

RONGVIET
SECURITIES



BÁO CÁO TRIỂN VỌNG NGÀNH

6 THÁNG CUỐI NĂM



RONGVIET
SECURITIES

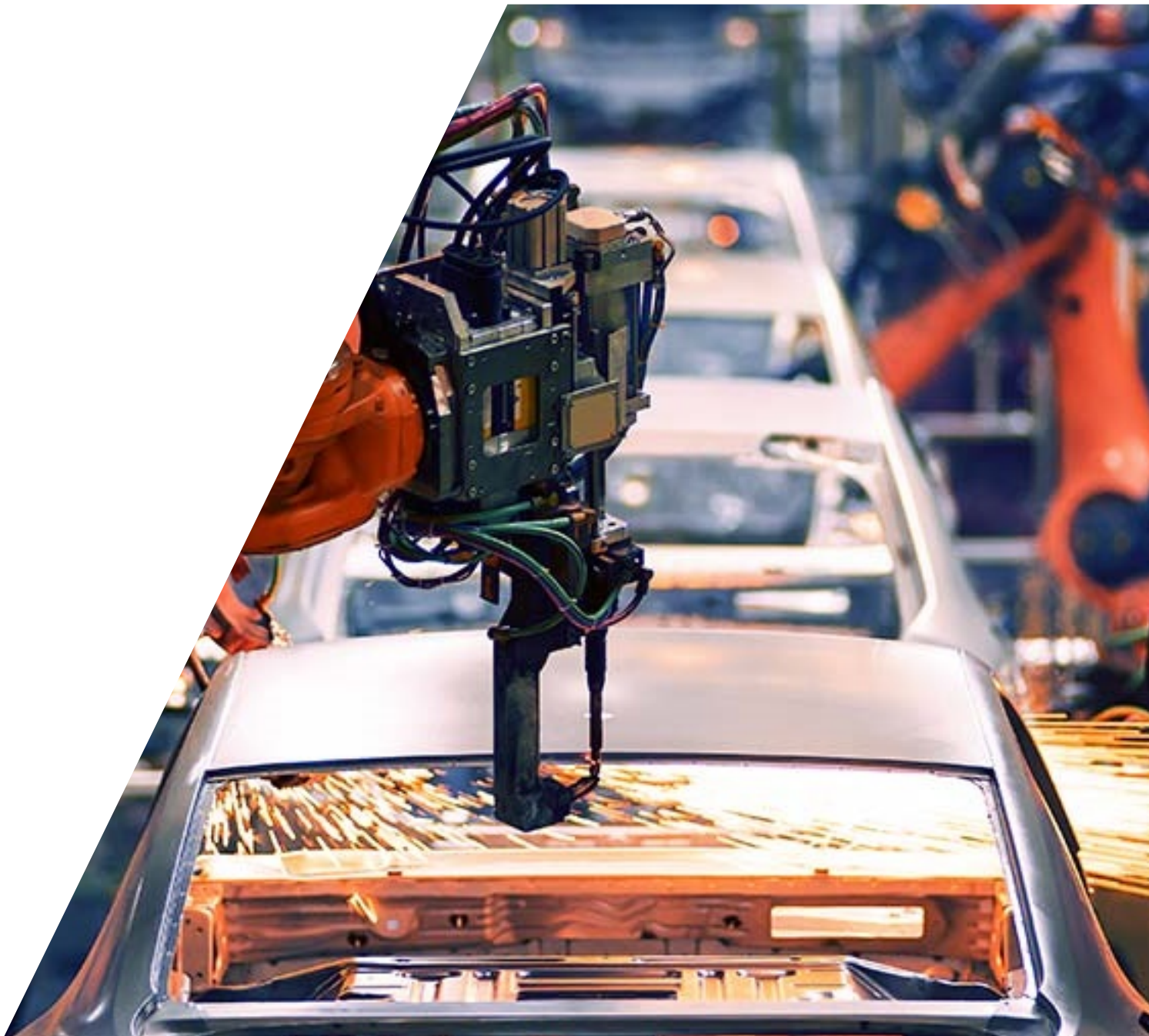


NGÀNH Ô TÔ:

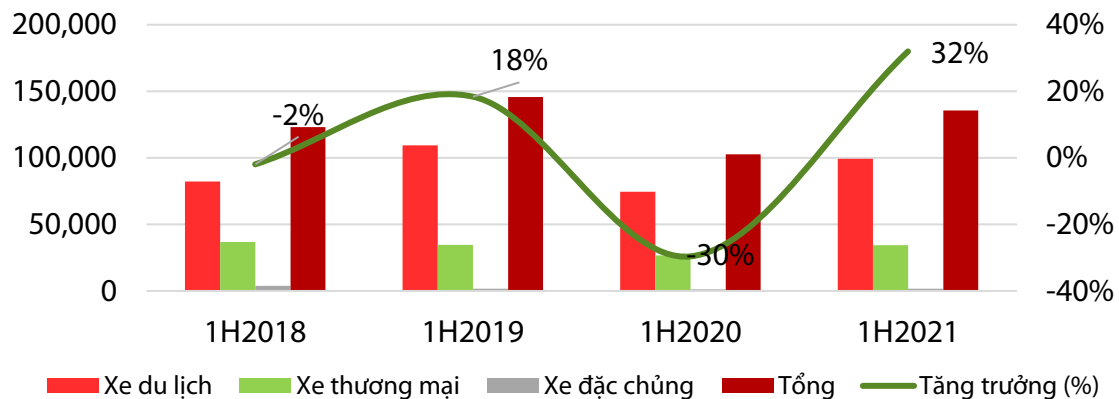
**NHIỀU THỬ THÁCH Ở NỬA
CUỐI NĂM**



Bùi Huy Hoàng – hoang.bh@vdsc.com.vn

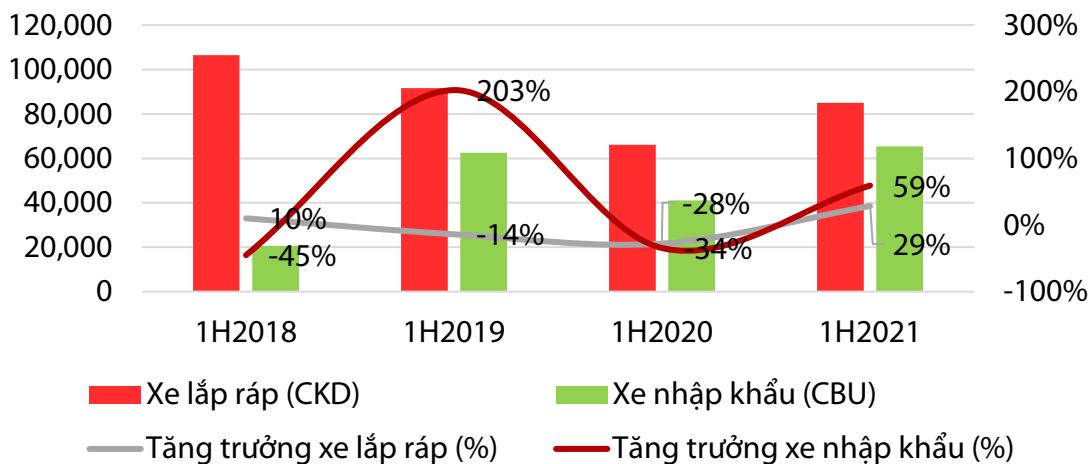


Hình 1: Doanh số VAMA theo chủng loại (chiếc)



