

Ngành Ô tô

Cập nhật nhanh KQKD

Tháng 6, 2023

Mã giao dịch: VEA

Reuters: VEA.HNO

Bloomberg: VEA VN Equity

Sản lượng T5/2023: dấu hiệu giảm tốc ngày càng rõ rệt

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **40.930**

Giá thị trường (13/06/2023) **38.393**

Lợi nhuận kỳ vọng **6,6%**

VAMA và Honda Việt Nam hiện đã công bố sản lượng tiêu thụ Tháng 5/2023, cho thấy dấu hiệu suy yếu của cả thị trường xe máy và ô tô. Các điểm nổi bật chính:

Doanh số xe máy của Honda: yếu y/y và m/m

Honda Việt Nam cho biết doanh số bán xe máy Tháng 5 giảm mạnh 31,5% m/m xuống còn 142.580 chiếc (giảm 8,3% y/y, mặc dù là mức so sánh thấp là do Việt Nam thiếu hụt linh kiện và bộ phận để sản xuất xe máy). Đáng chú ý, số liệu Tháng 5/2023 là mức thấp nhất kể từ Tháng 10/2021, ngoại trừ chỉ số Tháng 2/2023 (140.669 chiếc khi số lượng ngày bán thấp hơn).

Hình 1: Sản lượng tiêu thụ xe máy của Honda trong Tháng 5/2023 và 5T2023:

	T5-23	y/y	m/m	5T23	5T22	y/y
Honda's 2W sales	142.580	-8,3%	-31,5%	870,045	932.286	-6,7%

Nguồn: Honda Vietnam; BVSC

Vì xe máy thuộc nhóm hàng hóa không thiết yếu và trong giai đoạn tiêu thụ bão hòa, chúng tôi không kỳ vọng sẽ sớm thấy bất kỳ sự phục hồi có ý nghĩa. Tiêu thụ xe máy chậm có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận trong ngắn hạn của VEA, vì lợi nhuận từ xe máy của Honda chiếm phần lớn lợi nhuận từ liên doanh của VEA (khoảng 80%).

Doanh số ô tô: giảm xuống mức thấp trong nhiều tháng

Sản lượng tiêu thụ ô tô VAMA giảm xuống mức thấp ở mức 19.266 chiếc (giảm 6,8% m/m & 51,2% y/y), thấp nhất kể từ ngày Tháng 10/2021 (Tháng 9/2021: 12.296 chiếc). Xu hướng giảm đã duy trì kể từ Tháng 11/2022, theo quan sát của chúng tôi, trong bối cảnh các yếu tố cơ bản vĩ mô khó khăn hơn (xuất khẩu chậm lại trong bối cảnh nhu cầu toàn cầu yếu và lãi suất cao cũng như khả năng tiếp cận vốn vay ngân hàng khó khăn hơn).

Những người mua ô tô, mà chúng tôi tin là thuộc tầng lớp trung lưu và giàu có, tỏ ra thận trọng trong việc chi tiêu cho các sản phẩm có giá trị lớn. Điều này tương tự như những gì chúng ta quan sát từ PNJ – Công ty trang sức có thương hiệu hàng đầu Việt Nam.

Hình 2: Sản lượng tiêu thụ ô tô trong Tháng 5/2023 và 5T23 của VAMA và liên doanh VEA:

Ford & Honda đang mất thị phần, trong khi đó Ford đang mở rộng thị phần trong 5T2023

	T5-23	y/y	m/m	5T23	5T22	y/y
VAMA sales vol.	19.266	-51,2%	-6,8%	100.733	157.479	-38,4%
VEA's JVs						
Toyota	3.734	-64,7%	-12,1%	21.739	37.906	-42,7%
Honda	1.757	-44,8%	-9,6%	8.069	18.489	-56,4%
Ford	2.336	-3,1%	-29,2%	14.302	7.663	86,6%

Nguồn: VAMA; BVSC

Duy trì khuyến nghị Neutral, dự báo & giá mục tiêu

Trong **Cập nhật** Ngành hàng tiêu dùng không thiết yếu gần đây, chúng tôi đã điều chỉnh giảm 14,1% dự báo lợi nhuận ròng năm 2023 của VEA xuống 6.455 tỷ (giảm 15,0% y/y), trước khi tăng trở lại 10,6% y/y trong năm 2024.

