

Báo cáo ngành
24/11/2021

Ngành Ô tô

Sẵn sàng hồi phục

- Chúng tôi cho rằng nhu cầu đang dồn nén và chính sách ưu đãi từ Chính phủ sẽ hỗ trợ cho thị trường ô tô cá nhân tăng trở lại kể từ Q4/21-22.
- Chúng tôi ưa thích HAX và VEA nhờ tận dụng được ưu đãi giảm 50% thuế trước bạ và xu hướng sử dụng xe sang.

Chúng tôi kỳ vọng ngành ô tô Việt Nam sẽ phục hồi từ đáy kể từ Q4/21

Theo VAMA, doanh số ô tô trong Q3/21 đạt 34.467 chiếc (-50,7% svck) do các nhà phân phối/đại lý đã phải đóng cửa các cửa hàng để thực hiện giãn cách xã hội. Đặc biệt, doanh số bán ô tô trong T8/21 chỉ đạt 8.884 chiếc - thấp nhất kể từ năm 2015. Thêm nữa, ngày 15/10/21, Bộ Tài chính đã lấy ý kiến các bộ, ngành liên quan về việc giảm 50% thuế trước bạ đối với ô tô sản xuất trong nước và lắp ráp từ ngày 15/11/21 đến hết ngày 30/05/22. Chúng tôi cho rằng nhu cầu bị dồn nén và chính sách ưu đãi từ Chính phủ sẽ hỗ trợ cho doanh số ô tô phục hồi trở lại kể từ Q4/21-2022.

5 xu hướng định hình thị trường ô tô trong năm 2022-23

Năm xu hướng thể hiện triển vọng của ngành ô tô Việt Nam bao gồm 1) xe Hàn sẽ duy trì vị thế số 1 tại thị trường ô tô Việt Nam, 2) sự lên ngôi của Crossover và SUV, 3) chính sách ưu đãi của Chính phủ là động lực chính thúc đẩy sự phục hồi của ngành ô tô năm 2022; 4) Xe điện (EV) sẽ trở thành phương tiện phổ biến trong tương lai không xa, và 5) "Make in Việt Nam": cơ hội cho VinFast và các doanh nghiệp phụ trợ.

Cổ phiếu ngành ô tô có thật sự đáng đầu tư ở thời điểm hiện tại?

Covid-19 đã gây ảnh hưởng nặng nề lên kết quả kinh doanh trong Q3/21 của các công ty ô tô niêm yết. Hầu hết các công ty đều ghi nhận lỗ ròng trong Q3/21. Chúng tôi kỳ vọng các công ty trong ngành ô tô như SVC, HAX, CTF và VEA sẽ phục hồi mạnh mẽ trong Q4/21-2022 nhờ mức nền thấp trong Q3/21 và hưởng lợi từ 5 năm xu hướng kể trên. Chúng tôi cho rằng đây là "thời điểm vàng" để đầu tư vào các cổ phiếu ngành ô tô.

Chúng tôi ưa thích HAX và VEA

Chúng tôi kỳ vọng HAX sẽ được hưởng lợi từ chính sách ưu đãi từ Chính phủ khi hầu hết các mẫu xe của HAX đều được lắp ráp tại Việt Nam. Trong khi đó chúng tôi kỳ vọng Toyota Cross và Toyota Raize là những động lực tăng trưởng LN chính của VEA trong năm 2022 nhờ vào sự xu hướng sử dụng ngày càng tăng đối với CUV và xe điện hybrid. Ngoài ra, HAX và VEA đang giao dịch với P/E trượt lần lượt là 14,3 lần và 10,1 lần, thấp hơn 12,5% và 39,5% so với mức trung bình của các công ty cùng ngành trong khu vực. Rủi ro đầu tư là sự bùng phát của dịch Covid-19 có thể ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả hoạt động của các công ty ô tô niêm yết.

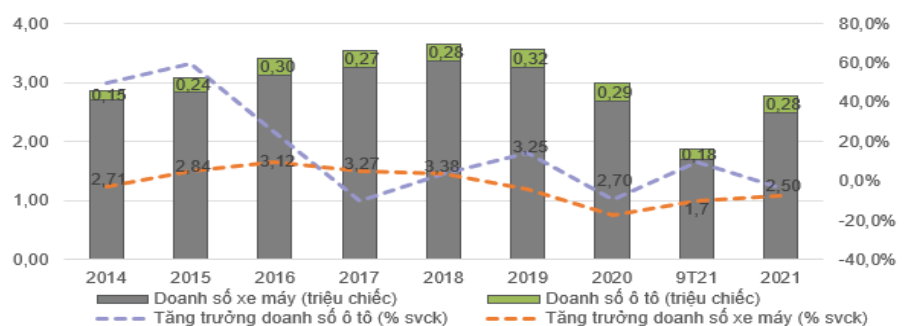
Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Đức Hào

hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

Hình 1: Doanh số ô tô và xe máy giai đoạn 2014-2020



Nguồn: VAMA, VND RESEARCH

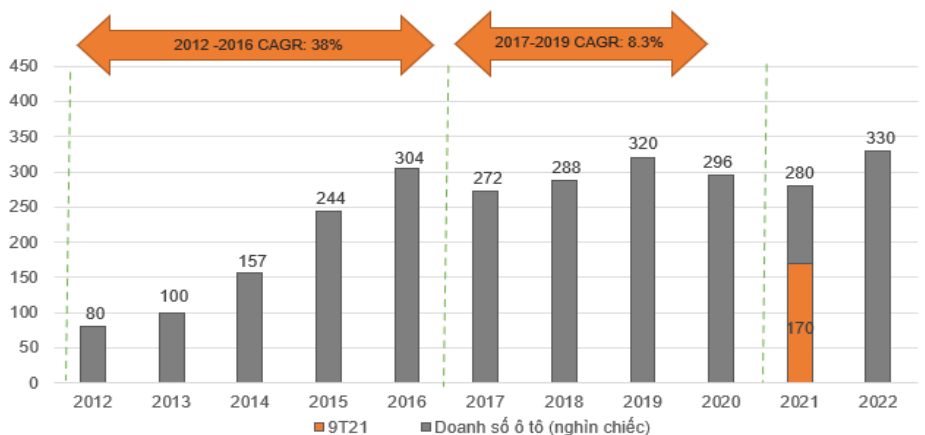
SẴN SÀNG PHỤC HỒI

Thị trường ô tô Việt Nam có thể đã chạm đáy trong năm 2020

Tăng trưởng kinh tế và gia tăng tầng lớp trung lưu thúc đẩy tăng trưởng doanh số ô tô

Lượng tiêu thụ ô tô đạt tốc độ tăng trưởng kép giai đoạn 2012-16 ở mức 38%, đặc biệt trong năm 2015, lượng tiêu thụ ô tô tăng tới 55% svck. Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng đã giảm nhanh trong giai đoạn 2017-19 do chính sách thuế từ Hiệp định Thương mại Hàng hóa ASEAN (ATIGA) (*) trước khi chịu ảnh hưởng nặng nề vào năm 2020 do Covid-19. Theo Bộ Công Thương (MOIT), giá trị của ngành ô tô của Việt Nam đạt 12,2 tỷ USD năm 2020 và dự kiến sẽ đạt CAGR 12,9% giai đoạn 2021-30.

Hình 2: Doanh số ô tô toàn ngành giảm 8% svck, xuống còn 296.634 chiếc vào năm 2020

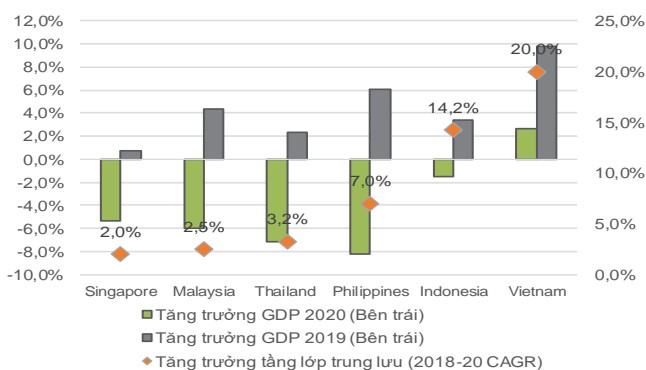


Nguồn: VAMA, VND RESEARCH

(*) Từ 17/6-18/6, người tiêu dùng có tâm lý chờ đợi để mua ô tô với giá thấp hơn nhờ hưởng ưu đãi từ chính sách thuế mới. Kể từ T6/18, các doanh nghiệp sản xuất ô tô đã được cấp phép nhập khẩu ô tô và giấy chứng nhận chất lượng ô tô (VTA), do đó, nhập khẩu ô tô đã tăng trở lại trong 6T/19.

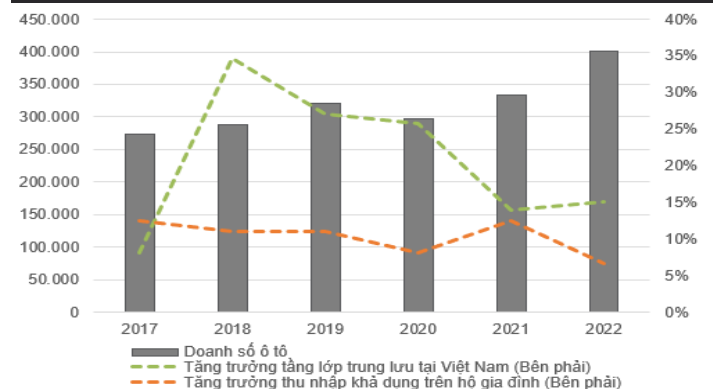
Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, GDP điều chỉnh của Việt Nam đạt 343 tỷ USD và GDP bình quân đầu người đạt 3.521 USD (+2,91% svck) năm 2020. Chúng tôi ước tính thu nhập bình quân đầu người sẽ tăng trưởng ổn định, cũng như lạm phát và tỷ giá hối đoái được kiểm soát kịp thời, giúp người tiêu dùng có thể tiếp cận với tài sản cao cấp như ô tô cá nhân. Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) dự báo đến năm 2025, GDP bình quân đầu người của Việt Nam đạt khoảng 4.688 USD (CAGR 2020-25 đạt 5,8%), đưa Việt Nam vào nhóm các nước có thu nhập cao. Dân số tầng lớp trung lưu Việt Nam dự kiến sẽ tăng mạnh trong 10 năm tới, điều này sẽ thúc đẩy sự gia tăng nhu cầu đối với tất cả các loại hàng hóa cao cấp. Nikkei dự báo tầng lớp trung lưu sẽ chiếm 30,6% dân số Việt Nam năm 2030.

Hình 3: Việt Nam có tầng lớp trung lưu tăng trưởng nhanh nhất trong ASEAN (CAGR 2018-2020)



Nguồn: VNDIRECT

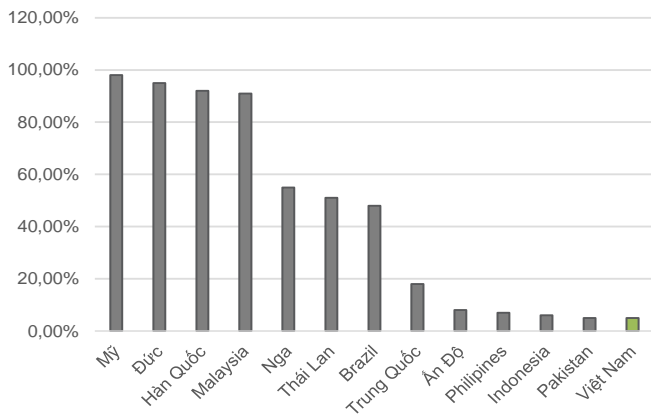
Hình 4: Tầng lớp trung lưu dự kiến sẽ tăng 17% vào năm 2022



Nguồn: VAMA, World bank, VND RESEARCH

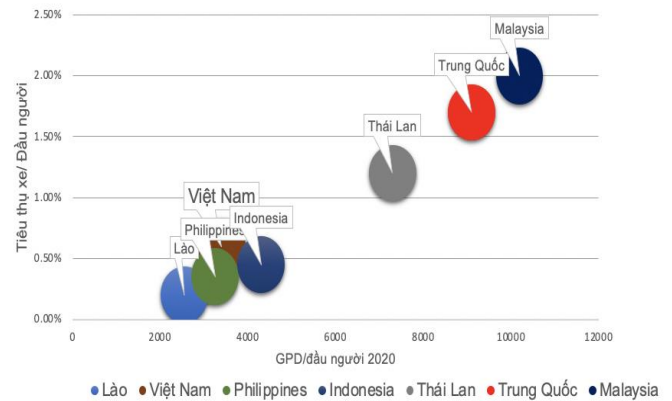
Việt Nam là một trong những quốc gia có sức mua ô tô cá nhân tăng trưởng nhanh nhất trong vòng mười năm qua. Tuy nhiên tỷ lệ sở hữu ô tô trên đầu người vẫn thấp hơn nhiều so với các thị trường khác ở châu Á. Theo Statista, chỉ 5% dân số Việt Nam sở hữu ô tô vào năm 2020, trong khi con số này ở Thái Lan là 52%. Với dự báo lượng xe bán ra từ giai đoạn 2021-2030 là 14,9%, chúng tôi ước tính rằng Việt Nam sẽ đạt tỷ lệ 9% dân số sở hữu ô tô vào năm 2025, tương đương với mức hiện tại của Ấn Độ và Philippines và 30% vào năm 2030.

Hình 5: Tỷ lệ hộ gia đình sở hữu ô tô vào năm 2020



Nguồn: STATISTA, VND RESEARCH

Hình 6: Tương quan thu nhập - tiêu thụ ô tô



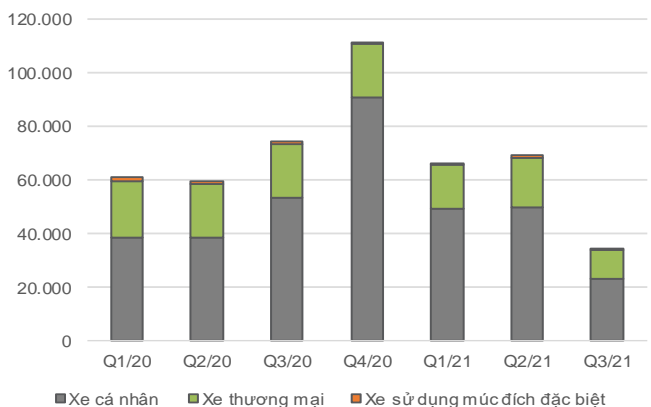
Nguồn: OICA, VND RESEARCH

Chúng tôi kỳ vọng doanh số ô tô sẽ tăng trở lại do nhu cầu bị dồn nén và thuế nhập khẩu giảm

Doanh số bán ô tô giảm 30% svck xuống 102.726 chiếc trong 6T/20 nhưng dần được cải thiện kể từ ngày 20/07/20 nhờ nhu cầu bị dồn nén và chính sách cắt giảm 50% lệ phí trước bạ của chính phủ đối với ô tô sản xuất trong nước, có hiệu lực từ 26/06/20.

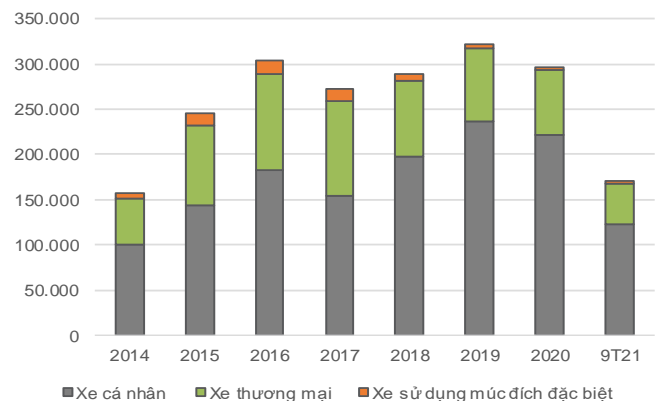
Doanh số ô tô đã cho thấy tín hiệu khả quan trong 6T21, đạt 135.606 chiếc (+32% svck) nhờ mức nền thấp trong 6T/20, cũng như hàng loạt chương trình khuyến mại, giảm giá được các hãng xe tung ra để kích cầu tiêu dùng. Thêm vào đó, nhiều mẫu xe mới và bản nâng cấp giữa vòng đời cũng được ra mắt để thu hút thêm người mua. Tuy nhiên, Covid-19 đã phủ bóng đen lên ngành ô tô Việt Nam trong Q3/21. Theo VAMA, doanh số bán xe trong Q3/21 đạt 34.467 chiếc (-50,7% svck) do các nhà phân phối và đại lý ô tô phải đóng cửa hàng để thực hiện giãn cách xã hội. Đặc biệt, doanh số bán xe trong T8/21 chỉ đạt 8.884 chiếc - thấp nhất kể từ năm 2015.

Hình 7: Doanh số ô tô Q3/21 ảnh hưởng nặng bởi Covid-19 (chiếc)



Nguồn: VAMA, VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Xe du lịch chiếm 72% doanh số bán xe trong 9T21 (chiếc)



Nguồn: VAMA, VNDIRECT RESEARCH

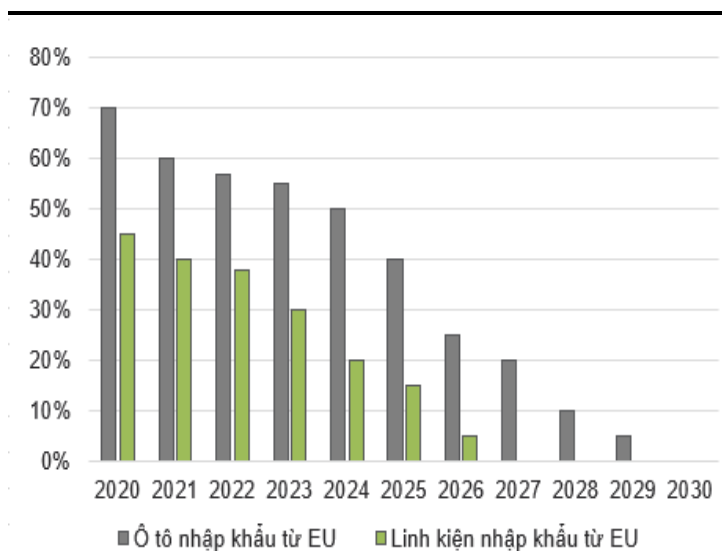
Việt Nam đã ký kết tổng cộng 12 Hiệp định Thương mại tự do (FTA) với các quốc gia và các khối khác. Hiện nay, thuế nhập khẩu đối với xe nhập khẩu nguyên chiếc (CBU) từ EU về Việt Nam là 70% đối với xe có dung tích xi-lanh trên 3.000cc và 75-78% đối với xe có dung tích xi-lanh dưới 3.000cc. Theo lộ trình cắt giảm thuế của Hiệp định tự do Việt Nam – EU (EVFTA), Việt Nam sẽ cắt giảm thuế với mức giảm trung bình 7%/năm và về mức 0% trong 10 năm. Chúng tôi kỳ vọng việc giảm thuế nhập khẩu từ thị trường EU được xem là cơ hội để người tiêu dùng Việt Nam mua xe châu Âu với giá thấp hơn.

