

CÔNG TY CỔ PHẦN CITY AUTO (HSX: CTF)

TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH NHỜ MỞ RỘNG HỆ THỐNG SHOWROOM TẠI KHU VỰC PHÍA NAM.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	4.509	6.307	7.253
Giá vốn bán hàng	(4.217)	(5.754)	(6.629)
Lợi nhuận gộp	292	553	624
Thu nhập tài chính	43	43	34
Chi phí tài chính	(54)	(62)	(55)
Chi phí bán hàng	(154)	(266)	(297)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(82)	(136)	(152)
Lãi lỗ từ HĐKD	47	132	153
Lãi lỗ công ty liên doanh, liên kết	0	0	0
Lợi nhuận khác	15	16	16
Lợi nhuận trước thuế	62	148	169
Chi phí thuế TNDN	(10)	(30)	(34)
Lợi nhuận sau thuế	52	118	135
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	49	112	128
EPS (VNĐ/cổ phiếu)	0.741	1.513	1.779

(Nguồn: CTS dự báo)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Nghị định 41/2023/NĐ-CP về việc giảm 50% phí trước bạ đối với ô tô sản xuất trong nước tạo điều kiện cho CTF đẩy mạnh doanh số bán hàng trong năm 2023.
- Việc khai trương showroom mới tại khu vực phía Nam giúp cải thiện doanh thu bán hàng của CTF, tạo động lực tăng trưởng trong dài hạn.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

- Vùng giá mua hiện tại: 36.100 – 36.300 VNĐ/cổ phiếu
- Vùng giá dự báo: 42.650 – 42.850 VNĐ/cổ phiếu
- Thời gian nắm giữ: <= 12 tháng
- Lợi nhuận dự kiến: +18%

Lâm Gia Khang
Chuyên gia phân tích
 Email: khanglq@cts.vn



NGÀNH: Ô TÔ

Thông tin cổ phiếu (06/07/2023)

Số lượng CP niêm yết	76.017.542
Số lượng CP lưu hành	76.017.542
Vốn hóa (tỷ VND)	2.740,79
Biến động giá 52 tuần	50,41%
KLGDTB 10 phiên	453.240
% sở hữu nước ngoài	0%
Room nước ngoài còn lại	30%

Cổ đông lớn

Trần Ngọc Dân	9,2%
CTCP Tập đoàn Tân Thành Đô	8,84%
Trần Lâm	8,42%
Phạm Anh Hưng	4,89%
Ngô Đức Toàn	2,90%
Nguyễn Văn Thành	2,86%

Đồ thị giá



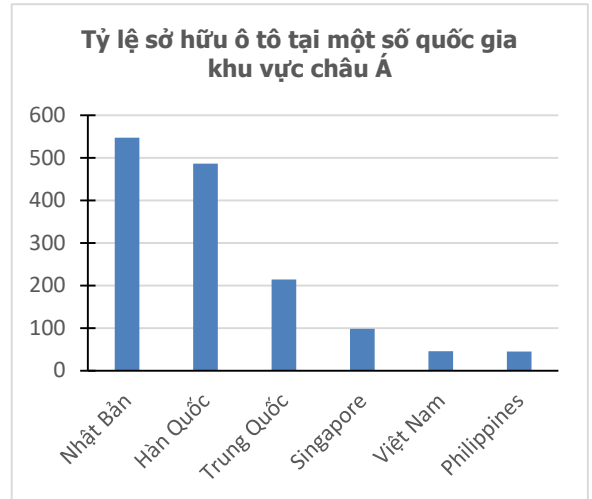
(Nguồn: FiinPro, CafeF, CTS tổng hợp)

Nghị định 41/2023/NĐ-CP về việc giảm 50% phí trước bạ đối với ô tô sản xuất trong nước tạo điều kiện cho CTF đẩy mạnh doanh số bán hàng trong năm 2023