Nguồn: VAMA, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Doanh số VAMA theo nguồn gốc xe (chiếc)



Nguồn: VAMA, CTCK Rồng Việt

- Doanh số 1H2021 của VAMA tăng 32% yoy, lên 135.606 chiếc.
 - Xe du lịch: doanh số tăng 33% yoy, đạt 99.410 chiếc. Tăng trưởng nhờ (1) các hãng xe (Mitsubishi, VinFast, Mercedes-Benz, MG và Honda) chủ động hỗ trợ phí trước bạ; (2) Nhiều mẫu xe mới và phiên bản nâng cấp được chào bán.
 - Xe thương mại và xe đặc chủng lần lượt tăng 28% yoy (đạt 34.362 chiếc) và 46% yoy (đạt 1.834 chiếc) khi các ngành sản xuất và khai thác phục hồi trong 5 tháng đầu năm.
- Theo nguồn gốc xuất xứ, lượng xe lắp ráp trong nước và xe nhập khẩu đều tăng trưởng với 29% yoy (lên 85.085 chiếc) và 59% yoy (lên 65.396 chiếc). Trong đó, xe nhập khẩu từ Thái Lan và Indonesia lần lượt tăng 126% yoy (đạt 40.485 chiếc) và 41% yoy (đạt 23.072 chiếc) khi các công ty Việt Nam tăng nhập khẩu trong bối cảnh các hãng xe tại Thái Lan và Indonesia giảm giá bán để thanh lý hàng tồn kho.
- Theo thị phần, thị trường tiếp tục được thống trị bởi Thaco (27,9%) và Hyundai (18,3%). Toyota Vios không còn là mẫu xe ưa thích của người mua khiến thị phần Toyota giảm 2,1%, còn 15,8%. Ngược lại, Vinfast Fadil và Mitsubishi Xpander ngày càng phổ biến giúp Vinfast và Mitsubishi nâng thị phần lên 8,6% và 8%.

Bảng 1: Các chính sách hỗ trợ ngành ô tô ban hành năm 2020

| Nghị định | Hiệu lực | Tác động |
|-----------------------|-------------------------|---|
| 17/2020/NĐ-CP | 22/03/2020 | Gỡ bỏ một số quy định về giấy chứng nhận kiểu loại, kiểm tra theo từng lô xe nhập khẩu. Giúp hoạt động nhập khẩu ô tô vào Việt Nam thuận tiện hơn. |
| 41/2020/NĐ-CP | 08/04/2020 | Gia hạn thời hạn nộp thuế và tiền thuê đất. Giúp hỗ trợ dòng tiền của doanh nghiệp. |
| 70/2020/NĐ-CP | 28/06/2020 – 31/12/2020 | Giảm 50% lệ phí trước bạ ô tô lắp ráp sản xuất trong nước. Giúp giảm chi phí mua xe, kích cầu. |
| 57/2020/NĐ-CP | 10/07/2020 | Thuế suất nhập khẩu 0% cho vật tư, linh kiện trong nước chưa sản xuất được. Chỉ áp dụng với các công ty lắp ráp đạt chuẩn. Giúp giảm chi phí sản xuất 2-5%. |
| 109/2020/NĐ-CP | 15/09/2020 | Gia hạn thời hạn nộp thuế tiêu thụ đặc biệt đối với ô tô sản xuất hoặc lắp ráp trong nước. Giúp hỗ trợ dòng tiền. |
| 52/2021/NĐ-CP | 19/04/2021 | Gia hạn thời hạn nộp thuế giá trị gia tăng, thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân và tiền thuê đất năm 2021. |

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Chính phủ hiện chưa ban hành thêm chính sách mới để hỗ trợ ngành công nghiệp ô tô

- Sau khi Nghị định 70/2020/NĐ-CP (về giảm 50% lệ phí trước bạ) hết hạn cuối năm 2020, VAMA đã gửi đề xuất lên Bộ Tài chính về gia hạn Nghị định 70/2020/NĐ-CP, miễn thuế tiêu thụ đặc biệt với các linh kiện sản xuất trong nước và ưu đãi các dòng xe dung tích nhỏ, thân thiện môi trường.
- Phía Bộ Tài chính cho rằng các chính sách trong quá khứ và những chính sách mới ban hành năm 2020 (Nghị định số 41, 57, 109) và Nghị định 52 năm 2021 đã phần nào hỗ trợ ngành ô tô trong giai đoạn khó khăn. Do đó, không có chính sách mới được phê duyệt.

Hiện tại, Chính phủ đang xem xét lại:

- Giá để tính thuế tiêu thụ đặc biệt của ô tô 9 chỗ ngồi trở xuống, sản xuất trong nước → giảm thuế tiêu thụ đặc biệt, qua đó thúc đẩy nguồn cầu với các mẫu xe sản xuất trong nước.
- Ưu đãi thuế tiêu thụ đặc biệt và lệ phí trước bạ trong 5 năm đối với ô tô điện → giảm chi phí mua xe ô tô điện. Qua đó, giúp tạo động lực tăng trưởng cho những công ty phát triển xe điện như Vinfast.