Hình 9: FTAs giữa Việt Nam và các nước trong năm 2010-2020

Loại xe	Thuế nhập khẩu tại thời điểm gia nhập (%)	Thuế nhập khẩu sau khi cắt giảm (%)	Thời gian	Năm cuối cắt giảm
WTO				
Xe ô tô dưới 2500cc	90	70	7 năm	2014
hai bánh	90	47	10 năm	2017
Xe từ 2500cc trở lên	90	52	12 năm	2019
Xe tải 5 tấn	100	50	12 năm	2019
Xe tải khác	60-80	50-70	5-7 năm	2019
Phụ tùng ô tô	21-24	20,5	3-5 năm	2012
AFTA				
Ô tô dưới 9 chỗ ngồi		0		2018
Xe ô tô con từ 10 chỗ trở lên, ô tô tải		5		2006
Phụ tùng ô tô	5	0		2015
Asean - China				
Xe du lịch		50		2018
Xe tải 5 tấn	100	45		2014
Xe tải từ 5 đến 10 tấn	30-60	30		2012
EVFTA				
Xe trên 3000cc	70	0	10 năm	2030
Xe ô tô dưới 3000cc	75-78	0	10 năm	2030
Phụ tùng ô tô	40	0	8 năm	2030

Nguồn: Bộ Công Thương, VND RESEARCH

Hình 10: Thuế nhập khẩu ô tô và phụ tùng ô tô từ EU sau EVFTA



Nguồn: Bộ Công Thương, VND RESEARCH

Ngoài ra, ngày 20/7/20, Chính phủ Việt Nam đã ban hành Nghị định 57 về thuế nhập khẩu, bao gồm giảm thuế nhập khẩu đối với nguyên liệu và linh kiện không thể sản xuất trong nước để sản xuất, gia công (lắp ráp) về 0%. Chúng tôi hy vọng chính sách này sẽ khuyến khích các doanh nghiệp tăng cường lắp ráp ô tô và tăng cường chuỗi giá trị của toàn ngành. Từ việc ban hành Nghị định 57, các hãng xe như Mitsubishi, Honda, Nissan và Suzuki đã lên kế hoạch lắp ráp nhiều mẫu xe tại Việt Nam, bao gồm Mitsubishi Xpander và CRV của Honda.

Hình 11: Các dự án sản xuất và lắp ráp ô tô mới tại Việt Nam năm 2020

Nhà máy	Mức đầu tư (tỷ đồng)	Công suất
Mở rộng nhà máy Ford	1.900	30,000 chiếc/năm
Nhà máy Hyundai Thành Công 2	3.200	100,000 chiếc/năm
Nhà máy Mitsubishi 2	5.750	40,000 chiếc/năm
Phụ tùng ô tô Furukawa	1.152	Linh kiện
Khu liên hợp công nghiệp hỗ trợ ô tô Thành Công Việt Hưng	n/a	Linh kiện
Tổ hợp sản xuất phụ tùng ô tô Vinfast	3.400	Linh kiện (500,000 chiếc/năm)

Nguồn: VND RESEARCH

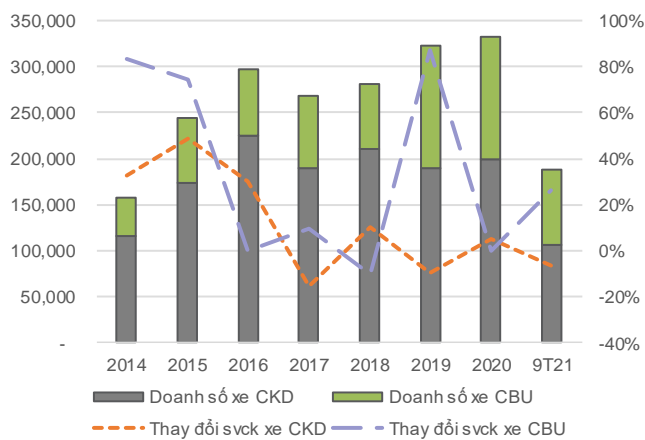
Ngành sản xuất ô tô tại Việt Nam mới bắt đầu những bước đi đầu tiên

Xe CBU tăng dần thị phần trong cơ cấu doanh số ô tô

Tỷ lệ tăng trưởng kép đối với xe nhập khẩu nguyên chiếc (CBU) trong giai đoạn 2014-19 đạt 26,3%, trong khi với xe lắp ráp (CKD) là 10,2%. Đặc biệt trong năm 2019, doanh số bán xe CBU tăng 87,14% svck, chiếm 41,2% tổng doanh số bán ô tô do gỡ bỏ hàng rào thuế quan từ ATIGA. Ngoài các ưu đãi thuế thì khung gầm chắc chắn, thiết kế bắt mắt, trải nghiệm lái tốt và độ an toàn cao là những ưu điểm lớn của xe CBU khi so sánh với xe CKD.

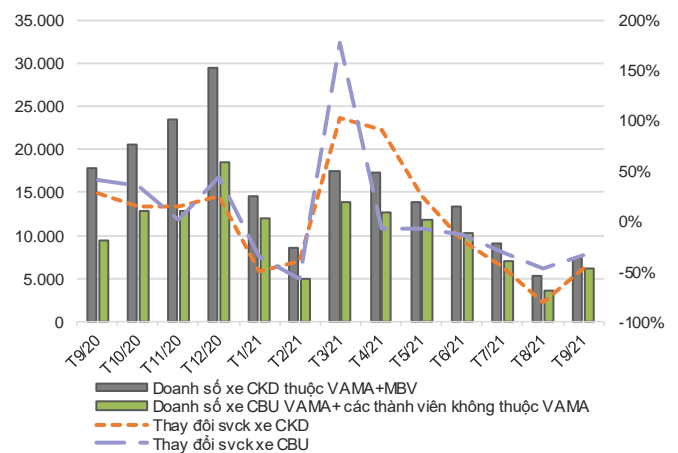
Trong 6 tháng cuối năm 2020, doanh số bán xe CKD đã tăng mạnh hơn so với CBU nhờ việc giảm 50% lệ phí trước bạ. Theo VAMA, tiêu thụ xe CKD năm 2020 đạt 120.958 xe (+23% svck), trong khi lượng xe CBU chỉ đạt 68.493 xe (-2,6% svck). Tuy nhiên, doanh số bán xe CKD đã giảm 6,4% svck trong 9T21 do ảnh hưởng của Covid-19 và việc giảm 50% lệ phí trước bạ cho xe lắp ráp trong nước đã hết hạn vào cuối năm 2020. Trong khi đó, doanh số bán xe CBU tăng 26,18% svck nhờ sự tăng trưởng mạnh từ xe nhập khẩu Trung Quốc (+440% svck) và các nước Đông Nam Á như Indonesia và Thái Lan. Chúng tôi dự báo thị phần của xe CBU sẽ tăng từ 36% năm 2020 lên 45% vào năm 2022. Tuy nhiên về dài hạn, chúng tôi cho rằng những xe CBU bán chạy nhất sẽ chuyển sang CKD để chủ động hơn về nguồn cung. Do đó, chúng tôi tin rằng tỷ lệ doanh số CKD vẫn cao hơn tỷ lệ bán CBU trong giai đoạn 2022-25.

Hình 12: Doanh số CBU chiếm 43,2% tổng doanh số bán ô tô trong 9T21



Nguồn: VAMA, VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: Doanh thu CKD tăng 26,18% svck trong 9T21



Nguồn: VAMA, VNDIRECT RESEARCH

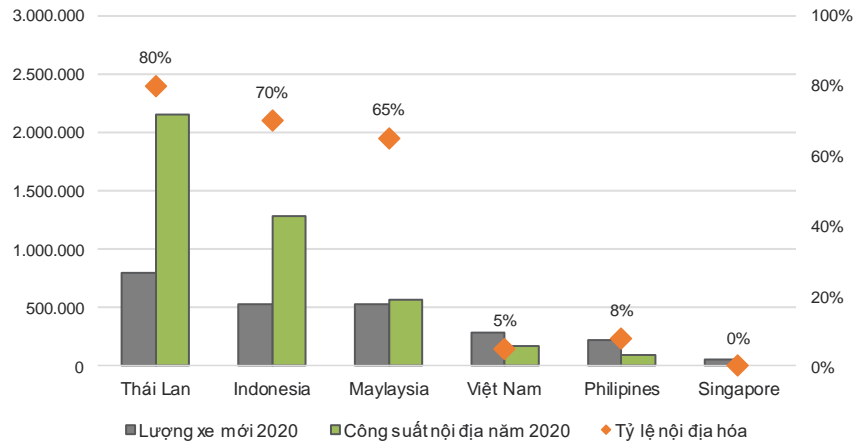
Theo Cổng thông tin điện tử Bộ Công Thương, xe CBU chiếm tỷ trọng lớn trong doanh số bán xe do chi phí sản xuất trong nước cao. Giá xe CKD thường cao hơn xe CBU do tỷ lệ nội địa hóa thấp và giá phụ tùng ô tô nhập khẩu cao do thuế nhập khẩu.

Tính kinh tế theo quy mô là nguyên nhân chính dẫn đến tỷ lệ nội địa hoá thấp

Sản xuất ô tô tại Việt Nam vẫn là ngành có giá trị gia tăng thấp với tỷ lệ nội địa hóa chỉ 5% vào năm 2020. Theo VAMA, Việt Nam đã nhập khẩu các loại phụ tùng và linh kiện với khoảng 4,0 tỷ USD, tương đương 40% tổng giá trị bán xe CKD. Các doanh nghiệp Việt Nam chủ yếu nhập khẩu linh kiện từ các nước khác trong khu vực như Trung Quốc và các nước xuất khẩu ô tô lớn trên thế giới. Hàn Quốc và Thái Lan là thị trường chính của Việt Nam trong năm 2020, lần lượt chiếm 26,6% và 18,5%, giá trị nhập khẩu linh kiện ô tô.

Thái Lan có 690 nhà cung cấp cấp 1 và 1.700 nhà cung cấp cấp 2 và cấp 3 chuyên cung cấp sản phẩm và dịch vụ cho ngành sản xuất ô tô, trong khi đó Việt Nam chỉ có khoảng 33 nhà cung cấp cấp 1 và khoảng 200 nhà cung cấp cấp 2.

Hình 14: Việt Nam là một trong những quốc gia có tỷ lệ nội địa hoá thấp nhất trong khu vực (chiếc)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Chúng tôi cho rằng Việt Nam có tỷ lệ nội địa hóa thấp và thiếu các công ty phụ trợ do:

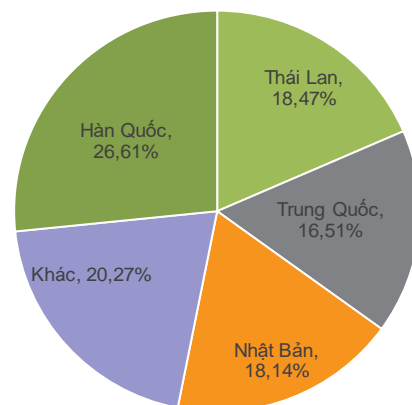
- 1) Nhu cầu ô tô trong nước tương đối nhỏ (296.000 chiếc vào năm 2020) so với Thái Lan (792.000 chiếc) và Indonesia (592.000 chiếc).
- 2) Ngành công nghiệp ô tô Việt Nam còn khá non trẻ với nhà máy sản xuất ô tô đầu tiên vào năm 2018.
- 3) Không có chính sách hỗ trợ doanh nghiệp như Thái Lan. Cụ thể, Chính phủ Thái Lan có nhiều ưu đãi thuế cho các nhà sản xuất ô tô nước ngoài. Các công ty ở nước này được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp trong tối đa tám năm. Tại trung tâm sản xuất ô tô Rayong, nơi GM và Ford có nhà máy, Thái Lan thậm chí còn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp tới 50%. Hơn nữa, Thái Lan đã áp thuế nhập khẩu 80% đối với ô tô để giữ chân các nhà máy sản xuất trong nước.

Hình 15: Các thị trường nhập khẩu linh kiện chính năm 2020

Thương hiệu	Công suất/năm	Đối tác liên doanh	Nguồn nhập khẩu
Kia	50000	Thaco	Hàn Quốc, Trung Quốc
Huyndai	70000	Thành Công	Hàn Quốc, Trung Quốc
Mazda	100000	Thaco	Nhật Bản, Trung Quốc, Thái Lan
Toyota	90000	VEAM	Nhật Bản, ASEAN
Honda	10000	VEAM	Nhật Bản, ASEAN
Ford	40000	VEAM	ASEAN
Mercedes	4000	SAMCO	EU, ASEAN
Isuzu	8000		

Nguồn: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 16: Hầu hết phụ tùng ô tô Việt Nam được nhập khẩu từ Hàn Quốc

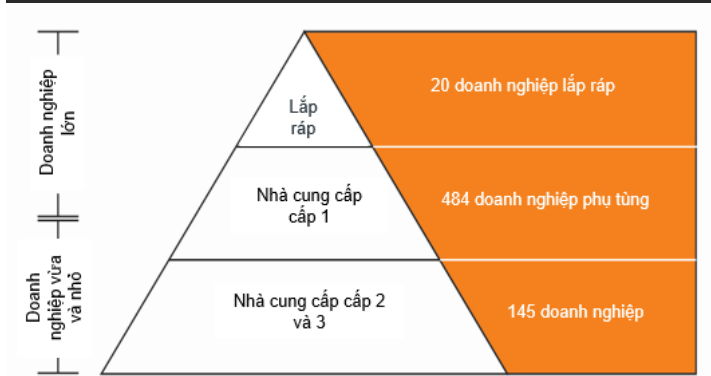


Nguồn: VSI, VND RESEARCH

Theo Toyota Việt Nam, số lượng linh kiện và phụ tùng bán ra hàng năm phải đạt khoảng 50.000 bộ mới có thể đầu tư nhà máy. Do đó, các hãng xe tại Việt Nam chỉ thực hiện các công đoạn lắp ráp và hoàn thiện như bọc, sơn, trong khi các mẫu xe bán chạy nhất như Hyundai I10, Toyota Vios chỉ có doanh số

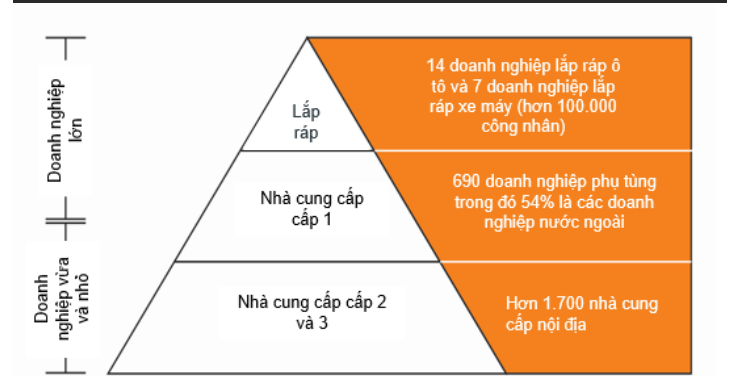
từ 20.000 - 30.000 chiếc/năm. Quy mô sản xuất nhỏ, trong khi chính phủ chưa có động lực thu hút đầu tư bổ sung, điều này đã làm cho sản xuất tại Việt Nam chủ yếu ở giai đoạn lắp ráp. Điều đó khiến giá thành xe sản xuất tại Việt Nam cao hơn 10 - 20% so với các nhà sản xuất lớn trong khu vực như Thái Lan, Indonesia.

Hình 17: Cơ cấu ngành ô tô của Việt Nam năm 2020



Nguồn: PWC, VND RESEARCH

Hình 18: Cơ cấu ngành ô tô của Thái Lan năm 2020

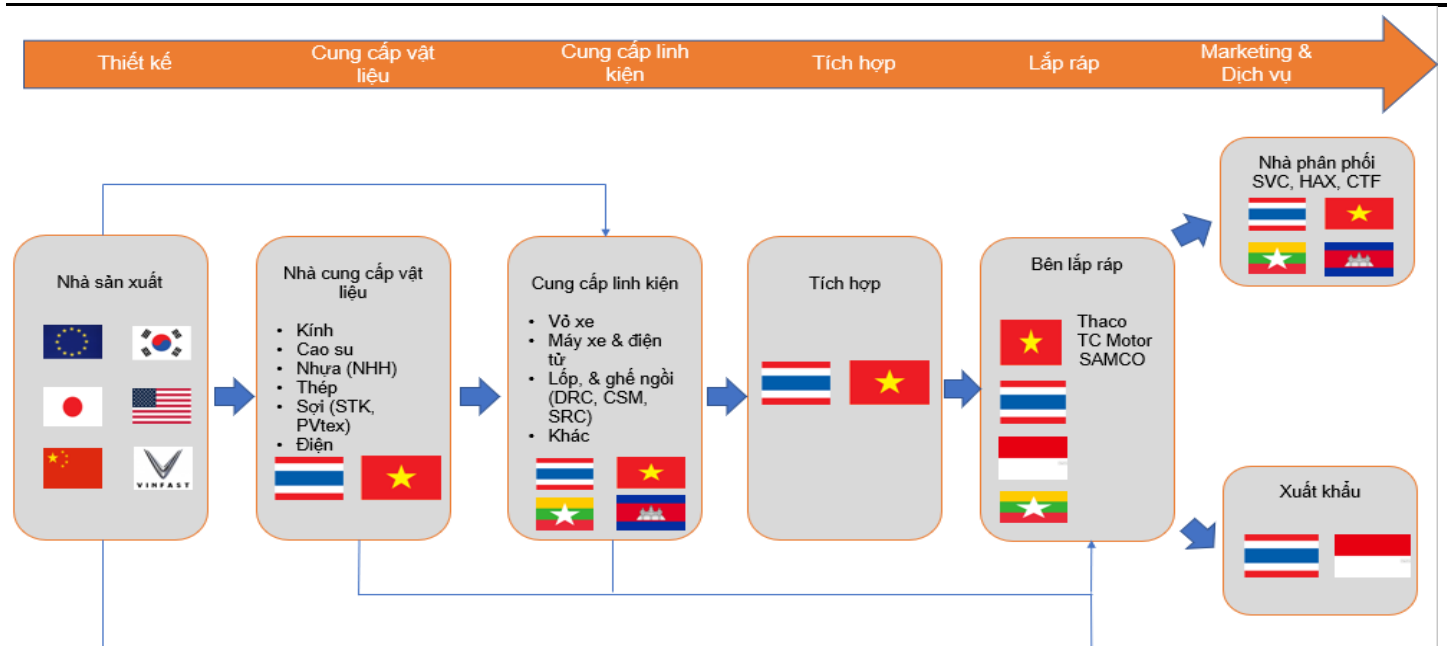


Nguồn: PWC, VNDIRECT RESEARCH

Các doanh nghiệp ô tô trong nước đang tham gia phần lớn vào công đoạn lắp ráp - công đoạn chiếm tỷ trọng ít nhất trong giá trị xe

Chuỗi giá trị của ngành công nghiệp ô tô được chia thành 2 phần gồm hạ nguồn và thượng nguồn. Hạ nguồn bao gồm các khâu thiết kế, sản xuất linh kiện, phụ kiện cấp 1, cấp 2 ... trong khi lĩnh vực thượng nguồn của chuỗi giá trị sẽ là các doanh nghiệp sản xuất, lắp ráp, phân phối, bán hàng và chăm sóc khách hàng. Các doanh nghiệp ô tô trong nước đang tham gia hầu hết vào công đoạn lắp ráp - công đoạn chiếm tỷ trọng ít nhất trong giá trị xe (15% giá trị xe).

Hình 19: Chuỗi giá trị ngành ô tô



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

VinFast - Nâng tầm Thương hiệu Việt Nam

Nhà sản xuất ô tô đầu tiên của Việt Nam

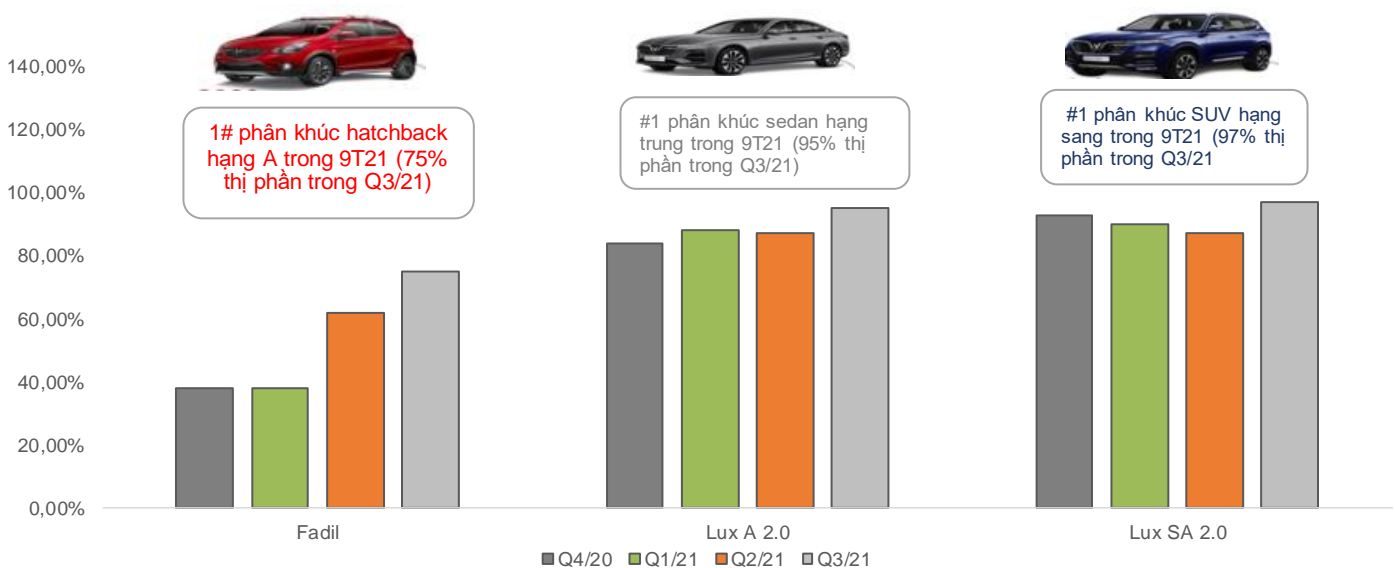
Công ty TNHH Sản xuất và Kinh doanh VinFast (VinFast LLC) được thành lập vào T6/17 bởi Tập đoàn Vingroup (VIC VN). Vào tháng 9/2017, VinFast đã khai trương tổ hợp sản xuất ô tô tại Khu kinh tế Đình Vũ - Cát Hải, Hải Phòng. Đây là dự án ô tô lớn nhất Việt Nam với giá trị đầu tư ban đầu 3 tỷ USD, giai đoạn 1 công suất 250.000 ô tô và 250.000 xe máy điện/năm. VinFast đặt kế hoạch đạt tỷ lệ nội địa hóa hơn 60% đối với ô tô và 100% đối với xe máy điện nhằm thúc đẩy ngành công nghiệp phụ trợ trong nước. Do đó, VinFast đã dành khoảng 30% quỹ đất của mình cho khu công nghiệp phụ trợ tại khu phức hợp VinFast rộng 335ha ở Hải Phòng để thu hút các nhà đầu tư, bao gồm các công ty trong nước và nước ngoài, công ty liên doanh hoặc các công ty con của VinFast. Vào ngày 18/10/19, hai mẫu xe (sedan và SUV) đã chính thức ra mắt tại Paris Motor Show lần thứ 120. Phong cách và hình dáng của mẫu sedan và SUV của VinFast đã được hơn 62.000 người tiêu dùng Việt Nam bình chọn từ 20 mẫu từ bốn nhà thiết kế hàng đầu.

Hoàn thành kế hoạch trước 3 tháng, VinFast đã lập nên kỷ lục mới trong ngành ô tô thế giới. Lần đầu tiên, một nhà máy sản xuất ô tô đã hoàn thành việc xây dựng nhà xưởng, lắp đặt dây chuyền, vận hành trơn tru và đi vào sản xuất chỉ trong 21 tháng. Trước đó, VinFast cũng đã lập kỷ lục thế giới khi chỉ trong thời gian ngắn 12 tháng, thương hiệu này đã khánh thành nhà máy sản xuất xe máy điện và phát triển thành công 3 mẫu ô tô.

Trên con đường chinh phục niềm tin người tiêu dùng Việt Nam

Mặc dù Covid-19 ảnh hưởng nặng nề đến ngành công nghiệp ô tô Việt Nam trong giai đoạn 2020-21, nhưng VinFast đã đạt được thành công ấn tượng với doanh số kỷ lục - gần 30.000 chiếc và 25.527 chiếc tại Việt Nam trong giai đoạn 2020-9T21. Đặc biệt, VinFast Fadil đạt vị trí dẫn đầu về lượng xe bán ra hàng tháng, chỉ sau 1,5 năm kể từ khi ra mắt. Trong 9T21, VinFast có lượng bán ra bùng nổ với mẫu Fadil với tổng số 17.668 chiếc, vượt qua Kia Morning và Hyundai Grand i10 – những mẫu xe bán chạy nhất của Hàn Quốc. Trong khi Sedan LuxA 2.0 và SUV LuxSA 2.0 cũng đứng thứ nhất trong phân khúc Sedan và SUV cao cấp hạng trung trong 9T21, lần lượt đạt 4.771 chiếc và 3.088 chiếc. Tổng cộng, VinFast chiếm 12% tổng thị phần trong 9T21, trở thành thương hiệu ô tô phổ biến thứ 4 tại Việt Nam.

Hình 20: VinFast Fadil chiếm 75% thị phần phân khúc hạng A trong Q3/21

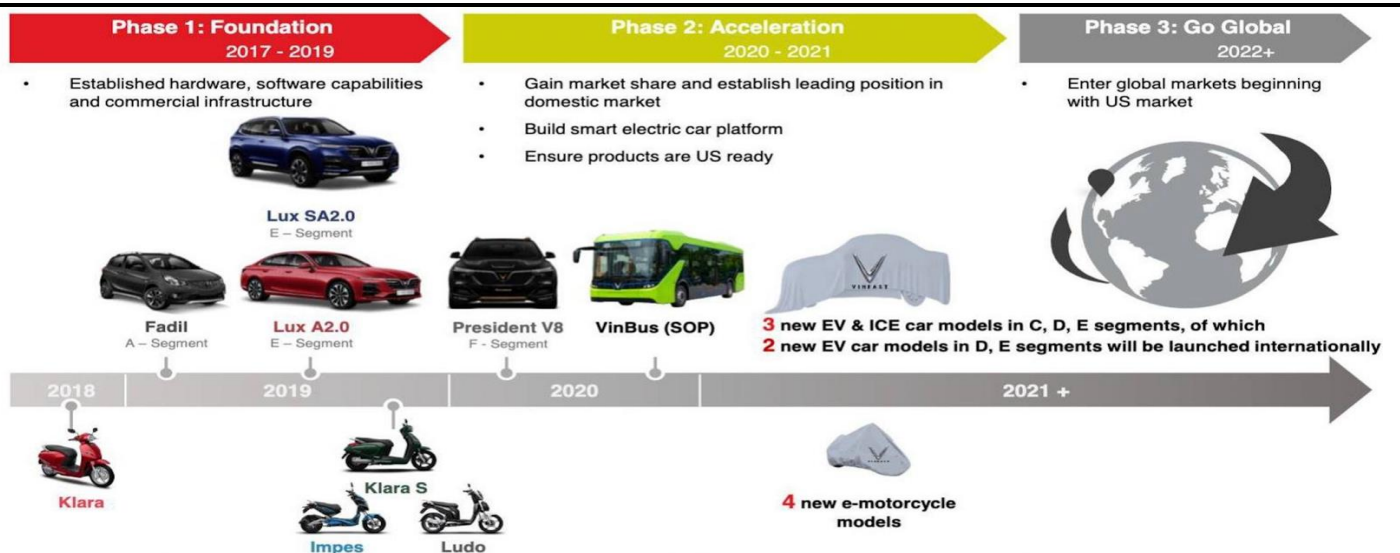


Nguồn: VIC, VNDIRECT RESEARCH

Vươn ra thế giới

Ngày 21/01/21, VinFast đã công bố 3 mẫu xe điện tự lái SUV hoàn toàn mới, sử dụng công nghệ AI cùng những tính năng thông minh khác. Đó là dấu mốc quan trọng khẳng định tầm nhìn của VinFast trong việc trở thành công ty sản xuất xe điện thông minh toàn cầu và đưa Việt Nam lên bản đồ ngành công nghiệp ô tô thế giới. Với tầm nhìn chiến lược đó, nên ngay sau 3 năm đi vào hoạt động, VinFast đã nghiên cứu và phát triển thành công 3 mẫu xe điện tự lái đầu tiên: VF e34, VF e35 và VF e36.

Hình 21: Kỳ vọng vươn tầm thế giới của VinFast vào năm 2021-22.



Nguồn: VIC, Báo cáo Doanh nghiệp

VinFast không chỉ dừng lại ở việc bán các mẫu xe điện ở thị trường nội địa mà còn vươn ra các thị trường nước ngoài. Cụ thể, VF e34 sẽ bắt đầu nhận đơn đặt hàng từ ngày 21/03/21 và giao hàng từ T11/21, trong khi VF e35 & VF e36 sẽ bắt đầu nhận đơn đặt hàng từ tháng 9/2021 tại Việt Nam để giao hàng bắt đầu từ tháng 2/2022.

Chúng tôi kỳ vọng doanh số bán ô tô của VinFast sẽ đạt 35.000/50.000 xe trong giai đoạn 2021 - 22 chủ yếu nhờ các chính sách ưu đãi và sự phát triển mạnh mẽ từ xu hướng ô tô điện. Đối với mẫu xe điện VF e34 VinFast sẽ áp dụng mức giảm 100% phí trước bạ lên tới 82 triệu đồng cho những khách hàng đặt cọc trước.

