



## ACV (Cảng Hàng Không VN) - MỖI NGÀY 1 CỐ PHIẾU

### Cập nhật kết quả kinh doanh 2018: KHẢ QUAN

- Doanh thu và LN gộp tăng lần lượt 16.32% và 36.8% do lượng hành khách tăng 4.1% và phí dịch vụ nội địa tăng 27.8%, LN gộp tăng mạnh hơn do tỷ lệ chi phí cố định lớn.
- Lợi nhuận tài chính thuần tăng từ 515 tỷ lên 664 tỷ nhờ doanh thu lãi vay tăng.
- Chi phí bán hàng và quản lý tăng nhẹ 7.1% cũng do tỷ lệ chi phí cố định lớn
- Do đó, LNST tăng 51.3%
- Tình hình tài chính Khả quan do 1) số dư tiền tăng mạnh 5,500 tỷ lên mức 24,368 tỷ; 2) dòng tiền từ sản xuất kinh doanh dương mạnh. Dù số dư nợ vay tăng nhẹ 1,080 tỷ lên mức 15,560 tỷ nhưng vẫn trong tầm kiểm soát. Gần như 100% khoản nợ vay là bằng đồng JPY từ Nhật Bản với lãi suất rất thấp là 0.4%/năm.

### Mô hình kinh doanh:

- ACV độc quyền sở hữu 22 cảng hàng không tại Việt Nam với tổng công suất khai thác hiện là ~90 triệu hành khách/năm. Tuy nhiên, do tổng hành khách qua cảng năm 2018 lên tới 95.2 triệu, các cảng lớn đang chịu tình trạng quá tải nghiêm trọng như Tân Sơn Nhất, Nội Bài, Đà Nẵng, Cam Ranh.
- Doanh thu của ACV bao gồm phục vụ hành khách (59%), hạ cất cánh (16.1%), soi chiếu an ninh (5.11%), phục vụ mặt đất (4.65%) và dịch vụ hàng không khác, phí hàng không và bán hàng (15.14%).
- Phí dịch vụ hành khách và phí an ninh sân bay cho khách quốc tế lần lượt cao hơn 6 và 4 lần phí tương ứng của khách nội địa. Vì vậy, sự bùng nổ của ngành du lịch đã và đang dẫn dắt tăng trưởng cao cho ACV.
- Cơ cấu chi phí: chi phí nhân viên và khấu hao lần lượt chiếm 30% và 45% tổng chi phí. Với bản chất đều là chi phí cố định, nếu doanh thu tăng (qua tăng phí) thì lợi nhuận của ACV sẽ tăng rất nhanh.
- Không giống các công ty hàng không như HVN VJC, mô hình hoạt động và vị thế độc quyền giúp ACV ít chịu rủi ro về máy bay.

### Triển vọng doanh nghiệp: KHẢ QUAN

- Tăng trưởng số lượt khách du lịch ngành: khách nội địa và quốc tế năm 2018 tăng trưởng 9.3% và 20%, đặc biệt khách quốc tế với giá vé cao hơn và tiêu thụ nhiều đồ ăn thức uống hơn.. Tuy nhiên, mức độ tăng trưởng đã giảm tốc so với các năm trước.
- Do tăng trưởng hành khách rất cao trong những năm qua, ACV đã tăng phí dịch vụ nội địa từ tháng 7/2018, do đó, phí dịch vụ trung bình năm 2019 sẽ tăng ~9.3%
- Ngoài ra, chi phí khấu hao lại giảm nhẹ do 1 số tài sản cố định có nguyên giá là 7,059 tỷ đồng đã khấu hao hết (tại ngày 31/12/2018).
- Vấn đề thiếu công suất tại các sân bay lớn chỉ có thể được giải quyết trong dài hạn. CAV sẽ tăng gấp đôi công suất lên 185 triệu lượt khách trong giai đoạn 2018-2025 (chưa bao gồm sân bay Long Thành), thông qua: xây dựng thêm 16 nhà ga mới và nâng cấp 6 nhà ga cũ, ước tính tổng vốn cần thiết là 78K tỷ, trong đó 21K tỷ chi cho khu bay và 57K tỷ là đầu tư cho các nhà ga hành khách.
- Tuy nhiên, rủi ro tỷ giá khá cao đến từ số dư nợ vay, và chỉ số định giá cũng cao với PE 38.16 lần và PB 6.14 lần.

## ÁP LỰC BÁN LỚN, THỊ TRƯỜNG PHÂN HÓA MẠNH

- Thị trường đối mặt áp lực bán mạnh suốt phiên do 2 quỹ ETF tái cơ cấu danh mục và ngưỡng kháng cự mạnh 1,000 điểm
- Thị trường phân hóa rất mạnh: nhiều mã đóng cửa cao nhất phiên, ngược lại nhiều mã đóng cửa thấp nhất phiên
- Tuy nhiên, vẫn có những mã lớn vượt ngưỡng kháng cự ngắn hạn như VCB VIC NLG, cho thấy dòng tiền vẫn đang ở lại với thị trường.
- Thanh khoản giảm: 1.4% thấp hơn trung bình 20 phiên, và 15% thấp hơn ngày giao dịch liền trước.
- Khối ngoại quay lại bán ròng nhẹ, tập trung vào SBT (90 tỷ) VNM (72 tỷ) HPG (44 tỷ) DHG (41 tỷ)

## CHỈ SỐ GIAO DỊCH

	Vn-Index	HNX	UPCOM
Đóng cửa	1008.4	110.0	57.1
Tăng/giảm (+/-)	↑ 3.0	↑ 0.2	↑ 0.3
Tăng/giảm (%)	↑ 0.30%	↑ 0.18%	↑ 0.57%
Khối lượng giao dịch (triệu cp)	183	40	13
Tổng GTGD (tỷ)	3,747	425	259
GTGD nđt nước ngoài (tỷ)	(26)	(9)	4
Số cổ phiếu tăng giá	164	90	117
Số cổ phiếu giảm giá	128	66	83
Số cổ phiếu tại tham chiếu	66	64	53
PE*	17.1	10.3	17.2
PB*	2.6	1.1	1.9
Vốn hóa (ngàn tỷ)*	3,298	205	996

\*: Dữ liệu từ ngày giao dịch liền trước

## ĐÁNH GIÁ TIN TỨC/SỰ KIỆN HÀNG NGÀY

- Quốc hội Anh bác bỏ Brexit không thỏa thuận, sẽ đề xuất lùi thời hạn Brexit cho đến ngày 30/6/2019
- Morgan Stanley: Các thị trường chứng khoán mới nổi sẽ tăng mạnh 8% trong năm 2019 nhờ vào khả năng Mỹ và Trung Quốc đạt được thỏa thuận thương mại và loạt biện pháp kích thích kinh tế mà chính phủ Trung Quốc triển khai.
- Doanh nghiệp Hàn Quốc tăng đầu tư dệt may, da giày với thêm 2 dự án lớn: 1) Changshin đầu tư 100 triệu USD, xây dựng trên diện tích 14,3 ha, có công suất hơn 27 triệu đôi giày/năm và 2) Kyung Bang đầu tư tăng thêm 40 triệu USD
- 2 quỹ ETF (FTSE và VNM) sẽ tiến hành tái cơ cấu danh mục trong ngày mai, dự kiến giao dịch trong phiên ATC sẽ tăng đột biến.