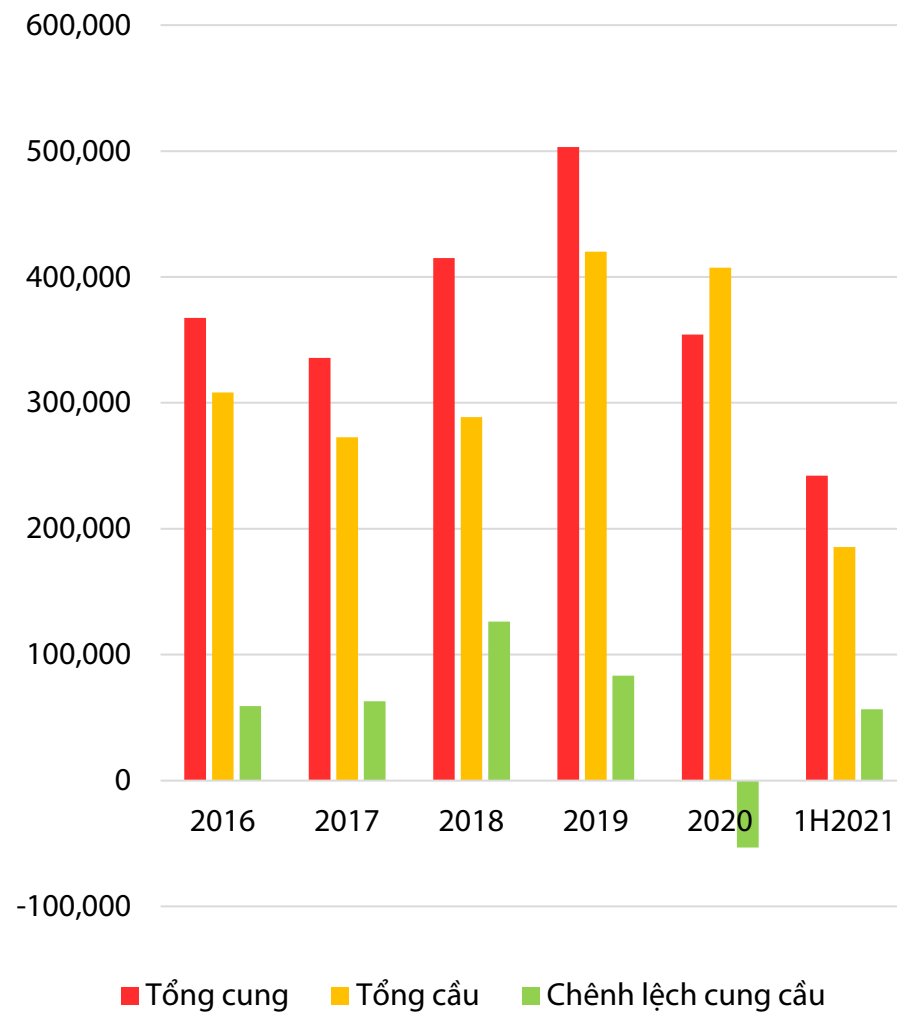
- Giá bán có thể giảm để kích cầu và thanh lý hàng tồn kho. Dịch Covid tái bùng phát đã khiến người dân hạn chế chi tiêu cho các sản phẩm không thiết yếu như ô tô. Lực cầu yếu trong tháng 5 và tháng 6 khiến lượng xe tồn kho tăng nhanh từ 18.034 chiếc (cuối Q1-2021) lên 56.668 chiếc (cuối Q2-2021).
- Chi phí sản xuất vẫn duy trì ở mức cao do (1) thiếu chip bán dẫn khi các nhà máy sản xuất chip chuyển đổi dây chuyền sản xuất sang chip dùng cho thiết bị điện tử (có nhu cầu cao hơn); (2) Giá thép và chi phí vận chuyển vẫn còn đắt đỏ.
- Doanh số bán hàng sẽ bị ảnh hưởng khi dịch bệnh đang làm tê liệt hoạt động kinh tế của các tỉnh thành phía Nam.

Kết quả kinh doanh nửa cuối năm 2021 sẽ không thực sự tích cực

- Các nhà sản xuất đối diện với việc biên LNG có thể sụt giảm do hạ giá bán để kích cầu trong khi giá vốn khó giảm và sản lượng bán hàng không cao.
- Các công ty bán lẻ khó đạt được mức thưởng cao trong bối cảnh sức tiêu thụ không thực sự khả quan do ảnh hưởng của dịch Covid-19 lên hoạt động kinh doanh và thu nhập của người dân.
- Doanh thu của các công ty sản xuất phụ tùng sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực do sản lượng tiêu thụ có thể sụt giảm.

Với các hãng xe sang, dự kiến hành vi tiêu dùng của nhóm khách hàng tiềm năng sẽ ít bị ảnh hưởng hơn bởi giá trị chiếc xe tương đương một phần nhỏ trong tổng tài sản của các khách hàng giàu có, khác với nhóm khách hàng của các hãng xe phổ thông. Ngoài ra, hằng năm các hãng xe sang sản xuất lượng xe ít hơn so với các hãng xe phổ thông nên trước tình trạng thiếu hụt chip bán dẫn, các hãng xe sang bị tác động ít hơn. Đặc biệt một vài công ty đã dự trữ chip từ trước như Daimler (hãng sản xuất xe Mercedes-Benz).

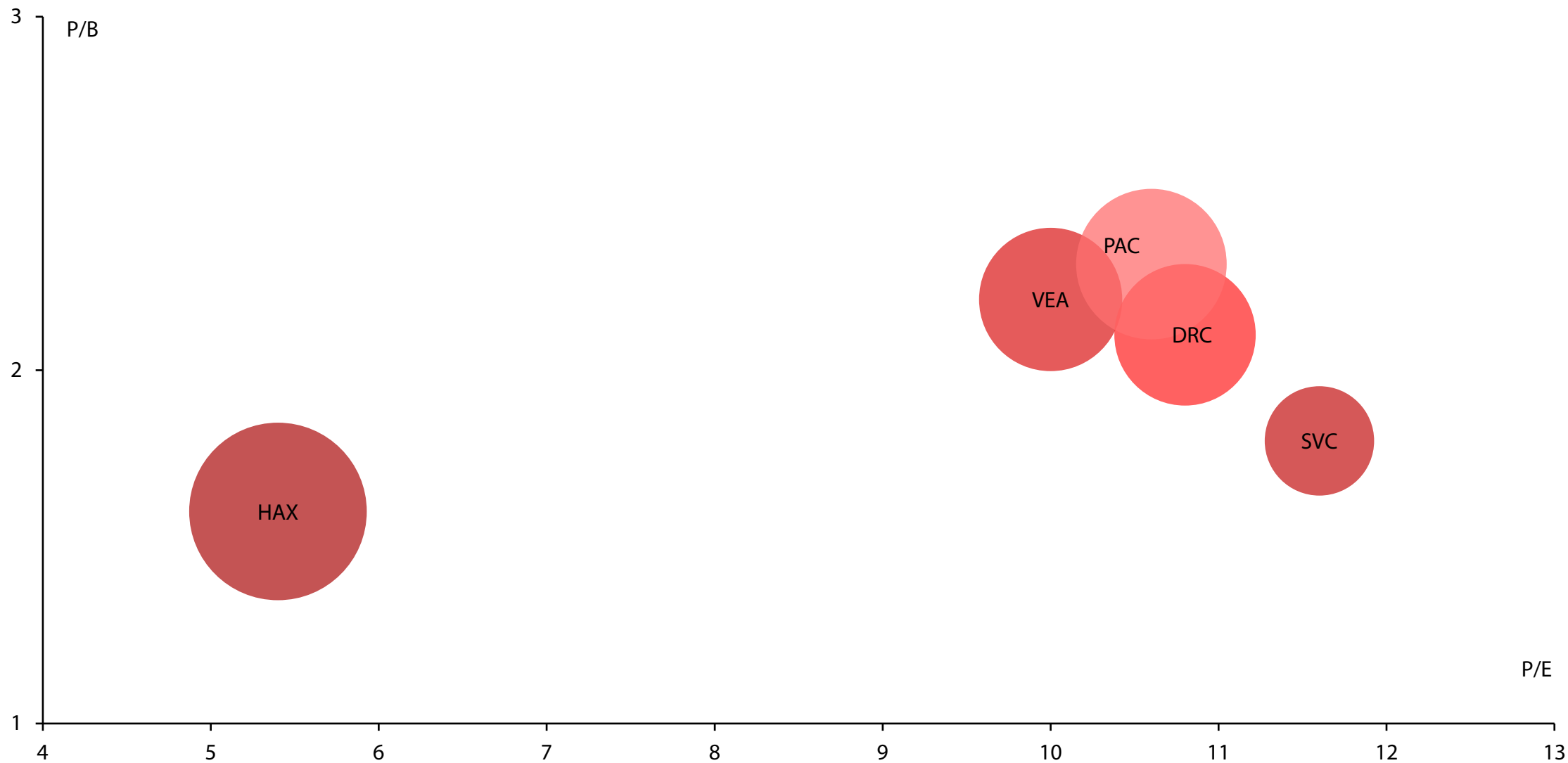
Hình 3: Cung cầu (chiếc)



