

HVN - Quý 2 ghi nhận lỗ do cú sốc chi phí nhiên liệu dù doanh thu tăng trưởng mạnh; rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 01/08/2026

* Tổng Công ty Hàng không Việt Nam (HVN) công bố doanh thu quý 2/2026 đạt 38,4 nghìn tỷ đồng (+37% YoY; +4% QoQ) nhưng ghi nhận khoản lỗ LNST sau lợi ích CĐTS 735 tỷ đồng, so với mức lãi 2,8 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2025 và 4,3 nghìn tỷ đồng trong quý 1/2026. Kết quả này đưa doanh thu nửa đầu năm 2026 (6T 2026) lên mức 75,3 nghìn tỷ đồng (+28% YoY; đạt 65% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 3,6 nghìn tỷ đồng (-43% YoY; đạt 40% dự báo năm 2026 của chúng tôi). Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo lợi nhuận năm 2026 hiện tại, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Kết quả hoạt động của VNA:

- Doanh thu công ty mẹ đạt 27,2 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2026 (+19% YoY; -7% QoQ), bao gồm doanh thu vận tải đạt 26,9 nghìn tỷ đồng (+20% YoY; -7% QoQ). Kết quả này đưa doanh thu công ty mẹ trong 6T 2026 lên mức 56,3 nghìn tỷ đồng (+19% YoY; đạt 63% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

- Doanh thu vận tải quốc tế tăng 37% YoY trong quý 2/2026, nhờ tiếp tục mở rộng mạng lưới đường bay quốc tế, trong khi doanh thu vận tải nội địa giảm 6% YoY. Trong 6T 2026, Vietnam Airlines đã thực hiện hơn 80.000 chuyến bay và vận chuyển hơn 13 triệu lượt hành khách (+4% YoY), bao gồm gần 4,8 triệu lượt khách quốc tế (+19% YoY).

- Doanh thu phụ trợ tiếp tục ở mức thấp, đạt 248 tỷ đồng trong quý 2/2026 (-32% YoY; -2% QoQ), đưa doanh thu phụ trợ 6T 2026 lên mức 500 tỷ đồng (-22% YoY; đạt 38% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

* Doanh thu của các công ty con tăng mạnh lên 11,2 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2026 (+112% YoY; +42% QoQ), chủ yếu do doanh thu bán hàng tăng khoảng 150% YoY lên 9,4 nghìn tỷ đồng. Kết quả này chủ yếu được dẫn dắt bởi SKYPEC, với đà tăng trưởng đến từ cả sản lượng bán và giá bán gia tăng.

* Biên lợi nhuận gộp quý 2/2026 giảm xuống 4,4% (-13,2 điểm phần trăm YoY; -15,4 điểm phần trăm QoQ). Trong quý, tổng chi phí của công ty mẹ tăng khoảng 42% YoY, tăng nhanh hơn đáng kể so với mức tăng 20% của tổng doanh thu và thu nhập khác. Trong đó, chi phí nhiên liệu tăng khoảng 125% YoY, làm phát sinh thêm gần 6,0 nghìn tỷ đồng chi phí trong bối cảnh giá nhiên liệu bay tăng mạnh do tác động từ căng thẳng tại Trung Đông. Theo ban lãnh đạo, tác động này đã được bù đắp một phần nhờ khoản tiền bồi thường từ Pratt & Whitney, vốn được ghi nhận dưới dạng giảm giá vốn hàng bán trong quý 2/2026.

* Quan điểm của chúng tôi: KQKD 6T 2026 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi. Mặc dù lưu lượng hành khách tích cực, doanh thu quốc tế ghi nhận tăng trưởng và các công ty con có đóng góp đáng kể, những yếu tố này không đủ bù đắp cho cú sốc chi phí nhiên liệu tăng mạnh. Dù HVN đã phản ứng bằng cách điều chỉnh tải cung ứng, ưu tiên các thị trường quốc tế và quản lý chi phí, mức độ dự báo lợi nhuận vẫn phụ thuộc phần lớn vào giá nhiên liệu bay và tốc độ chuyển giao chi phí gia tăng này sang giá vé. Do đó, chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo lợi nhuận năm 2026 hiện tại, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

KQKD quý 2 và 6T 2026 của HVN

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	KQ 6T 2026 /dự báo 2026	Dự báo 2026
Doanh thu	28.058	36.947	38.366	4%	37%	58.676	75.312	28%	65%	115.354
VNA	22.793	29.084	27.191	-7%	19%	47.427	56.275	19%	63%	89.793
-Doanh thu vận tải	22.427	28.831	26.943	-7%	20%	46.784	55.774	19%	63%	88.466
-Doanh thu phụ trợ	367	252	248	-2%	-32%	643	500	-22%	38%	1.327
Khác	5.265	7.863	11.175	42%	112%	11.249	19.038	69%	74%	25.556
Doanh thu thuần	27.969	36.883	38.303	4%	37%	58.551	75.186	28%	66%	114.456
Lợi nhuận gộp	4.948	7.311	1.702	-77%	-66%	11.190	9.013	-19%	50%	17.969
Chi phí SG&A	-1.594	-2.451	-2.322	-5%	46%	-3.655	-4.773	31%	61%	-7.882
Lợi nhuận từ HĐKD	3.355	4.860	-620	N.M	N.M	7.535	4.240	-44%	42%	10.087
Thu nhập tài chính	291	453	413	-9%	42%	668	866	30%	61%	1.419
Chi phí tài chính	-679	-845	-572	-32%	-16%	-1.647	-1.417	-14%	61%	-2.333

Lãi/lỗ từ CTLK	27	65	123	91%	355%	57	188	231%	250%	75
Thu nhập ròng khác	65	92	214	132%	229%	104	306	195%	68%	450
LNTT	3.058	4.624	-441	N.M	N.M	6.716	4.183	-38%	43%	9.698
LNST sau lợi ích CĐTS	2.823	4.332	-735	N.M	N.M	6.257	3.597	-43%	40%	9.068
Biên lợi nhuận gộp	17,7%	19,8%	4,4%			19,1%	12,0%			15,7%
Biên lợi nhuận từ HĐKD	12,0%	13,2%	-1,6%			12,9%	5,6%			8,8%
Biên lợi nhuận ròng	10,1%	11,7%	-1,9%			10,7%	4,8%			7,9%

Nguồn: HVN, Vietcap