

Ngành Ô tô

Cập nhật nhanh KQKD

Tháng 2, 2023

Mã giao dịch: VEA

Reuters: VEA.HNO

Bloomberg: VEA VN Equity

Lợi nhuận ròng Q4/2022 tăng 33,8% y/y, đạt mức kỷ lục mới

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **45.500**

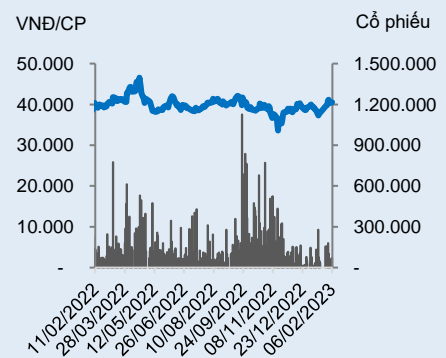
Giá thị trường (06/02/2023) 40.500

Lợi nhuận kỳ vọng **12,3%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	UPCOM
Khoảng giá 52 tuần	33.601-46.541
Vốn hóa	53.816 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.328.800.000
KLGD bình quân 10 ngày	93.626
% sở hữu nước ngoài	5,11%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	4.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	10%
Beta	0,6

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
VEA	2,6%	2,6%	10,5%	-1,1%
UpcomIndex	4,9%	4,9%	5,1%	-18,1%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

VEA công bố KQKD Q4/2022 mạnh mẽ: Lợi nhuận ròng tăng mạnh 33,8% y/y lên 2.512 tỷ – mức kỷ lục theo quý mới, vượt 10% so với dự báo của BVSC là 2.291 tỷ.

Lũy kế cả năm 2022, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng của VEA lần lượt đạt 4.748 tỷ (+18,1% y/y) và 7.602 tỷ (+32,2% y/y), vượt 3% so với dự báo tương ứng năm FY22 của chúng tôi.

Hình 1: KQKD Q4/2022 và FY22 của VEA: Tóm tắt

Đvt: Tỷ đồng	4Q22	y/y	4Q22E*	% E	FY22	y/y
Doanh thu thuần	1.267	7,3%	1.217	104%	4.748	18,1%
LN hoạt động	(88)	N/M	33	N/M	(9)	N/M
Lãi tài chính ròng	209	33,1%	204	102%	795	12,5%
LN từ liên doanh	2.369	38,6%	2.118	112%	6.984	34,9%
Lợi nhuận ròng	2.512	33,8%	2.291	110%	7.602	32,2%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC; *E: ước tính của BVSC

Sản lượng ô tô đạt dự báo; sản lượng xe máy vượt dự báo

Lợi nhuận từ liên doanh của VEA trong Q4/2022 tăng mạnh 38,6% y/y, đạt 2.369 tỷ, cao hơn 12% so với dự báo của chúng tôi là 2.118 tỷ. Kết quả khởi sắc này được củng cố bởi: (1) tiêu thụ ô tô đạt dự báo; và (2) tiêu thụ xe máy vượt dự báo.

- Sản lượng ô tô: Tổng doanh số từ 3 liên doanh của VEA (Toyota, Honda và Ford) trong Q4/2022 khá sát với dự báo của BVSC. Trong số cả NSX ô tô, Ford vượt trội hơn hẳn nhờ ra mắt Ford Ranger thế hệ mới, trong khi Toyota và Honda ghi nhận giảm tốc, sản lượng thấp hơn kỳ vọng của BVSC.
- Sản lượng xe máy: Doanh số xe máy của Honda trong Q4 tăng 14,6% y/y lên 715.118 chiếc nhờ nguồn cung bình thường hóa, cho phép cơ cấu bán hàng cải thiện và đáp ứng nhu cầu khách hàng, đặc biệt vào mùa cao điểm.

Hình 2: Doanh thu ô tô và xe máy của các liên doanh của VEA trong Q4/2022 và FY22: Tóm tắt

	4Q22	y/y	4Q22E	% E	FY22	y/y
Ô tô: 3 liên doanh	45.816	-0,2%	45.527	100,6%	150.607	33,3%
Toyota	26.985	-8,5%	30.201	89,4%	91.115	34,7%
Honda	5.502	-27,6%	7.883	69,8%	30.645	41,3%
Ford	13.329	50,9%	7.444	179,1%	28.847	21,7%
Xe máy						
Honda	715.118	14,6%	686.706	104,1%	2.407.907	20,9%

Nguồn: VAMA; Honda; BVSC; *E: ước tính của BVSC

Dự báo lợi nhuận ròng FY23 gần như đi ngang y/y

Mặc dù KQKD Q4/2022 vượt kỳ vọng của BVSC, chúng tôi duy trì dự báo LNST năm FY23 cho VEA ở mức 7.513 tỷ (-1,2% y/y) trong Cập nhật trước ([link](#)), do chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng đối với nhu cầu ngắn hạn với hàng hóa không thiết yếu.

Các giả định chính được tóm tắt trong Hình 3.

Hình 3: Giả định chính trong Dự báo KQKD FY23: Tóm tắt

Đvt: Tỷ đồng	FY21	FY22F	FY23F	FY22 y/y	FY23 y/y
Doanh thu thuần	4.019	4.748	4.819	18,1%	1,5%
LN từ liên doanh	5.177	6.984	6.771	34,9%	-3,1%
Lãi tài chính ròng	707	795	885	12,4%	11,3%
Lợi nhuận ròng	5.752	7.602	7.513	32,2%	-1,2%
Sản lượng	FY21	FY22F	FY23F	FY22 y/y	FY23 y/y
Xe máy: Honda	2.042.646	2.407.907	2.308.110	17,9%	-4,1%
Ô tô: 3 liên doanh	113.019	150.607	157.835	33,3%	4,8%

Nguồn: BVSC dự báo

Hạ khuyến nghị xuống Neutral

Ở mức giá hiện tại, VEA đang giao dịch tại P/E 7,2x (cuối 2023) so với trung bình 5 năm là 9,4x. Kể từ Cập nhật gần nhất vào Tháng 11/2022, giá cổ phiếu VEA đã tăng 13,8%, do đó upside so với giá hiện tại khá khiêm tốn là 12,3%. BVSC hạ khuyến nghị xuống **Neutral** từ Outperform, trong khi duy trì giá mục tiêu là 45.500 đồng/cổ phiếu.

BVSC ưa thích với VEA với định giá hợp lý, bảng cân đối kế toán mạnh và suất cổ tức hấp dẫn. Ở mức giá hiện tại, suất cổ tức giai đoạn 2023-24 của VEA là rất hấp dẫn ở mức lần lượt là 10-14%.

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
khanhdi@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, Ngân Hàng
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
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