Nguồn: Bộ Công thương, Tổng cục Hải quan, CTCK Rồng Việt

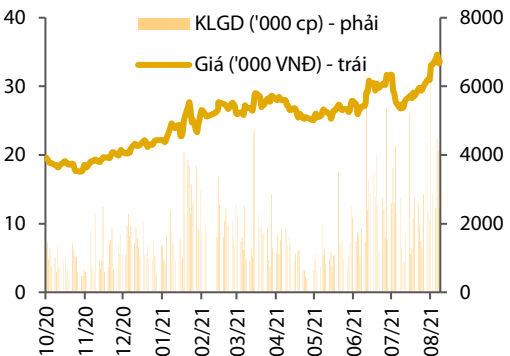
| Mã CP | Vốn hóa (tỷ đồng) | Giá mục tiêu (VND) | Tăng trưởng Doanh thu (% YoY) | Tăng trưởng EBITDA (% YoY) | Biên EBITDA (%) | Biên LN hoạt động (%) | Tăng trưởng LNST (% YoY) | Biên LN ròng (%) | ROA (%) | ROE (%) | Lợi suất cổ tức (%) | P/E hiện tại (lần) | P/B hiện tại (lần) |
|------------|-------------------|--------------------|-------------------------------|----------------------------|-----------------|-----------------------|--------------------------|------------------|---------|---------|---------------------|--------------------|--------------------|
| DRC | 3.670,7 | 32.400 | 18,2 | 28,5 | 13,4 | 11 | 37,6 | 8,2 | 13,8 | 20,1 | 3,2 | 10,8 | 2,1 |
| PAC | 1.831 | 30.100 | 3,1 | 8,7 | 9,6 | 6,9 | 16,9 | 5,6 | 7 | 22,8 | 2,5 | 10,6 | 2,3 |
| HAX | 945,8 | 20.700 | 28,7 | 212 | 3,8 | 3,2 | 450,4 | 2,8 | 13,7 | 31,7 | 0,0 | 5,4 | 1,6 |
| VEA | 57.309,8 | N/A | -1,3 | N/A | 5,2 | -2,7 | 5,6 | 165,8 | 22,4 | 24,9 | 24 | 10 | 2,2 |
| SVC | 2.357,7 | N/A | 3,5 | N/A | 0,0 | 0,0 | 114 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,4 | 11,6 | 1,8 |

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Giá cổ phiếu tại ngày 02/08/2021.



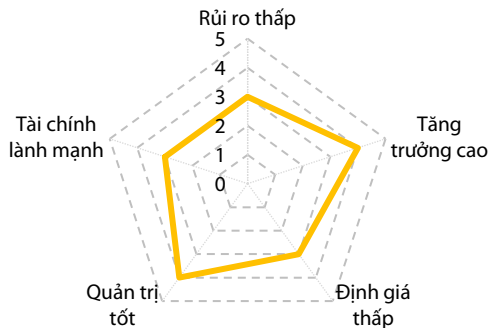
Nguồn: FiinGroup, CTCK Rồng Việt. Kích cỡ hình tròn tương ứng ROE. Giá cổ phiếu tại ngày 02/08/2021.

<TÍCH LŨY: 10%>



<GTT: 30.900>

<GMT: 32.400>



THÔNG TIN CỔ PHIẾU

| | |
|-----------------------------|----------------|
| Ngành | Hàng tiêu dùng |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 3.671 |
| SLCPĐLH (triệu cp) | 118,8 |
| KLBQ 3 tháng (nghìn cp) | 2.093 |
| GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng) | 60,4 |
| SH NĐTNN còn lại (%) | 42,1 |
| ĐB giá 52 tuần (nghìn đồng) | 15,1-31,7 |

TÀI CHÍNH

| | 2020A | 2021F | 2022F |
|-----------------------|--------|--------|--------|
| Doanh thu | 3.647 | 4.413 | 4.780 |
| LNST | 257 | 321 | 354 |
| ROA (%) | 10,6 | 11,9 | 12,1 |
| ROE (%) | 15,2 | 18,3 | 19,4 |
| EPS (VNĐ) | 1.944 | 2.434 | 2.683 |
| GTSS (VNĐ) | 14.206 | 14.815 | 15.372 |
| Cổ tức tiền mặt (VNĐ) | 1.000 | 1.500 | 1.800 |
| P/E (x) (*) | 10 | 12,7 | 11,5 |
| P/B (x) (*) | 1,5 | 2,1 | 2 |

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Hiệu quả kinh doanh lớp radial được cải thiện nhờ tăng quy mô sản xuất

- Hiện thị trường Mỹ là một trong những thị trường tiêu thụ lớn nhất của công ty với tỷ trọng ước tính trên 30% sản lượng tiêu thụ lớp radial. Theo Transparency Market Research, sự phát triển của ngành thương mại điện tử ở Mỹ sẽ thúc đẩy nhu cầu lớp xe tải, dự kiến tăng trưởng khoảng 6%/năm trong giai đoạn 2020-2030. Trong giai đoạn 2021-2025, dự kiến sản lượng xuất khẩu lớp radial sang Mỹ sẽ tăng thêm 60.000 lớp/năm giúp tổng sản lượng tiêu thụ tăng trưởng trung bình 12%/năm, đạt 960.000 lớp vào năm 2025. Việc tăng quy mô sản xuất để đáp ứng các đơn hàng từ Mỹ giúp cải thiện biên LNG từ 15,8% (năm 2021) lên 17,6% (2025). Theo đó, doanh thu và lợi nhuận gộp của mảng tăng 13%/năm và 16%/năm.

