

Vietnam Airlines (HVN VN)



Company Background

สายการบินแห่งชาติเวียดนาม จัดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ในปี 2019 โดยรัฐบาลเวียดนามถือหุ้นอยู่ราว 86% ซึ่งปัจจุบันถือครองส่วนแบ่งตลาดสายการบินในประเทศประมาณ 40% และมีเครื่องบินที่ให้บริการทั้งหมด 95 ลำ

1Q23 พันตัวทำให้กำไรขึ้นต้นกลับสู่เดบิต

ใน 1Q23 จำนวนนักท่องเที่ยวฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง พลักดันจำนวนผู้โดยสารทั้งในและต่างประเทศให้เพิ่มขึ้น +11% QoQ และ +69% YoY หรือราวๆ 5.1 ล้านคน โดยเป็นผู้โดยสารระหว่างประเทศ 1.4 ล้านคน เพิ่มขึ้น +25% QoQ และเป็นผู้โดยสารภายในประเทศ 3.7 ล้านคน เพิ่มขึ้น +6% QoQ และ +28% YoY ส่วนกลุ่มบริษัทในเครือมีจำนวนผู้โดยสารรวม 6 ล้านคน เพิ่มขึ้น +15% QoQ และ +73% YoY เป็นผู้โดยสารระหว่างประเทศ 1.5 ล้านคน และผู้โดยสารภายในประเทศ 4.6 ล้านคน เพิ่มขึ้น +26% QoQ และ +12% QoQ ตามลำดับ ถือว่าเพิ่มขึ้นอย่างมากหากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

อีกทั้งราคาค่าตั๋วเครื่องบินมีราคาสูงขึ้นจากความต้องการที่เพิ่มมากขึ้นและแรงหนุนจากช่วงวันหยุดยาวในเทศกาลตรุษจีน ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนผู้โดยสารปรับสูงขึ้น +12% YoY มาอยู่ที่ VND2,032/คน/ก.ม. และด้วยราคาน้ำมันเครื่องบินเฉลี่ยลดลงราว USD111/บาร์เรล ทั้งหมดนี้เป็นตัวหนุนให้กำไรขึ้นต้นของบริษัทพลิกกลับมาอยู่ในเดบิตอีกครั้งที่ VND1,959bn หลังจากขาดทุน VND1,594bn YoY และด้วยกำไรขึ้นต้นที่เป็นบวกทำให้กำไรก่อนหักภาษีกลับมาเป็นบวกที่ VND19bn หลังจากขาดทุนใน 1Q22 ที่ VND2.6tn อย่างไรก็ตามหลังจากหักภาษีบริษัทยังคงขาดทุนสุทธิ VND104bn ซึ่งถือว่าลดลงอย่างมากเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า

หุ้น Vietnam Airlines อาจเผชิญกับข้อจำกัดในการซื้อขาย

เมื่อเดือนก.พ.ที่ผ่านมา ตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ได้ออกเอกสารประกาศในการเพิกถอนหุ้นของสายการบินจากตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากสายการบินมีผลประกอบการมีผลขาดทุนสุทธิติดต่อกัน 3 ปีตั้งแต่ปี 2020 -2022 ดังนั้น ตามกฎหมายบริษัทจึงมีแนวโน้มที่จะถูกเพิกถอนหากยังคงมีผลประกอบการติดลบ ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์ได้มีการเตือนถึงความเป็นไปได้และได้เริ่มมีการเจรจากับทางสายการบินแล้ว

และในปลายเดือนมี.ค. สายการบินได้มีการยื่นขอเลื่อนการส่งงบการเงินปี 2022 ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยให้เหตุผลว่าการปรับโครงสร้างบริษัททำให้ต้องใช้เวลานานขึ้นในการจัดทำงบการเงิน แต่คำขอร้องถูกปฏิเสธโดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ระบุว่าหุ้นของสายการบินอาจถูกจำกัดการซื้อขายตั้งแต่วันที่ 12 พ.ค. นี้ เนื่องจากสายการบินส่งงบการเงินปี 2022 ช้าเกิน 30 วัน และหากยังไม่สามารถส่งภายใน 45 วันหลังกำหนด จะมีข้อจำกัดเพิ่มเติมเกี่ยวกับหุ้นบริษัท

มุมมองนักวิเคราะห์ HSC

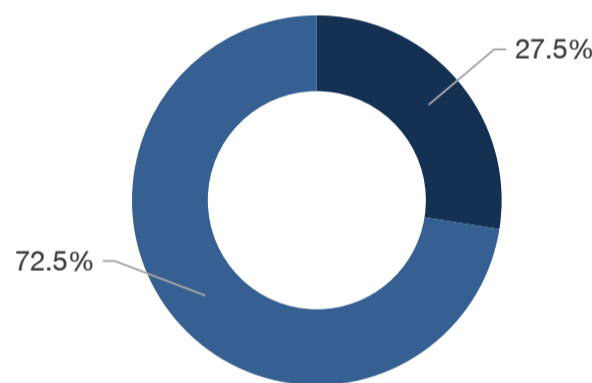
มองว่าใน 2Q23 ผลขาดทุนสุทธิจะเพิ่มขึ้นหากเทียบรายไตรมาส เนื่องจากเป็นช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยวและค่าตั๋วเครื่องบินลดลง อย่างไรก็ตาม หากเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันในปีที่แล้ว จะขาดทุนสุทธิน้อยลงสาเหตุหลักๆ มาจากการกลับมาเดินทางของผู้โดยสารระหว่างประเทศและราคาน้ำมันที่อาจลดลงหรือคงอยู่ในระดับปัจจุบัน ซึ่งจะช่วยให้กำไรจากการดำเนินงานของสายการบินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Industry	Airlines
Last Price	VND12,400
Bloomberg TP	VND11,950
Upside/Downside	-3.6%

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	70,579	100,178	100,889
Gross Profit	(2,626)	2,672	9,401
Net Income	(10,453)	(5,328)	1,504
EBIDA	(3,898)	1,009	7,730
EPS (VND/share)	(4,866)	(2,559)	519
Dividend Yield (%)	0	0	0

Valuation	21A	22A	23E
P/E (x)	N/A	N/A	23.3
P/B (x)	(2.50)	(1.63)	(1.75)

Breakdown



■ International ■ Domestic

ใน 1Q23 มีจำนวนผู้โดยสารทั้งหมด 5.1 ล้านคน โดยเป็นผู้โดยสารระหว่างประเทศ 1.4 ล้านคน เพิ่มขึ้นถึง +1066% และเป็นผู้โดยสารภายในประเทศ 3.7 ล้านคน เพิ่มขึ้น +28% YoY



DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูล ที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน