Cập nhật KQKD Q3/2026 và 9T/2026 – HVN

DOANH THU TĂNG TRƯỞNG MẠNH, LỢI NHUẬN CHỊU SỨC ÉP TỪ GIÁ NHIÊN LIỆU

Q3/2026, Vietnam Airlines (HVN) ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất 39.078 tỷ đồng (+29% YoY; +2% QoQ), LNST đạt khoảng 320 tỷ đồng (-56% YoY). Hãng đã có lãi trở lại sau khoản lỗ hơn 606 tỷ đồng trong Q2/2026, tuy nhiên riêng công ty mẹ ghi nhận lỗ 284 tỷ đồng, đảo chiều so với mức lãi 412 tỷ đồng cùng kỳ. Nguyên nhân chính đến từ chi phí nhiên liệu tăng mạnh, khiến biên lợi nhuận gộp thu hẹp dù doanh thu vận tải tiếp tục tăng trưởng tích cực.

1. Doanh thu tăng trưởng nhờ mở rộng mạng bay quốc tế và vận tải hàng hóa

- **Doanh thu vận tải hàng không hợp nhất:** đạt 27.635 tỷ đồng (+15% YoY), chiếm khoảng 71% tổng doanh thu. Trong đó:
  - Vận chuyển hành khách, hành lý: 24.316 tỷ đồng (+13%).
  - Vận chuyển hàng hóa, bưu kiện: 2.774 tỷ đồng (+42%).
  - Cho thuê chuyến cơ, thuê chuyến: 108 tỷ đồng.
  - Vận tải hàng không khác: 437 tỷ đồng.
- **Thị trường quốc tế:** Doanh thu dịch vụ quốc tế của công ty mẹ tăng 26,7% YoY, tiếp tục là động lực tăng trưởng chính nhờ nhu cầu đi lại phục hồi và mở rộng mạng bay.
- **Thị trường nội địa:** Doanh thu dịch vụ nội địa của công ty mẹ giảm 8,4% YoY, cho thấy diễn biến trái chiều giữa hai thị trường.
- **Doanh thu khác:** Đạt 10.121 tỷ đồng, gần gấp đôi cùng kỳ, chủ yếu nhờ mảng kinh doanh nhiên liệu của SKYPEC. Doanh thu phụ trợ vận tải và sửa chữa máy bay đạt 1.412 tỷ đồng.
- **Tổng doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ hợp nhất:** Đạt 39.168 tỷ đồng. Sau các khoản giảm trừ, doanh thu thuần đạt 39.078 tỷ đồng (+29% YoY).

2. Chi phí nhiên liệu tăng mạnh, bào mòn biên lợi nhuận

- **Chi phí nhiên liệu:** Tại công ty mẹ tăng 61,1% YoY, tương ứng tăng khoảng 4.360 tỷ đồng. HVN cho biết nguyên nhân chủ yếu liên quan đến căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông.
- **Biên lợi nhuận gộp:** Giá vốn hợp nhất tăng 36% lên 36.212 tỷ đồng, nhanh hơn tốc độ tăng doanh thu, khiến lợi nhuận gộp giảm 25% xuống 2.867 tỷ đồng. Biên gộp thu hẹp từ 12,5% xuống 7,3%, dù đã cải thiện so với mức 4,4% trong Q2.
- **Hoạt động tài chính:** Doanh thu tài chính tăng gấp đôi lên 634 tỷ đồng, trong khi chi phí tài chính giảm 41% xuống 526 tỷ đồng. Lợi nhuận tài chính ròng đạt 108 tỷ đồng, trong đó có 76 tỷ đồng hoàn nhập dự phòng.
- **Tác động:** Chi phí nhiên liệu tăng nhanh hơn doanh thu là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận hoạt động suy giảm và công ty mẹ chuyển sang thua lỗ.