Nguồn thu từ lớp bias được duy trì nhờ cơ hội xuất khẩu vào thị trường Mỹ

- Những đơn hàng mới từ Mỹ với lớp bias tải nặng dùng trong nông nghiệp và lớp bias đặc chủng (OTR) giúp cải thiện nhu cầu lớp bias sau giai đoạn sản lượng sụt giảm từ 2017-2020. Nguồn cầu từ Mỹ kỳ vọng sẽ giúp sản lượng lớp bias duy trì hoặc tăng trưởng nhẹ trong các năm tới bất chấp nhu cầu lớp bias giảm dần ở các thị trường khác do xu hướng radial hóa.

Rủi ro bị Mỹ áp thuế chống bán phá giá là tương đối thấp

- Khác với sản phẩm lớp dành cho ô tô du lịch và xe tải nhẹ, không có nhiều nhà máy sản xuất lớp xe tải nặng ở Mỹ và lợi nhuận thu được từ lớp xe tải nặng không cao như lợi nhuận thu được từ lớp ô tô du lịch và lớp xe tải nhẹ. Do đó, khả năng Mỹ áp thuế lên lớp xe tải nặng của Việt Nam là tương đối thấp.

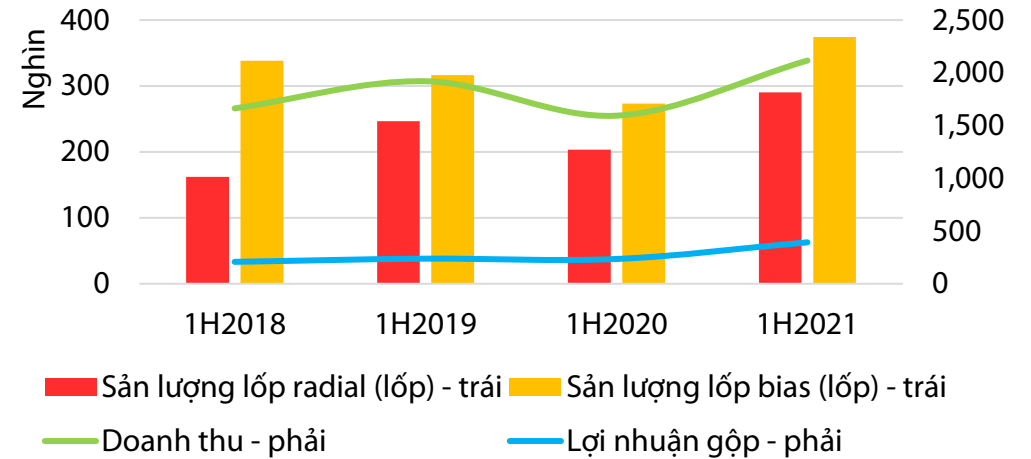
RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

- Cạnh tranh từ các công ty Trung Quốc gay gắt hơn dự kiến hoặc nếu DRC bị Mỹ áp thuế chống bán phá giá buộc công ty phải giảm giá bán để cạnh tranh, làm giảm lợi nhuận.

Doanh thu tăng 33% yoy, lên 2.117 tỷ đồng và LNST tăng 111% yoy, lên 170 tỷ đồng nhờ nhu cầu của thị trường Mỹ phục hồi, chi phí khấu hao giảm bù đắp cho chi phí nguyên vật liệu tăng, đồng thời các chi phí được quản lý tốt.

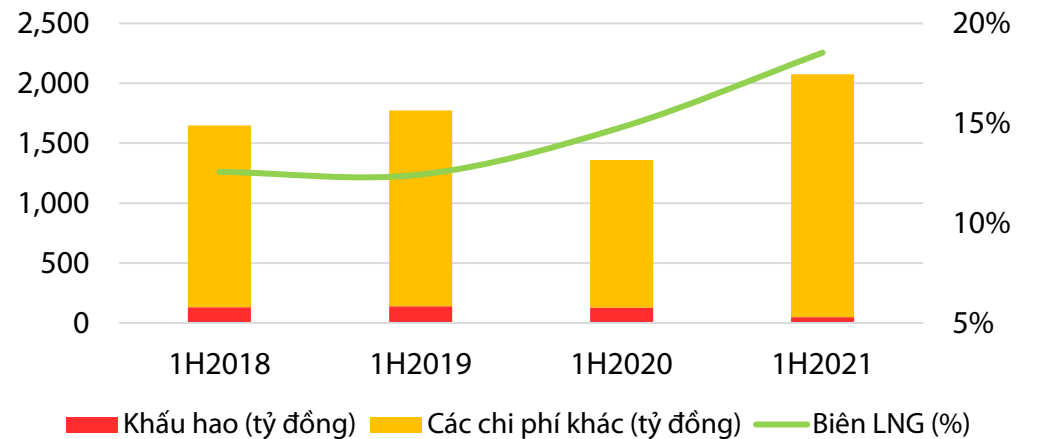
- **Nhu cầu tiêu thụ lốp xe tăng trở lại ở kênh xuất khẩu, đặc biệt ở Mỹ.** Theo đó, sản lượng lốp radial xuất khẩu tăng 49% yoy, lên 220.000 lốp, giúp doanh thu lốp radial đạt 1.079 tỷ đồng (+39% yoy). DRC lần đầu xuất khẩu lốp bias sang thị trường Mỹ trong 1H2021, phần nào giúp sản lượng lốp bias đạt 374.000 lốp (+37% yoy). Doanh thu lốp bias đạt 645 tỷ đồng (+32% yoy).
- **Biên lợi nhuận gộp mở rộng từ 14,8% lên 18,5%.** Giá các nguyên vật liệu như cao su tự nhiên, cao su nhân tạo hay than đen tăng cao nhưng đã được bù đắp bởi việc tiết giảm chi phí khấu hao (ước giảm 80 tỷ đồng) khi máy móc thiết bị nhà máy radial giai đoạn 1 khấu hao hết.
- **Chi phí lãi vay giảm 42% yoy, còn 23 tỷ đồng** nhờ nợ vay dài hạn giảm mạnh từ 137 tỷ đồng xuống 1 tỷ đồng. **Chi phí doanh nghiệp tăng nhẹ 1,5% yoy, lên 29 tỷ đồng.** Ngược lại, **chi phí bán hàng tăng 88% yoy, lên 142 tỷ đồng do tăng cường hoạt động quảng cáo.**

Hình 1: Kết quả kinh doanh (tỷ đồng, trục phải)



Nguồn: DRC, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Khấu hao và biên lợi nhuận gộp