- Từ nửa cuối năm 2022, mặt bằng lãi suất tăng cao đã ảnh hưởng mạnh đến sức mua của người tiêu dùng, đặc biệt là đối với các sản phẩm xa xỉ. Theo báo cáo bán hàng của Hiệp hội các nhà sản xuất ô tô Việt Nam (VAMA), trong 4 tháng đầu năm 2023, doanh số bán hàng của xe lắp ráp trong nước giảm 39% trong khi xe nhập khẩu giảm 16% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Nhằm hỗ trợ các nhà sản xuất, phân phối tiêu thụ được lượng xe tồn kho từ trước khi đại dịch bùng phát và nối lại chuỗi cung ứng sản xuất, Chính phủ đã ban hành Nghị định 41/2023/NĐ-CP về việc giảm 50% phí trước bạ đối với ô tô sản xuất trong nước, tương đương với 5-6% giá trị xe. Thời gian hiệu lực của Nghị định kéo dài từ đầu tháng 7/2023 đến cuối tháng 12/2023.
- Bên cạnh động thái trên, NHNN cũng đã tiến hành giảm 4 lần lãi suất điều hành tính từ đầu năm 2023. Hành động trên đã khiến mặt bằng lãi suất huy động tại các ngân hàng giảm sâu về dưới mức 8%, đồng thời khiến lãi suất cho vay hạ nhiệt trong nửa cuối năm 2023.
- Tại City Auto, công ty vẫn duy trì đà tăng trưởng ấn tượng bất chấp các diễn biến tiêu cực của thị trường. Ngay trong quý IV/2022, CTF ghi nhận doanh thu đạt 2.247 tỷ đồng, tăng trưởng gần 34% so với cùng kỳ.
- Kết quả trên đến từ lợi thế đặc biệt của CTF – là đại lý bán hàng hàng đầu của Ford và Hyundai tại thị trường Việt Nam. Tính đến cuối năm 2021, thị phần của CTF của Ford Việt Nam là hơn 22% trong khi con số này của Hyundai Thành Công là hơn 8%.
- Ngoài ra, City Auto cũng sở hữu hệ thống showroom tại các vị trí đắc địa với công nghệ tiên tiến. Tính đến cuối năm 2022, CTF sở hữu 6 showroom Ford và 5 showroom Hyundai (2S+3S) tọa lạc tại những vị trí đắc địa tại TP.HCM, Vũng Tàu, Nha Trang, Bình Phước (xem Phụ lục 1 và Phụ lục 2). Hãng cùng đẩy mạnh kênh phân phối "hậu mãi", đem đến cho khách hàng sự quan tâm tuyệt đối sau mua hàng, đây là chiến lược Marketing của Ford đánh vào dịch vụ tốt, cái mà người Việt Nam rất mong muốn tại thời điểm này.

Việc khai trương showroom mới tại khu vực phía Nam giúp cải thiện doanh thu bán hàng của CTF, tạo động lực tăng trưởng trong dài hạn.

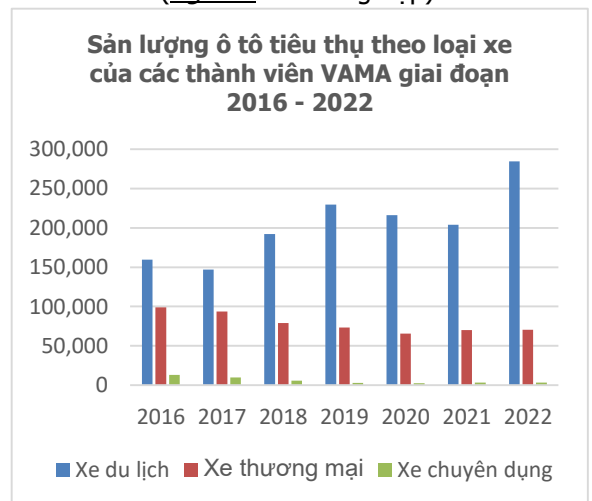
- Với mục tiêu trở thành nhà phân phối bán lẻ xe Ford và Hyundai có doanh số cao nhất trên cả nước, City Auto đã công bố kế hoạch mở thêm 3 đại lý xe Ford và 2 đại lý xe Hyundai mới cấp 3S tại Thành phố Hồ Chí Minh, Vũng Tàu và Phú Yên (xem Phụ lục 4).



Tỷ lệ sở hữu ô tô tại một số quốc gia khu vực châu Á
(Nguồn: CTS tổng hợp)

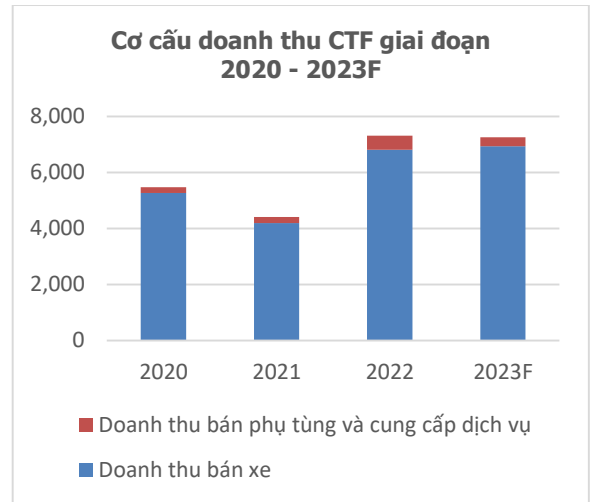


Thị phần các hãng xe ô tô lớn tại Việt Nam tính đến cuối năm 2022
(Nguồn: CTS tổng hợp)