Theo Bloomberg, VinFast lên kế hoạch mở nhà máy tại Mỹ sau khi thành lập văn phòng nghiên cứu với 50 thành viên tại San Francisco để chuẩn bị cho việc mở bán tại California vào năm 2022. Đặc biệt, vào ngày 21/2/21, VinFast đã có được giấy phép thử nghiệm ô tô tự lái trên đường phố công cộng ở California, Mỹ, vốn là giai đoạn quan trọng nhất của VinFast để tiến hành thương mại hóa xe điện tại thị trường Mỹ. Theo thông tin từ ban lãnh đạo, sau khi ra mắt tại Triển lãm ô tô Los Angeles 2021, VinFast sẽ bán VF e35 và VF e36 vào quý 4/2021 và mở rộng lên 60 showroom tại Mỹ.

5 xu hướng định hình thị trường ô tô vào 2022-23

#1: Chính sách ưu đãi từ Chính phủ là động lực chính cho sự phục hồi của ngành xe hơi vào năm 2022

Vào 15/10/21, Bộ Tài chính đã lấy ý kiến của các bộ, ngành liên quan để giảm thuế trước bạ đối với ô tô sản xuất, lắp ráp trong nước. Theo dự thảo, thuế trước bạ ô tô sẽ giảm 50% từ ngày 15/11/2021 đến hết ngày 15/5/2022. Chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ đồng ý với bản dự thảo đó để phục hồi nền kinh tế do ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19. Như trước đó vào năm 2020, mặc dù

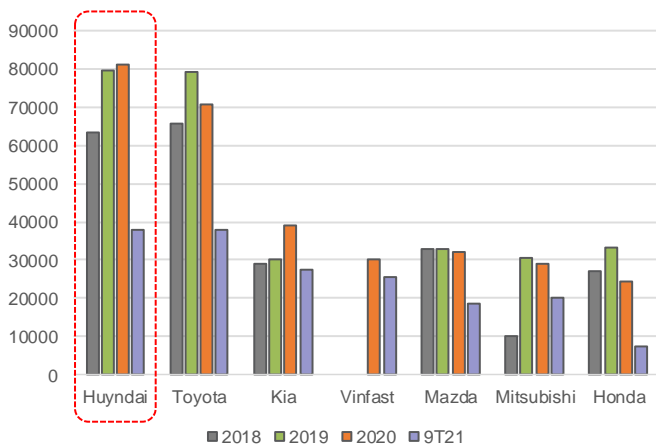
doanh thu lệ phí trước bạ giảm 7.314 tỷ đồng nhưng đổi lại, việc giảm 50% thuế trước bạ đã làm tăng thu ngân sách nhà nước lên 14.110 tỷ đồng.

Theo VAMA, trong 6T/20 (thời điểm chưa thực hiện giảm lệ phí trước bạ), lượng xe bán ra chỉ đạt khoảng 107.183 chiếc. Tuy nhiên, sau khi áp dụng giảm lệ phí trước bạ, tổng doanh số bán ô tô toàn thị trường 6 tháng cuối năm 2020 đạt 189.451 chiếc, tăng 76% so với 6T/20 và 33,1% svck. Chúng tôi kỳ vọng chính sách ưu đãi của Chính phủ sẽ là động lực chính cho sự phục hồi của ngành ô tô vào năm 2022.

2: Ô tô Hàn Quốc vẫn sẽ chiếm lĩnh thị trường Việt Nam

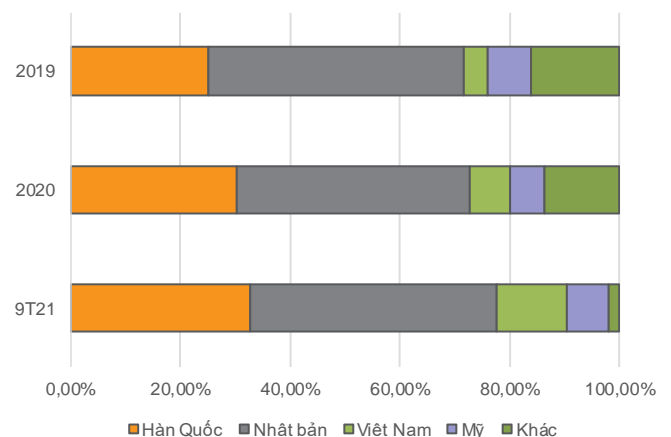
Năm 2020 chứng kiến những sự tăng trưởng mạnh mẽ của các thương hiệu xe hơi Hàn Quốc khi Hyundai lần đầu tiên vượt qua Toyota để dẫn đầu về doanh số bán xe vào năm 2020, với 81.368 chiếc. Trong khi đó, Kia đã trở thành “hiện tượng” của năm. Từ một thương hiệu tập trung vào dòng xe hatchback và sedan, Kia chuyển sang dòng xe gầm cao, với Seltos và Sorento đang ngày càng được khách hàng ưa chuộng. Năm 2020, Kia giữ vị trí thứ ba với tổng doanh số 31.350 xe, tăng thị phần đáng kể (từ 9% năm 2019 lên 14% năm 2020). Mặc dù bị Covid-19 tác động mạnh trong quý 3-2021, nhưng doanh số bán ô tô của xe Hàn Quốc trong 9T21 chỉ giảm nhẹ 8,6% svck, chiếm 32,1% thị phần. Đặc biệt, 6/10 ô tô bán chạy nhất trong tháng 10 đến từ các thương hiệu ô tô Hàn Quốc.

Hình 22: Hyundai and Toyota dẫn đầu doanh số bán ô tô tại Việt Nam trong 9T21



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Hình 23: Ô tô Hàn Quốc chiếm 32,1% doanh số bán ô tô tại Việt Nam trong 9T21



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Chúng tôi cho rằng sự tăng trưởng mạnh mẽ của xe Hàn trong giai đoạn 2018-20 có được từ những lợi thế sau:

- Phong cách thiết kế của xe Hàn Quốc hợp thời và cởi mở hơn so với Nhật Bản, và có xu hướng lấy cảm hứng từ phong cách xe hạng sang Châu Âu. Hơn nữa, còn có ngoại hình bắt mắt với các chi tiết nội thất được trau chuốt tỉ mỉ.
- Một ưu điểm khác của xe hơi Hàn Quốc là trang bị đa dạng, hiện đại, nhiều tính năng và đang chiếm được cảm tình của khách hàng trẻ. Các dòng xe thường chú trọng đến sự thoải mái, các tính năng hỗ trợ người lái và công nghệ an toàn. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng hệ thống trang bị của ô tô Hàn Quốc hiện đang dẫn đầu thị trường, vượt trội so với các đối thủ ở cùng một mức giá..
- Định hướng của hãng xe Hàn Quốc là tập trung vào phân khúc xe giá rẻ, chọn ưu thế về giá để làm thế mạnh cạnh tranh. Hiện tại, hầu hết ô

tô Hàn Quốc tại Việt Nam đều được lắp ráp trong nước; do đó, giá xe ô tô Hàn Quốc thường thấp hơn các đối thủ khác trong phân khúc.

Hình 24: Ô tô Hàn Quốc có mức giá thấp hơn trong cả hai phân khúc A và B

	Loại xe	Xuất xứ	Giá bán (tr đồng)
Phân khúc A	KIA Morning	Hàn Quốc	290
	Huyndai Grand i10	Hàn Quốc	323
	Toyota Wigo	Nhật Bản	352
	Vinfast Fadil	Vietnam	414
Phân khúc B	Huyndai Accent	Hàn Quốc	426
	Toyota Vios	Nhật Bản	470
	Honda City	Nhật Bản	529
	Mazda2	Nhật Bản	509
	Nissan Sunny	Nhật Bản	478
CUV cỡ B	Ford ecosport	Mỹ	603
	Huyndai Kona	Hàn Quốc	636
	Kia Seltos	Hàn Quốc	599
	Toyota Corolla Cross	Nhật Bản	720
	Peugeot 2008	Pháp	739

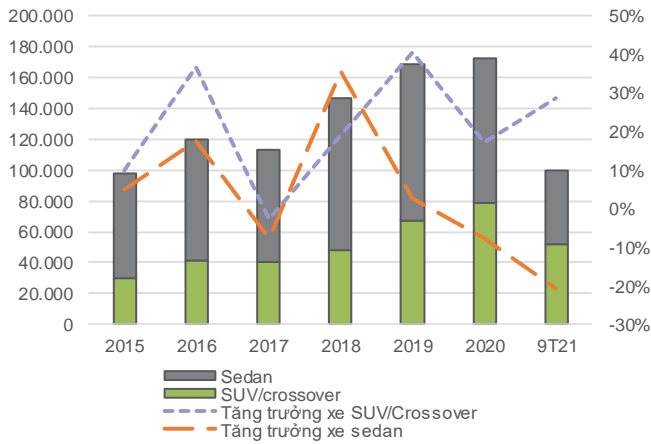
Nguồn : VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Năm 2022, chúng tôi dự báo ô tô Hàn Quốc sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh và giữ vững vị trí dẫn đầu về doanh số, tạo áp lực lớn cho các nhà sản xuất ô tô khác tại Việt Nam. Cụ thể, hãng Kia có kế hoạch giới thiệu các mẫu xe Sonet, Sedona và Sportage mới, trong khi Hyundai có thể giới thiệu Elantra mới và dòng Hyundai Santa Fe 2022. Với sự nổi lên của “Hallyu” (làn sóng Hàn Quốc), chúng tôi tin rằng các nhà lắp ráp/đại lý trong nước của các thương hiệu này sẽ là người hưởng lợi chính bao gồm Trường Hải Auto (THACO, chưa niêm yết), TC Motor (chưa niêm yết).