Nguồn: DRC, CTCK Rồng Việt

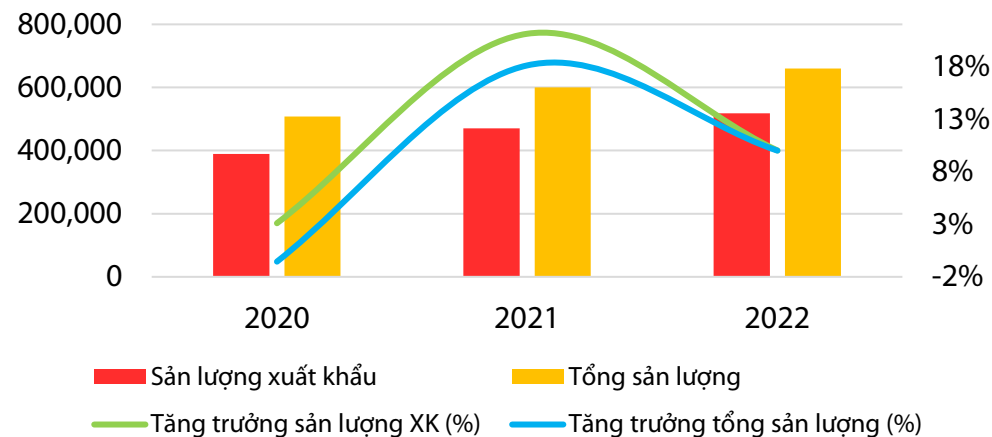
2H2021: thách thức cước phí vận chuyển cao và dịch Covid-19

- Cước phí vận chuyển vẫn đang ở mức cao dẫn đến rủi ro các đối tác ở thị trường xuất khẩu giảm đơn hàng. Dịch Covid-19 bùng phát gây khó khăn cho hoạt động sản xuất và vận chuyển hàng hóa của công ty. Ngoài ra, giá NVL dự kiến sẽ duy trì ở mức cao trong thời gian tới khi hoạt động sản xuất toàn cầu tiếp tục phục hồi trước viễn cảnh tỷ lệ tiêm phòng tăng cao và kỳ vọng sẽ sớm có thuốc điều trị Covid.
- Tuy vậy, nhờ sức tăng trưởng mạnh mẽ trong 1H2021, dự kiến cả năm 2021, sản lượng lốp radial sẽ tăng 18% yoy (lên 600.000 lốp), trong đó sản lượng xuất khẩu và nội địa lần lượt tăng 21% yoy và 8% yoy. Đồng thời, sản lượng lốp bias sẽ tăng 15% yoy, lên 724.000 lốp. Dự kiến doanh thu và LNST sẽ đạt 4.413 tỷ đồng (+21% yoy) và 321 tỷ đồng (+25% yoy).

KQKD 2022 tiếp đà tăng trưởng nhờ tăng quy mô sản xuất và cước phí vận chuyển giảm

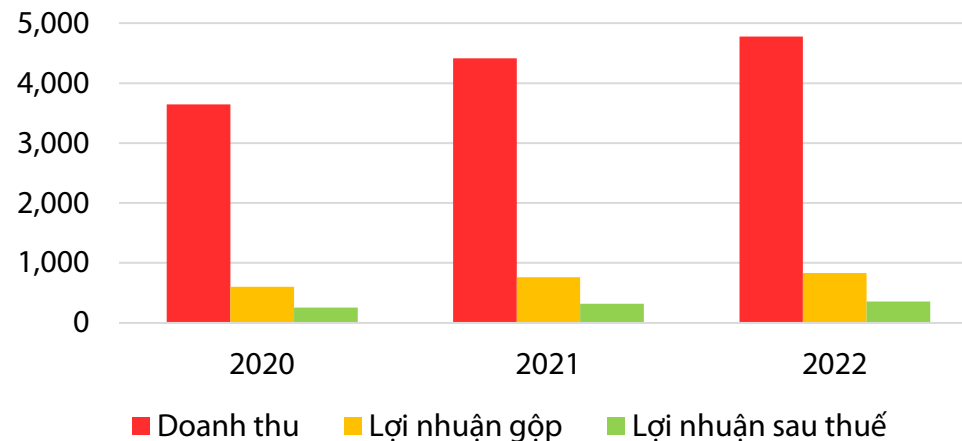
- Tiến hành nâng công suất nhà máy radial từ cuối năm 2021, dự kiến công suất sẽ đạt 700.000 lốp/năm (+100.000 lốp) ở cuối năm 2022.
- Cước phí vận chuyển kỳ vọng sẽ giảm dần từ cuối năm 2021 giúp đối tác xuất khẩu tăng đơn hàng. Dự kiến sản lượng xuất khẩu sang thị trường Mỹ sẽ tăng thêm 5.000 lốp/tháng. Đồng thời, nhu cầu nội địa cũng tăng trưởng nhờ tăng đầu tư công khi tỷ lệ tiêm chủng trong nước cao hơn.
- Dự kiến sản lượng lốp radial sẽ tăng 10% (lên 660.000 lốp), trong đó, sản lượng xuất khẩu và nội địa tăng 10% yoy và 10% yoy. Tương tự, sản lượng lốp bias sẽ tăng 4,8% yoy (lên 759.000 lốp). Theo đó, doanh thu và LNST sẽ đạt 4.780 tỷ đồng (+8,3% yoy) và 354 tỷ đồng (+10% yoy).

Hình 3: Sản lượng lốp radial 2020-2022 (lốp)



Nguồn: CTCK Rồng Việt

Hình 4: Dự phóng KQKD giai đoạn 2020-2022 (tỷ đồng)

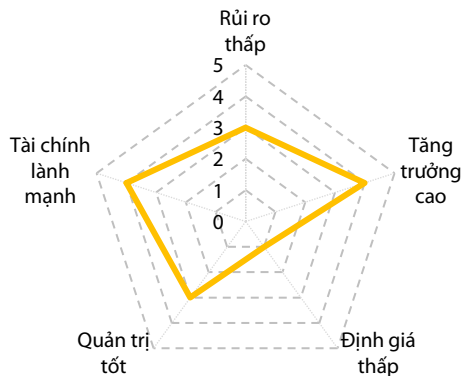
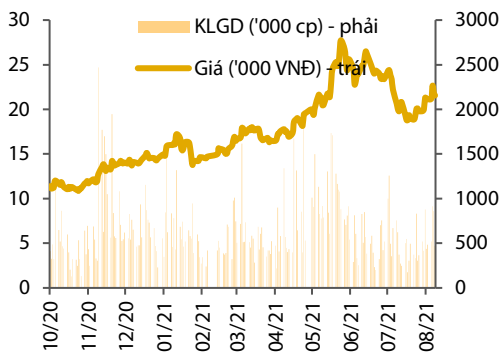


Nguồn: CTCK Rồng Việt

<TÍCH LŨY: 12%>

<GTT: 19.800>

<GMT: 20.700>



THÔNG TIN CỔ PHIẾU

| | |
|-----------------------------|----------------|
| Ngành | Hàng tiêu dùng |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 946 |
| SLCPĐLH (triệu cp) | 47,8 |
| KLBQ 3 tháng (nghìn cp) | 639,9 |
| GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng) | 16,1 |
| SH NĐTNN còn lại (%) | 31,3 |
| ĐĐ giá 52 tuần (nghìn đồng) | 11,5-32,9 |

