

# Triển vọng ngành ô tô 6 tháng cuối năm 2022 và năm 2023

	Triển vọng nửa cuối năm 2022	Triển vọng năm 2023
<b>Tăng trưởng và triển vọng</b>	<p>Chúng tôi dự báo nhu cầu ô tô có thể suy giảm trong nửa cuối năm 2022, nhưng vẫn đạt mức tăng trưởng 10% so với cùng kỳ nhờ mức nền so sánh thấp năm 2021 (do ảnh hưởng của giãn cách xã hội). Tuy nhiên, mức tăng trưởng 6 tháng cuối năm vẫn thấp hơn mức tăng 23% so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2022, do các yếu tố: (1) giá xăng dầu neo cao, (2) thời gian giao xe kéo dài và thiếu hụt các mẫu ô tô phổ biến do tình trạng thiếu chip toàn cầu, (3) chính phủ ngừng ưu đãi 50% phí trước bạ đối với xe ô tô (lắp ráp, sản xuất trong nước) kể từ tháng 6/2022. Đối với nhu cầu xe máy, chúng tôi dự báo sẽ không tăng trưởng trong nửa cuối năm 2022 (so với mức tăng trưởng 4% so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2022), do công ty lớn nhất là Honda (chiếm 80% thị phần) đang gặp khó khăn trong việc cung cấp đủ các mẫu xe tay ga phổ biến do thiếu chip và nguyên vật liệu. Điều này đã gây ra sự chênh lệch giá đáng kể giữa nhà sản xuất và đại lý, do đó người tiêu dùng sẽ trì hoãn mua các mẫu xe mới vào lúc này.</p>	<p>Chúng tôi dự báo nhu cầu ô tô của Việt Nam sẽ tăng trưởng vừa phải, ở mức 11% so với cùng kỳ vào năm 2023, so với mức tăng trưởng bình quân 16%/năm của thị trường ô tô trong 5 năm qua. Động lực tăng trưởng chính vẫn sẽ là: (1) tỷ lệ sở hữu ô tô ở Việt Nam còn thấp tiếp tục kích thích người tiêu dùng mua ô tô mới, đặc biệt trong bối cảnh thay đổi nhanh về công nghệ và mẫu mã, (2) vấn đề thiếu chip có thể được giải quyết triệt để, tạo điều kiện cho nguồn cung xe tăng lên và giá bán cho người tiêu dùng giảm xuống. Theo quan điểm của chúng tôi, chúng tôi đưa ra dự báo khá thận trọng về triển vọng của năm 2023, nhưng vẫn lạc quan vào chu kỳ bùng nổ tiêu thụ ô tô hiện nay của Việt Nam khi so sánh với các thị trường trong khu vực như Thái Lan, Trung Quốc, Philippines và Indonesia. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu ô tô vào năm 2023 sẽ vượt qua mức trước đại dịch, với số lượng ô tô bán ra đạt 385.000 chiếc vào năm 2023, cao hơn 14% so với 337.000 chiếc vào năm 2019. Đối với thị trường xe máy, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng 5% so với cùng kỳ vào năm 2023, do nguồn cung xe máy Honda có thể phục hồi sau khi tình trạng thiếu chip và nguyên vật liệu được giải quyết, nhưng tình trạng bão hòa của thị trường xe máy hiện nay sẽ tiếp tục kìm hãm tăng trưởng của thị trường này ở mức 1-10% trong ngắn hạn và trung hạn.</p>
<b>Nhận định về ngành</b>	<p>Ngành ô tô khá nhạy cảm với việc tăng giá của các nguyên vật liệu thô liên quan như thép, nhựa dẻo, xăng dầu, thậm chí cả lãi suất cho vay tiêu dùng. Các nhà sản xuất ô tô đều gặp khó khăn nếu muốn tăng giá bán để bù đắp những chi phí đầu vào đang gia tăng này, vì đặc điểm của ngành này là có sự cạnh tranh khốc liệt giữa các thương hiệu. Tuy nhiên, với việc giá các nguyên vật liệu chính như thép, nhựa dẻo, xăng dầu và chất bán dẫn có dấu hiệu đạt đỉnh trong năm 2022 và đang suy yếu dần, chúng tôi tin rằng lĩnh vực ô tô có thể nhanh chóng tăng trưởng lợi nhuận trở lại vào năm 2023. Nhu cầu về ô tô vẫn tăng mạnh trong trung và dài hạn do tỷ lệ sở hữu ô tô ở Việt Nam vẫn ở mức thấp và thu nhập bình quân đầu người ngày càng tăng lên. Về lợi nhuận, biên lợi nhuận ngành ô tô có xu hướng bị siết lại trong nửa cuối năm 2022 và chỉ bắt đầu phục hồi vào năm 2023 sau khi giá vật liệu thô trở lại mức bình thường. Do đặc điểm của ngành là rất nhạy cảm với các chu kỳ thị trường, nên chúng tôi cho rằng định giá của ngành sẽ giảm mạnh, đi cùng với sự giám sát của lợi nhuận trong ngắn hạn. Thời điểm tốt nhất để đầu tư vào lĩnh vực này sẽ là 6 tháng đầu năm 2023, khi lợi nhuận dự kiến sẽ tăng trưởng trở lại.</p>	

## Ngành ô tô: Cổ phiếu ưa thích

**Tổng Công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam - CTCP (VEA: UPCOM): TRUNG LẬP - Giá mục tiêu: 43.500 đồng/cổ phiếu.**

Chúng tôi kỳ vọng tổng doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2022 sẽ đạt 4,3 nghìn tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ) và 6,21 nghìn tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ), nhờ doanh thu ô tô tăng trưởng 16% và doanh thu xe máy tăng trưởng 3%. Trong tình trạng thiếu chip kéo dài, các nhà sản xuất sẽ tăng giá bán đối với các mẫu ô tô, từ đó giúp cải thiện lợi nhuận của các liên doanh VEA để hạn chế ảnh hưởng của việc chi phí đầu vào tăng cao trong thời kỳ lạm phát. Bên cạnh đó, VEA tiếp tục là cổ phiếu có định giá hấp dẫn với tỷ suất cổ tức 10% vào năm 2022 và 11% vào năm 2023. Đối với năm 2023, câu chuyện phần nào sẽ trở nên hấp dẫn hơn, với tỷ suất lợi nhuận của liên doanh ô tô và xe máy phục hồi, do giá nguyên liệu đầu vào dự kiến giảm và nhu cầu vẫn đủ mạnh để duy trì giá bán cao. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2023 lần lượt đạt 4,7 nghìn tỷ đồng (tăng 10% YoY) và 6,83 nghìn tỷ đồng (tăng 11% so với cùng kỳ).

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư  
phuonghv@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc  
hungpl@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô  
trinhttv@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích cổ phiếu KHCN

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp  
thanhntk@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp  
tranglh@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

### Phân tích Ngành Ô tô

#### Nguyễn Lý Thanh Lương

Chuyên viên phân tích  
luongntl@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3056

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp  
nganlt@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp  
tamntd@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ  
tanntk@ssi.com.vn  
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715