3. Kết quả 9T2026 vượt kế hoạch thận trọng nhưng thấp hơn dự báo thị trường

- **Doanh thu:** Đạt 114.265 tỷ đồng (+29% YoY), hoàn thành 82,4% kế hoạch năm.
- **Lợi nhuận:** LNTT hợp nhất đạt 4.652 tỷ đồng (-38,6% YoY), LNST hợp nhất đạt 4.171 tỷ đồng (-41,9% YoY); trong đó LNST công ty mẹ đạt 2.590 tỷ đồng (-58,4% YoY).
- **So với kế hoạch:** HVN đã vượt xa kế hoạch lợi nhuận năm được xây dựng thận trọng, với LNTT 510 tỷ đồng và LNST 22 tỷ đồng.
- **Sản lượng khai thác:** Hãng thực hiện hơn 122.000 chuyến bay, phục vụ khoảng 20 triệu lượt khách (+4,3%) và vận chuyển 274.000 tấn hàng hóa (+9%).

4. Bảng cân đối tài chính tiếp tục cải thiện

- Tại ngày 30/09/2026, vốn chủ sở hữu đạt 10.249 tỷ đồng, tăng 52% so với đầu năm; lỗ lũy kế thu hẹp từ 26.686 tỷ đồng xuống 23.264 tỷ đồng. Đầu tư ngắn hạn tăng gấp đôi lên 16.843 tỷ đồng, trong khi vay và nợ thuê tài chính giảm 12% xuống 11.346 tỷ đồng. Dòng tiền kinh doanh 9T đạt khoảng 8.477 tỷ đồng.
- Những chuyển biến này cho thấy năng lực tài chính của HVN đang từng bước phục hồi, tạo dư địa cải thiện thanh khoản và giảm áp lực nợ vay. Tuy nhiên, khả năng duy trì dòng tiền tích cực vẫn phụ thuộc vào hiệu quả khai thác và diễn biến chi phí nhiên liệu.

5. Đánh giá và triển vọng

- KQKD Q3/2026 phản ánh sự phân hóa giữa tăng trưởng doanh thu và hiệu quả lợi nhuận của HVN. Hãng duy trì đà tăng trưởng nhờ mở rộng mạng bay quốc tế và vận chuyển hàng hóa, đồng thời bảng cân đối tiếp tục cải thiện. Tuy nhiên, chi phí nhiên liệu tăng mạnh đã bào mòn biên lợi nhuận, khiến công ty mẹ chuyển sang thua lỗ và lợi nhuận hợp nhất giảm sâu so với cùng kỳ.
- Trong thời gian tới, triển vọng lợi nhuận của HVN sẽ phụ thuộc lớn vào diễn biến giá nhiên liệu bay và khả năng chuyển phần chi phí tăng thêm sang giá vé, phụ thu nhiên liệu. Tăng trưởng thị trường quốc tế và vận tải hàng hóa tiếp tục là yếu tố hỗ trợ, trong khi sự suy yếu của thị trường nội địa và áp lực chi phí là những rủi ro cần lưu ý. Dù đã vượt xa kế hoạch lợi nhuận thận trọng, kết quả 9 tháng vẫn thấp hơn đáng kể dự báo của giới phân tích, do đó khả năng hoàn thành dự phóng năm 2026 còn nhiều thách thức.

Các yếu tố cần theo dõi:

- *Giá nhiên liệu bay: Biến số quan trọng nhất quyết định biên lợi nhuận và khả năng phục hồi lợi nhuận.*
- *Giá vé và phụ thu nhiên liệu: Khả năng chuyển chi phí đầu vào sang khách hàng mà không ảnh hưởng đáng kể đến nhu cầu.*
- *Cơ cấu thị trường: Tăng trưởng quốc tế và hàng hóa cần tiếp tục bù đắp sự suy yếu của thị trường nội địa.*
- *KQKD Q4/2026: Theo dõi khả năng phục hồi biên lợi nhuận và thu hẹp khoảng cách so với dự báo năm.*