TÀI CHÍNH

| | 2020A | 2021F | 2022F |
|-----------------------|--------|--------|--------|
| Doanh thu | 5.570 | 5.663 | 6.129 |
| LNST | 125 | 131 | 164 |
| ROA (%) | 10,1 | 11,5 | 12,2 |
| ROE (%) | 23,5 | 19,9 | 23,4 |
| EPS (VND) | 3.325 | 2.683 | 3.366 |
| GTSS (VND) | 14.453 | 13.801 | 14.668 |
| Cổ tức tiền mặt (VND) | 1.500 | 0 | 2.500 |
| P/E (x) (*) | 5,0 | 7,4 | 5,9 |
| P/B (x) (*) | 1,2 | 1,4 | 1,3 |

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Giá bán được duy trì ở mức cao giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp

- Áp lực thanh lý hàng tồn kho thấp và nguồn cầu tương đối ổn định giúp công ty không phải giảm giá bán để kích cầu. Dự kiến, giá bán sẽ duy trì ở mức cao trong giai đoạn 2021-1H2024 do áp lực thanh lý các mẫu xe cũ không cao. Giá bán sẽ chỉ giảm ở 2H2024, thời điểm các nhà phân phối Mercedes-Benz thanh lý hàng tồn kho để nhập những mẫu xe của chu kỳ mới bởi cứ mỗi 5 năm Mercedes-Benz sẽ có những cải tiến trong thiết kế.

Tầng lớp khá giả và vị thế của Mercedes-Benz tại Việt Nam đảm bảo cho tăng trưởng doanh số

- Triển vọng kinh tế tăng trưởng tốt (NCIF dự báo tăng trưởng >6%/năm giai đoạn 2021-2025) sẽ làm gia tăng số lượng người giàu tại Việt Nam. Wealth-X dự báo lượng người Việt sở hữu khối tài sản 1-30 triệu USD sẽ tăng 10,1% giai đoạn 2018-2023 (cao thứ tư thế giới), kéo theo nhu cầu sở hữu xe sang. Dù Covid-19 tạm thời làm chậm đà tăng trưởng kinh tế, nhìn chung triển vọng kinh tế Việt Nam và tốc độ tăng trưởng của tầng lớp giàu có trong thời gian tới vẫn tích cực.
- Ngoài ra, với lợi thế về độ phổ cập thương hiệu, danh mục sản phẩm đa dạng và giá bán cạnh tranh nên Mercedes-Benz chiếm 66% thị phần xe sang Việt Nam năm 2020. Theo đó, chúng tôi dự phóng doanh số bán hàng giai đoạn 2021-2025 tăng trưởng 8,1%/năm, so với 3,7%/năm của ngành.

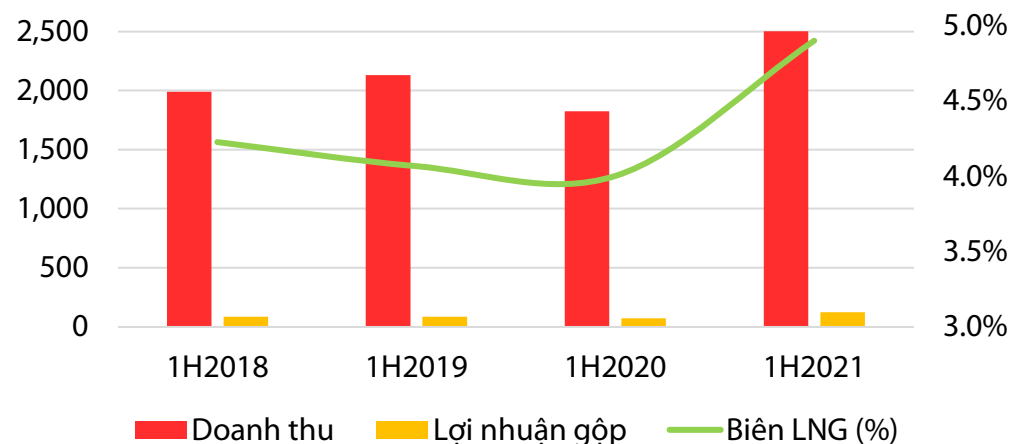
RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

- Các hãng xe sang khác giảm giá bán nhằm cạnh tranh, làm giảm tốc độ tăng trưởng doanh số của MBV và HAX.
- Dịch Covid-19 kéo dài khiến doanh số bán xe của công ty thấp hơn dự báo.

Mảng phân phối xe phục hồi giúp KQKD cải thiện rõ rệt

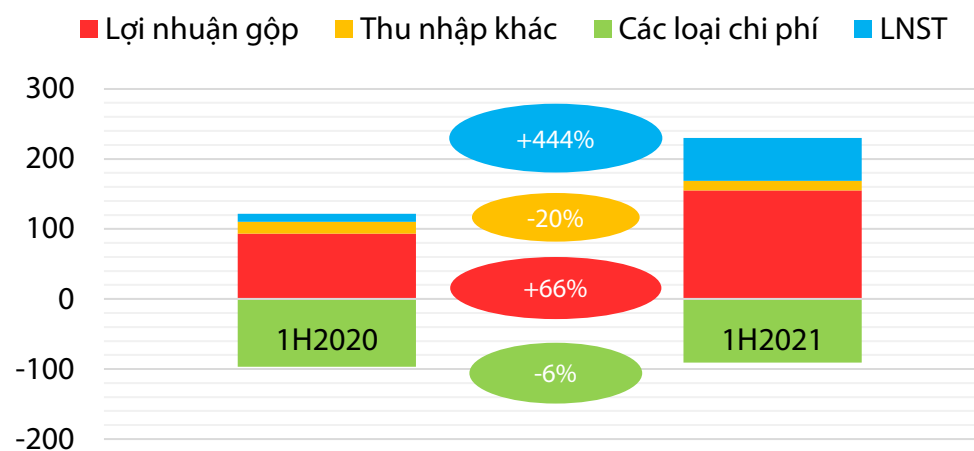
- Doanh thu tăng 34% yoy, đạt 2.687 tỷ đồng và LNST tăng 444% yoy, đạt 62 tỷ đồng nhờ động lực từ mảng phân phối xe khi doanh số bán hàng tốt hơn và biên LNG cải thiện.
- So với 1H2020, hoạt động phân phối xe 1H2021 ít bị gián đoạn bởi dịch bệnh hơn. Đồng thời, dù Nghị định 70 (giảm 50% lệ phí trước bạ) đã hết hạn cuối năm 2020 nhưng Mercedes-Benz đã chủ động hỗ trợ chi phí trước bạ cho khách hàng. Qua đó, giúp doanh số bán xe của Haxaco tăng trưởng. Doanh thu mảng phân phối xe đạt 2.503 tỷ đồng, tăng 37% yoy.
- Nguồn cung xe hạn chế do thiếu chip bán dẫn đã giúp duy trì giá bán ở mức cao. Do đó, biên LNG cải thiện từ 4% lên 4,9%. Lợi nhuận gộp phân phối xe đạt 123 tỷ đồng, tăng 68% yoy.
- Bên cạnh đó, doanh thu mảng sửa chữa và bán phụ tùng đạt 179 tỷ đồng (-0,2% yoy) nhưng nhờ việc tăng chất lượng dịch vụ nên biên LNG đạt 17,7% (+555bps). Lợi nhuận gộp đạt 32 tỷ đồng (+45% yoy).
- Việc giữ lại lợi nhuận năm 2020 giúp giảm áp lực nợ vay. Nợ vay ngắn hạn giảm 44% yoy, giúp lãi vay giảm còn 8 tỷ đồng (-70% yoy). Chi phí bán hàng tăng cùng hiệu quả phân phối xe lên 58 tỷ đồng (+27% yoy). Chi phí quản lý duy trì ở mức 25 tỷ đồng (+1,4% yoy).