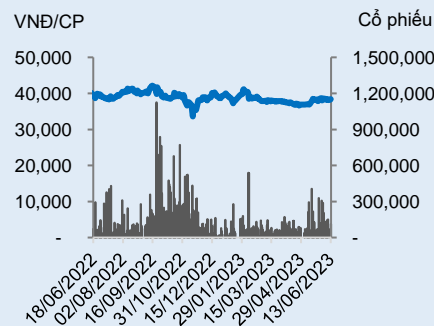
Với triển vọng ngắn hạn đầy thách thức, chúng tôi duy trì khuyến nghị Neutral đối với VEA với giá mục tiêu không đổi là 40.930 đồng/cổ phiếu (Upside: 6,6%), định giá công ty ở mức P/E hợp lý giữa năm 2024 là 8,0x.

Ở mức giá hiện tại, VEA đang giao dịch ở mức P/E là 7,5x (giữa năm 2024) và 7,1x (năm 2024) so với mức trung bình 5 năm qua là 9,1x. Suất cổ tức là 9,6% cho năm 2023 và 13,0% cho năm 2024.

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	UPCOM
Khoảng giá 52 tuần	33.601-42.097
Vốn hóa	51.017 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.328.800.000
KLGD bình quân 10 ngày	150.806
% sở hữu nước ngoài	4,98%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	3.700
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	9,6%
Beta	0,3

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
VEA	-2,7%	-0,1%	1,2%	-4,2%
UpcomIndex	17,4%	5,5%	11,2%	17,1%

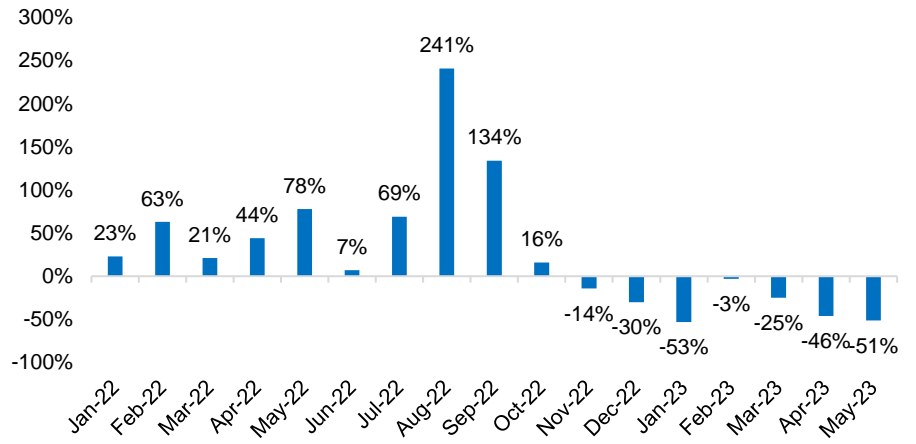
Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

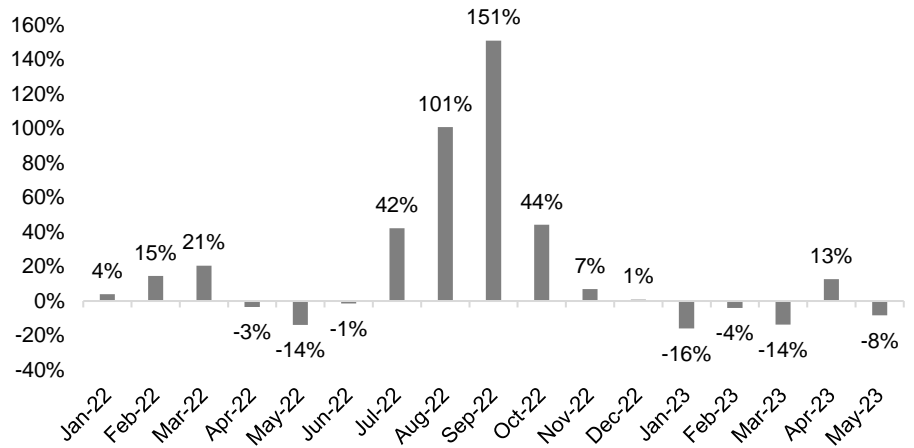
manhtd@bvsc.com.vn

Hình 3: Xu hướng tăng trưởng y/y sản lượng tiêu thụ xe ô tô của VAMA:



Nguồn: VAMA; BVSC

Hình 4: Xu hướng tăng trưởng y/y sản lượng tiêu thụ xe máy của Honda:



Nguồn: Honda; BVSC

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Dầu Khí, Chứng Khoán
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng
tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888