của chúng tôi. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng lợi nhuận thực tế cả năm sẽ cao hơn so với mức kế hoạch mà công ty đề ra, do giá nhiên liệu bay thực tế đang giảm xuống thấp hơn so với mức giá nhiên liệu giả định mà công ty sử dụng để lập kế hoạch. Bên cạnh đó, sự cải thiện của bảng cân đối kế toán sau giai đoạn 1 của kế hoạch tăng vốn cùng với việc tiếp tục mở rộng đội bay sẽ giúp tạo dựng nền tảng vững chắc hơn cho quá trình phục hồi lợi nhuận sau năm 2026.

ĐHCĐ ghi nhận được các điểm chính như sau:

1. Kế hoạch năm 2026

Đối với kế hoạch năm 2026, ban lãnh đạo giả định giá nhiên liệu Jet A1 ở mức 128,5 USD/thùng (+48% YoY), tương đương với mức chi phí nhiên liệu tăng thêm khoảng 11,9 nghìn tỷ đồng so với năm 2025 (chỉ riêng do tác động của giá). Chúng tôi lưu ý rằng tính đến ngày 26/06, giá nhiên liệu Jet A1 bình quân từ đầu năm theo Platts Singapore được ghi nhận ở mức 142 USD/thùng, và đang có xu hướng hạ nhiệt.

- Thông lượng hành khách: HVN đặt kế hoạch vận chuyển 27,7 triệu lượt hành khách trong năm 2026 (+8,1% YoY), bao gồm 9,8 triệu lượt khách quốc tế (+13,4% YoY) và 17,9 triệu lượt khách nội địa (+5,5% YoY).

- HVN đặt mục tiêu cho doanh thu hợp nhất ở mức 139 nghìn tỷ đồng (+12% YoY; tương đương 121% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNTT hợp nhất đạt 510 tỷ đồng (-94% YoY; thấp hơn đáng kể so với dự báo năm 2026 của chúng tôi là 9,7 nghìn tỷ đồng), qua đó phản ánh quan điểm thận trọng của ban lãnh đạo về triển vọng lợi nhuận trong bối cảnh công ty đặt giả định giá nhiên liệu ở mức cao.

- Đối với công ty mẹ, mục tiêu doanh thu được đặt ở mức 115 nghìn tỷ đồng (+17% YoY), trong khi LNTT dự kiến đạt 101 tỷ đồng (-98% YoY).

2. KQKD sơ bộ quý 2 và triển vọng nửa cuối năm 2026

- Ban lãnh đạo ước tính công ty mẹ có thể ghi nhận khoảng 2,0 nghìn tỷ đồng lỗ ròng trong quý 2/2026, chủ yếu do giá nhiên liệu bay tăng mạnh. Giá Jet A1 bình quân trong quý đạt khoảng 182 USD/thùng, qua đó làm chi phí nhiên liệu tăng thêm khoảng 7,0 nghìn tỷ đồng QoQ. Chúng tôi ước tính HVN sẽ ghi nhận khoản lỗ ròng hợp nhất ở mức xấp xỉ 1,3-1,5 nghìn tỷ đồng trong quý 2 (so với mức LNST sau lợi ích CĐTS dương 2,8 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2025 và 4,4 nghìn tỷ đồng trong quý 1/2026).

- Hiện tại, giá Jet A1 đã giảm xuống còn khoảng 112-115 USD/thùng sau khi căng thẳng Trung Đông hạ nhiệt, và hiện đã giảm xuống mức thấp hơn mức giá giả định của ban lãnh đạo khi lập kế hoạch. Diễn biến này nhìn chung sẽ hỗ trợ đà phục hồi theo quý của lợi nhuận (kỳ vọng bắt đầu từ quý 3), mặc dù lợi nhuận cả năm nhiều khả năng vẫn sẽ ghi nhận ở mức khá khiêm tốn.

3. Mạng lưới tàu bay và đội bay

- HVN tái khẳng định chiến lược đổi mới đội bay trong dài hạn. Sau đơn đặt hàng 50 máy bay Boeing 737-8 (dự kiến bàn giao trong giai đoạn 2030-2032), hãng dự kiến sẽ thuê thêm 20 máy bay thân hẹp trong giai đoạn 2027-2028 để bù đắp công suất trong thời gian chờ nhận máy bay mới.

- Đối với máy bay thân rộng, ban lãnh đạo đang xem xét mua thêm 20-30 máy bay với thời gian bàn giao trong giai đoạn 2031-2035, đồng thời thuê thêm 12 máy bay thân rộng trong giai đoạn 2028-2030.

- Chiếc máy bay chuyên chở hàng hóa đầu tiên của công ty dự kiến sẽ được bàn giao trong tháng 6/2026 và bắt đầu được đưa vào khai thác thương mại từ quý 3/2026.

- Đối với kế hoạch thanh lý đội bay, HVN sẽ lùi thời điểm thực hiện một phần kế hoạch bán máy bay đã được thông qua trước đó nhằm duy trì năng lực khai thác.

+ ĐHCĐ năm 2021 đã thông qua kế hoạch bán 6 máy bay ATR72 trong lộ trình chuyển sang khai thác máy bay phản lực khu vực. Tuy nhiên, do chưa có mốc thời gian cụ thể cho việc nâng cấp sân bay Côn Đảo và nhu cầu trên các đường bay đã thay đổi, HVN sẽ tiếp tục khai thác đội ATR và chỉ thanh lý khi tiến độ nâng cấp sân bay Côn Đảo trở nên rõ ràng hơn.

+ Đối với đội bay A321 CEO, HVN đã hoàn tất bán 3 chiếc trong năm 2024. Việc bán 6 chiếc A321 CEO còn lại sẽ được hoãn lại do giá thuê và giá bán máy bay đều tăng, trong khi nguồn cung vẫn khan hiếm. Điều này phản ánh ưu tiên của ban lãnh đạo trong việc duy trì năng lực khai thác trong bối cảnh nguồn cung máy bay toàn cầu vẫn đang trong trạng thái thắt chặt.

4. Kế hoạch thoái vốn và tái cơ cấu

Ban lãnh đạo tái khẳng định chiến lược tối ưu hóa các hoạt động ngoài lĩnh vực cốt lõi vận tải hàng không. Kế hoạch bán TCS đã hoàn tất xác định giá trị doanh nghiệp, tuy nhiên hiện phát sinh một số vướng mắc liên quan đến thủ tục pháp lý, phương án sử dụng tài sản và cập nhật kế

hoạch sản xuất kinh doanh trung hạn. Việc tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược cho Pacific Airlines vẫn đang được triển khai nhưng tiếp tục gặp các vướng mắc về pháp lý và điều kiện thị trường bất lợi. Đối với SKYPEC, HĐQT đã thông qua kế hoạch thoái tối đa 49% vốn và đã chỉ định đơn vị tư vấn pháp lý. Tuy nhiên, việc triển khai vẫn phụ thuộc vào phê duyệt của cơ quan quản lý và điều kiện thị trường.

5. Cổ tức

HVN sẽ không chi trả cổ tức cho năm tài chính 2025, do lợi nhuận giữ lại sẽ được sử dụng để củng cố bảng cân đối kế toán và xử lý lỗ lũy kế. Ban lãnh đạo kỳ vọng việc chi trả cổ tức chỉ có thể được nối lại sau khi công ty xóa hết lỗ lũy kế (nhiều khả năng sẽ hoàn tất trong giai đoạn 2030-2032).

6. Bầu bổ sung thành viên HĐQT và Ban Kiểm soát

- Cổ đông đã thông qua việc bầu ông Trương Văn Phước làm thành viên HĐQT độc lập và ông Đinh Việt Tùng làm thành viên HĐQT. Ông Phước hiện là thành viên Hội đồng Khoa học thuộc Ủy ban Thường vụ Quốc hội, trong khi ông Tùng hiện là Phó Tổng Giám đốc SCIC.
- Cổ đông cũng đã thông qua việc bầu bà Nguyễn Thị Hồng Loan, Phó Trưởng Ban Kế hoạch Tổng hợp của SCIC, làm thành viên Ban Kiểm soát.