Hình 1: Kết quả kinh doanh mảng phân phối xe (tỷ đồng)



Nguồn: HAX, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Kết quả kinh doanh toàn công ty (tỷ đồng)



Nguồn: HAX, CTCK Rồng Việt

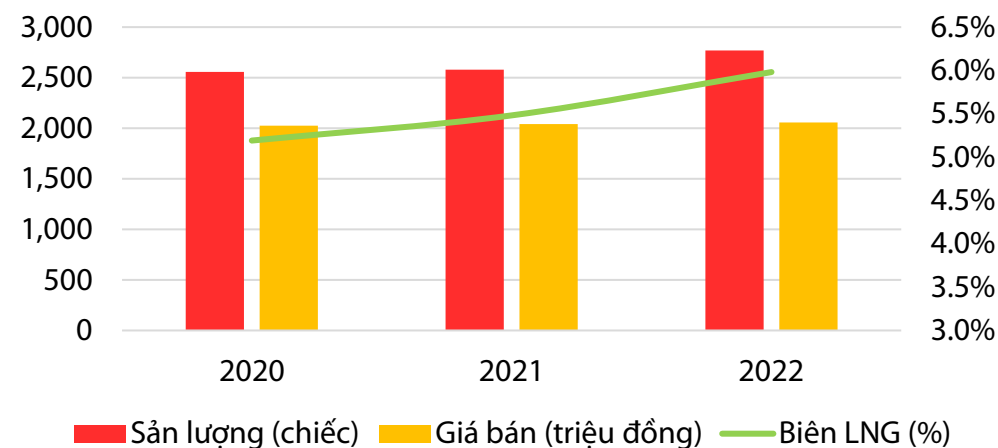
2H2021 - Covid làm gián đoạn hoạt động kinh doanh của công ty

- Dịch Covid bùng phát sẽ tác động tiêu cực đến doanh số bán xe trong Q3, trước khi phục hồi ở Q4 (kỳ vọng Chính phủ dỡ bỏ lệnh giãn cách xã hội). Do đó, dù 1H2021 tăng trưởng mạnh nhưng dự kiến doanh số bán xe cả năm sẽ chỉ đạt 2.580 chiếc (+0,8% yoy). Áp lực thanh lý hàng tồn kho thấp giúp duy trì giá bán ở mức 2,043 tỷ/chiếc (+0,8% yoy) nên biên LNG tăng 29bps, đạt 5,5%. Lợi nhuận gộp phân phối xe đạt 289 tỷ đồng (+7,3% yoy).
- Doanh thu và LNST lần lượt đạt 5.663 tỷ đồng (+1,7% yoy) và 131 tỷ đồng (+4,9% yoy, nhờ chi phí lãi vay giảm 24% yoy, xuống 31 tỷ đồng)

2022: Dịch bệnh được kiểm soát và nguồn cung chip bán dẫn cải thiện hỗ trợ kết quả kinh doanh

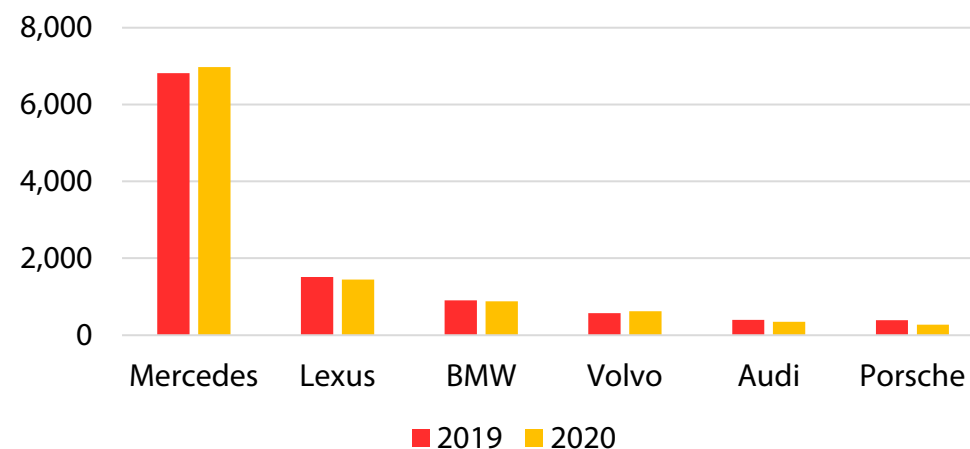
- Chúng tôi kỳ vọng dịch bệnh được kiểm soát và việc tăng công suất của các công ty sản xuất chip bán dẫn sẽ giúp hoạt động kinh doanh của ngành ô tô và HAX không còn gặp trở ngại. Cộng hưởng với sự tăng trưởng của tầng lớp người giàu và tính phổ biến của Mercedes-Benz tại Việt Nam (chiếm 66% doanh số xe sang). Dự kiến doanh số bán xe năm 2022 sẽ tăng trưởng 7,4% yoy, lên 2.770 chiếc. Doanh số bán hàng cải thiện giúp công ty được hưởng mức biên gộp cao hơn, ước tính khoảng 6%.
- Doanh thu và LNST lần lượt đạt 6.128 tỷ đồng (+8,2% yoy) và 164 tỷ đồng (+25% yoy).

Hình 3: Kết quả kinh doanh mảng phân phối xe



Nguồn: HAX, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Doanh số bán hàng các hãng xe sang (chiếc)



Nguồn: CTCK Rồng Việt

RONGVIET
SECURITIES



CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

vdsc.com.vn



Nguyễn Thị Phương Lam
Giám đốc Khối Trung tâm Phân tích
F: + 84 28 6299 2006 (Ext: 1313)
E: lam.ntp@vdsc.com.vn

Nguyễn Anh Vũ
Giám đốc Khối Khách hàng Tổ chức
F: + 84 8 6299 2006 (Ext: 1367)
M: vu.na@vdsc.com.vn