2: Sự lên ngôi của Crossover và SUV

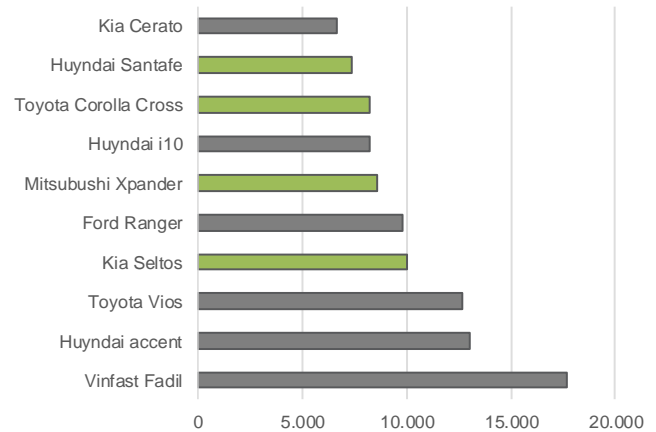
Dòng xe cao cấp 5 chỗ hoặc 7 chỗ (Crossover và SUV) đang trở thành xu hướng mới khi được khách hàng lựa chọn thay thế cho dòng xe sedan bởi sự năng động, tiện nghi, đa dụng cho việc di chuyển trong nội thành cũng như ngoại thành. Theo các nhà sản xuất xe hơi Mỹ, doanh số bán xe SUV/crossover tại Đông Nam Á tăng hơn 7% mỗi năm, trong khi doanh số xe sedan giảm 4% kể từ năm 2011. Số liệu từ VAMA cho thấy, trong năm 2017, SUV/crossover có doanh số bán ra chỉ đạt 40.075 chiếc và vào năm 2018 và 2019 lần lượt tăng lên 47.801 xe và 67.116 xe. Đặc biệt, trong khi doanh số bán xe sedan năm 2020 giảm 7,5% svck do ảnh hưởng của Covid-19, thì doanh số bán xe CUV/SUV đã tăng 17,3% svck.

Hình 25: SUV / CUV chiếm 51,8% doanh số bán xe trong 9T21



Source: VNDIRECT

Hình 26: 4/10 ô tô bán chạy nhất trong 9T21 là các mẫu xe SUV / CUV (chiếc)

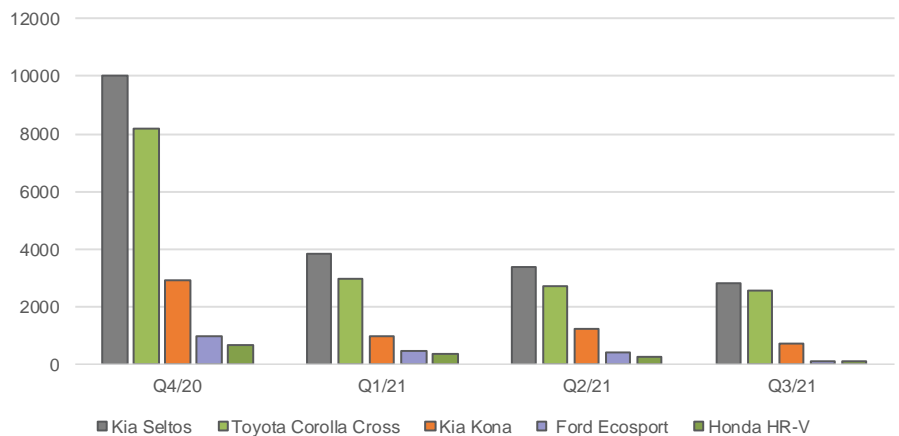


Nguồn: VAMA, VNDIRECT RESEARCH

Xu hướng sử dụng xe SUV/CUV thể hiện rõ nhất khi trong Top 10 xe bán chạy nhất trong 9T21, SUV/CUV đóng góp 4/10 vị trí với các mẫu xe phổ biến trên thị trường bao gồm Kia Seltos, Hyundai Santafe, Mitsubishi Xpander và Honda CR-V. Chúng tôi nghĩ rằng sự gia tăng nhu cầu về CUV và SUV đến từ tính linh hoạt của nó. SUV/CUV có thiết kế và cấu trúc thân xe tải và khoảng gầm cao, động cơ mạnh mẽ cho khả năng đa địa hình, nội thất rộng rãi cho 5-7 người bao gồm cả hành lý.

Chúng tôi kỳ vọng doanh số CUV và SUV sẽ duy trì sự tăng trưởng tích cực vào năm 2022, đặc biệt là trong phân khúc CUV hạng B, khi các nhà sản xuất ô tô lớn liên tục ra mắt các mẫu xe mới. Trong Q3/20, Toyota và KIA đã lần lượt ra mắt hai mẫu xe là Kia Seltos và Toyota Corolla Cross và đạt được kết quả ấn tượng trong năm 2021. Kia Seltos và Toyota Corolla Cross là hai trong số mười chiếc xe bán chạy nhất trong 9T21 với lần lượt 10.008 chiếc và 8.197 chiếc. Hơn nữa, chúng tôi hy vọng CUV hạng A sẽ tăng mạnh trong Q4/21-22 khi hai mẫu xe mới (Kia Sonet và Toyota Raize) sẽ được ra mắt tại Việt Nam vào Q4/21.

Hình 27: Kia Seltos dẫn đầu CUV hạng B kể từ Q4/20 (Chiếc)

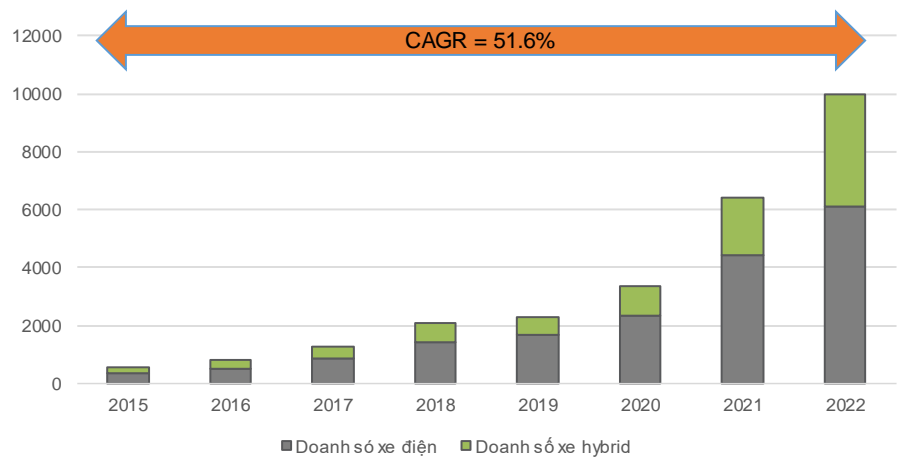


Nguồn: oto.com.vn, VNDIRECT RESEARCH

#4: Xe điện (EV) sẽ trở thành phương tiện phổ biến trong tương lai không xa

Doanh thu bán xe điện toàn cầu tăng 160% svck lên hơn 2,6 triệu chiếc trong 9T21, dù tổng doanh số bán xe hơi sụt giảm do đại dịch Covid-19. Nhiều quốc gia đã đề ra kế hoạch chấm dứt xe chạy bằng nhiên liệu hóa thạch trong giai đoạn 2021-2030. Cụ thể, Anh và Nhật Bản đã công bố kế hoạch cấm bán xe chạy xăng và dầu diesel vào năm 2030, sớm hơn 5 năm so với đề xuất trước đó. Trong khi Thái Lan cũng miễn thuế cho một số nhà sản xuất xe điện và pin và đặt mục tiêu trở thành nhà sản xuất xe điện số 1 Đông Nam Á vào năm 2030. IHS Markit dự báo doanh số EV toàn cầu sẽ tăng 56,3% svck trong năm 2022, đạt tăng trưởng doanh thu kép 51,6% trong năm 2015-22.

Hình 28: Doanh thu xe điện toàn cầu dự kiến sẽ đạt tăng trưởng kép 51,6% trong 2015-22



Nguồn: EVvolumes.com, VNDIRECT RESEARCH

Hơn nữa, 24/03/21, VinFast đã chính thức công bố nhận đơn đặt hàng mẫu xe điện đầu tiên mang tên VF e34 với mức giá 690 triệu đồng. Về chi phí vận hành, người dùng VF e34 phải trả phí pin hàng tháng với mức phí 1,45 triệu đồng/tháng cho quãng đường tối đa 1.400 km. Chi phí vận hành của VF e34 (bao gồm cả cho thuê pin và sạc) tương đương với chi phí tiêu thụ của xe chạy bằng xăng trong cùng phân khúc (7,8 lít/100km), trong khi giá cả và tính năng vượt trội hơn so với xe chạy xăng. Chúng tôi kỳ vọng xe điện của Vinfast sẽ tạo ra một xu hướng mới cho thị trường ô tô Việt Nam trong năm 2022-23 khi các mẫu EV khác dự kiến sẽ ra mắt tại thị trường Việt Nam ở nửa đầu năm 2022 như Kia EV6, Mercedes Benz EQB, EQE, EQS.

#5: “Make in Vietnam”: cơ hội cho VinFast và các công ty hỗ trợ

Năm 2019, VinFast đã hợp tác với Tập đoàn An Phát (APH VN) để thành lập công ty TNHH linh kiện nhựa ô tô VinFast - An Phát (VAPA) với mục tiêu chính là cung cấp phụ tùng và linh kiện nhựa cho sản xuất ô tô và xe máy. Ngoài ra, CTCP Đầu tư khu công nghiệp Vinhomes (thuộc Tập đoàn Vingroup) đề xuất đầu tư vào cụm công nghiệp sản xuất phụ tùng, phụ kiện cho ô tô tại Móng Cái, Quảng Ninh.

Ngoài ra, theo quy định tại Điều 7a nghị định 57 của Chính phủ, nguyên liệu, vật tư, linh kiện nhập khẩu phục vụ sản xuất, gia công (lắp ráp) sản phẩm công nghiệp hỗ trợ cho ngành sản xuất ô tô giai đoạn 2020-2024 chỉ chịu thuế suất 0%. Chúng tôi kỳ vọng Nghị định 57 sẽ giúp giảm chi phí đầu vào cho các sản phẩm công nghiệp cũng như hỗ trợ tăng tỷ lệ nội địa hóa, nâng cao năng lực cạnh tranh với ô tô nhập khẩu. Chúng tôi kỳ vọng VinFast sẽ tạo ra sự tăng trưởng đột phá cho các ngành công nghiệp hỗ trợ trong 2022-25.

Hình 29: Tổ hợp sản xuất phụ tùng ô tô VinFast



Nguồn: VIC, VND RESEARCH

Hình 30: Công ty TNHH linh kiện nhựa ô tô VinFast - An Phát (VAPA)



Nguồn: APH, VND RESEARCH

Hầu hết các công ty ô tô niêm yết là nhà phân phối ô tô

Các công ty ô tô niêm yết không đại diện đầy đủ cho toàn cảnh ngành công nghiệp

Theo VNR500 2020, bảng xếp hạng 500 doanh nghiệp tư nhân lớn nhất Việt Nam năm 2020, có 15 doanh nghiệp có ngành nghề chính là sản xuất kinh doanh ô tô. Tuy nhiên, chỉ có 7 công ty ô tô niêm yết và một số doanh nghiệp hỗ trợ như CTCP Cao su Đà Nẵng (DRC VN) và CTCP Nhựa Hà Nội (NHH VN). Trong khi đó, 3 hãng xe lớn nhất, gồm: VinFast, CTCP ô tô Trường Hải (THA VN) và Tập đoàn Thành Công hiện chưa niêm yết. Chúng tôi ước tính hầu hết các công ty niêm yết là đại lý và đối tác liên doanh (chiếm 1,5% vốn hóa thị trường) không đại diện đầy đủ cho bức tranh ngành công nghiệp lớn.

Covid-19 phủ bóng thu nhập của các công ty niêm yết xe hơi trong Q3/21

Các công ty ô tô niêm yết cho thấy sự tăng trưởng mạnh mẽ trong nửa đầu năm 2021 nhờ các nhà sản xuất ô tô tung ra nhiều mẫu xe và bản nâng cấp mới và thực hiện nhiều chính sách khuyến mại để thu hút nhiều khách hàng hơn. Tuy nhiên, LN ròng của các công ty trong Q3/21 đã bị ảnh hưởng nặng nề bởi Covid-19. Sự bùng phát của dịch Covid-19 trong Q3/21 khiến nhiều tỉnh và thành phố phải thực hiện giãn cách xã hội. VAMA ước tính có hơn 200 đại lý ô tô thuộc các thành viên VAMA đã đóng cửa trong T8 và T9/21. Tuy nhiên, ngoại trừ HAX, LN ròng của các công ty ô tô niêm yết vẫn tăng trưởng dương svck trong 9T21 nhờ sự phục hồi mạnh mẽ trong nửa đầu năm 2020.

Hình 33: Lợi nhuận của các công ty ô tô niêm yết vào 9T21 tại Việt Nam

LNR Q3/20	LNR Q3/21	Thay đổi svck (%)	LNR 9T20	LNR 9T21	Thay đổi svck (%)
1.566	746	-52,4%	3.853	3.906	1,4%
51	-33	na	63	34	-45,4%
1	-7	na	3	8	209,9%
45	-29	na	67	68	2,4%

Nguồn: MOIT, VND RESEARCH

Tác động của năm xu hướng đối với các công ty niêm yết có liên quan

Chúng tôi tin rằng năm xu hướng trên sẽ có tác động tích cực đến các nhà phân phối ô tô, như SVC, VEA, CTF, HAX và Vinfast. Bên cạnh đó, ngành công nghiệp hỗ trợ cũng tận dụng được lợi thế từ sự tăng trưởng mạnh mẽ của VinFast.

Hình 34: Tác động của 5 xu hướng đến các công ty ô tô niêm yết

	Cổ phiếu liên quan	Vốn hóa (tỷ đồng)	VCSH	Chú thích
	Hạ nguồn			
Liên doanh và phân phối	VEA	56.816	25.282	<ul style="list-style-type: none"> • VEA hiện liên doanh với 3 doanh nghiệp lớn, bao gồm 30% cổ phần của Honda Việt Nam, 20% Toyota Việt Nam và Ford Việt Nam. • Chúng tôi kỳ vọng Toyota Corolla Cross sẽ duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ trong 2022 do thị yếu của người tiêu dùng đối với CUV và Xe điện hybrid ngày càng tăng. • Chúng tôi kỳ vọng Toyota Raize là động lực chính cho doanh số bán xe của Toyota trong 2022. Trong khi đó, các mẫu xe CRV (CKD) và HRV (CBU) mới trong năm 2022 là động lực chính thúc đẩy doanh số của Honda.
	SVC	3.097	1.743	<ul style="list-style-type: none"> • SVC hiện là đại lý phân phối của nhiều hãng xe như Toyota, Ford, Hyundai và Honda. • Bên cạnh việc hưởng lợi từ ưu đãi của Chính phủ, chúng tôi cho rằng SVC còn được hưởng lợi từ xu hướng xe Hàn Quốc khi SVC hiện đang sở hữu 11 showroom Hyundai tại Việt Nam. Hyundai chiếm 20% tổng doanh thu của SVC. • Chúng tôi kỳ vọng doanh số Hyundai trong 2021/22 đạt 70.000 chiếc (-10% svck)/95.000 chiếc (+ 35,7% svck).
	CTF	1.479	532	<ul style="list-style-type: none"> • CTF là đại lý chính thức của Công ty Ford Việt Nam. • Chúng tôi kỳ vọng rằng Ford sẽ hưởng lợi từ chính sách giảm 50% thuế trước bạ khi Ford Ranger - mẫu xe bán chạy nhất của Ford đã được chuyển sang lắp ráp trong nước. • Ford Territory 2021 dự kiến sẽ giành được thị trường từ các CUV hạng C khác như Peugeot 3008, Hyundai Tucson và Mazda Cx-5.
	HAX	1.337	535	<ul style="list-style-type: none"> • HAX là nhà phân phối ủy quyền đầu tiên của Mercedes-Benz tại Việt Nam. • Chúng tôi kỳ vọng HAX sẽ hưởng lợi lớn từ chính sách ưu đãi của Chính phủ do hầu hết các mẫu xe của HAX đều được lắp ráp tại Việt Nam. • GLC300 model 2022 dự kiến sẽ tiếp tục thống trị thị trường SUV hạng sang năm 2022 nhờ sự vượt trội về thiết kế và giá cả.
Nhà sản xuất xe	Vinfast			<ul style="list-style-type: none"> • Chúng tôi kỳ vọng Vinfast sẽ được hưởng lợi từ việc 50% thuế trước bạ và VF e34 sẽ dẫn đầu xu hướng xe điện tại Việt Nam. • Chúng tôi kỳ vọng VF e35 và VF e36 sẽ là động lực chính thúc đẩy doanh thu của Vinfast trong giai đoạn 2022-25.
	Thương nguồn			
Công nghiệp hỗ trợ	NHH	1.622	639	Chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ linh kiện nhựa dùng cho ô tô của NHH sẽ tăng 20% svck nhờ doanh thu từ Vinfast tăng trưởng mạnh trong 2022.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi ưa thích HAX và VEA

Chúng tôi kỳ vọng HAX sẽ được hưởng lợi từ chính sách ưu đãi từ Chính phủ khi hầu hết các mẫu xe của HAX đều được lắp ráp tại Việt Nam. Trong khi đó chúng tôi kỳ vọng Toyota Cross và Toyota Raize là những động lực tăng trưởng LN chính của VEA trong năm 2022 nhờ vào sự xu hướng sử dụng ngày càng tăng của người tiêu dùng đối với CUV và xe điện hybrid. Ngoài ra, HAX và VEA đang giao dịch với P/ E trượt lần lượt là 14,3 lần và 10,1 lần, thấp hơn 12,5% và 39,5% so với mức trung bình của các công ty cùng ngành trong khu vực. Rủi ro đầu tư là sự bùng phát của dịch Covid-19 có thể ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả hoạt động của các công ty ô tô niêm yết.

Hình 35: So sánh các công ty cùng ngành

Công ty	Mã	Vốn hóa (Triệu USD)	TTM	Tăng trưởng CAGR 3 năm		P/BV (x)		EV/EBITDA		ROE (%)		ROA (%)	
				2021	CAGR	TTM	2021	TTM	2021	TTM	2021	TTM	
China Meidong Auto Holdings Ltd	1268 HK	4.951	32,9	39,6	36,7	12,3	9,9	21,8	19,6	29,9	32,2	12,5	13,375
Tunas Ridean Tbk PT	TURI IJ	730,0	12,3	26,4	-23,6	na	na	11,3	na	6,8	na	4,6	na
Hubei Three Gorges Tourism Group Co Ltd	002627 CH	627,0	14,3	29,1	2,3	na	na	na	na	4	na	2,3	na
CTCP Dịch vụ tổng hợp Sài Gòn	SVC VN	222,0	13,7	27,0	32,2	na	na	na	na	12,1	na	3,5	na
CTCP Dịch vụ ô tô Hàng Xanh	HAX VN	76,8	15,1	15,8	47,1	2,1	2,0	12,2	na	15,7	19,9	6,2	11,5
Competent Automobiles Co Ltd	CPA IN	21,8	6,6	na	-10,0	na	na	2,7	na	6,68	na	3,8	na
CTCP Máy Nông nghiệp Việt Nam	VEA VN	117	10,9	12,2	6,3	2,4	2,4	na	273,0	21,4	20,6	18,3	19,1
CTCP City Auto	CTF VN	182,1	163,0	171,0	-0,8	na	na	37,8	na	5,81	na	2,1	na
Trung bình			33,6	45,9	11,3	5,6	4,7	17,2	146,3	12,8	24,2	6,7	14,7
Trung vị			14,0	27,0	4,3	2,4	2,4	12,2	146,3	9,5	20,6	4,2	13,4

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty (Dữ liệu từ ngày 24/11/21)

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Đức Hào – Chuyên viên Phân tích

Email: hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>