Sản lượng ô tô tiêu thụ các loại xe của các thành viên VAMA giai đoạn 2016 - 2022
(Nguồn: VAMA, CTS tổng hợp)

- Động thái trên của City Auto là bước đi hợp lý trong bối cảnh thị trường ô tô Việt Nam vẫn còn nhiều dư địa để tăng trưởng. Việt Nam đang là thị trường ô tô tiềm năng nhất thế giới khi tỷ lệ sở hữu ô tô chỉ khoảng 46 chiếc/1.000 người, so với 214 chiếc/1.000 người tại Trung Quốc và ít nhất 400 chiếc tại các nước phát triển, đặc biệt là Nhật Bản với 548 chiếc/1.000 người. Bên cạnh đó, sự gia tăng của tầng lớp trung lưu trong bối cảnh nền kinh tế luôn nằm trong top tăng trưởng cao của khu vực cũng tạo thêm không gian tăng trưởng mới cho ngành công nghiệp ô tô (chi tiết xem Phụ lục 3).
- Theo dự báo của chúng tôi, việc mở rộng các showroom mới cùng lúc với các biện pháp hỗ trợ thị trường của NHNN dự kiến giúp doanh số bán xe của CTF đạt giá trị 6.940 tỷ đồng trong năm 2023, tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu của công ty.



Cơ cấu doanh thu CTF giai đoạn 2020 – 2023F
(Nguồn: BCTC CTF, CTS dự báo/tổng hợp)

RỦI RO

- Nhu cầu tiêu dùng suy yếu trong nước tiếp tục kéo dài hơn dự kiến bất chấp các động thái hỗ trợ của Chính phủ với ngành ô tô, khiến doanh số bán hàng trong năm 2023 thấp hơn dự kiến của chúng tôi.
- Chính sách tiền tệ của các ngân hàng trung ương lớn, đặc biệt là Fed, tiếp tục diễn biến phức tạp, làm giảm dư địa hạ lãi suất điều hành của NHNN, khiến mặt bằng lãi suất cho vay tiếp tục duy trì ở mức cao, ảnh hưởng đến kế hoạch tài chính của khách hàng có nhu cầu mua các sản phẩm xe của CTF.
- Tính đến cuối quý I/2023, nợ vay tài chính của doanh nghiệp có giá trị 1.474 tỷ đồng, Với mặt bằng lãi suất vẫn duy trì ở mức cao, điều này có thể ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày **06/07/2023**, cổ phiếu đang được giao dịch với chỉ số P/E dự phóng năm 2023 là 25 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi là khá hấp dẫn trong bối cảnh kinh tế hiện nay.
- Chúng tôi sử dụng mô hình định giá là P/E và P/B để định giá tiềm năng cổ phiếu CTF mang lại cho cổ đông trong tương lai dự báo tăng trưởng mạnh. **Bình quân 2 phương pháp, kết quả định giá cổ phiếu CTF là 42.650 đồng**, tương đương mức tăng +18% so với mức giá đóng cửa ngày 06/07/2023.

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	50%	44.477
P/B	50%	40.822
Giá mục tiêu bình quân (VNĐ/cổ phiếu)		42.650

PHỤ LỤC 1: CÁC ĐẠI LÝ PHÂN PHỐI XE FORD CỦA CITY AUTO TẠI KHU VỰC PHÍA NAM

Nhà phân phối	Xếp hạng	Địa chỉ	Diện tích (m ²)
City Ford (Ford Hồ Chí Minh)	3S	216 – 218 Quốc lộ 13, phường Hiệp Bình Chánh, quận Thủ Đức, Hồ Chí Minh	6.600
Ford Phú Mỹ	3S	Lô B1, đường C2, KCN Cát Lái 2, phường Thạnh Mỹ Lợi, quận 2, Hồ Chí Minh	6.288
Ford Phú Mỹ chi nhánh An Phú	2S	596A Xa lộ Hà Nội, phường An Phú, quận 2, Hồ Chí Minh	1.000
City Ford Bà Rịa	3S	Quốc lộ 51, phường Phước Long, Vũng Tàu	3.500
City Ford Vũng Tàu	2S	40A đường 30 Tháng 4, Vũng Tàu	1.000
Ford Nha Trang	3S	51 Lê Hồng Phong, phường Phước Tân, Nha Trang	7.000

Nguồn: Trang chủ công ty, CTS tổng hợp

PHỤ LỤC 2: CÁC ĐẠI LÝ PHÂN PHỐI XE HYUNDAI CỦA CITY AUTO TẠI KHU VỰC PHÍA NAM

Nhà phân phối	Xếp hạng	Địa chỉ	Diện tích (m ²)
Trường Chinh Hyundai	3S	4A Trường Chinh, phường 15, quận Tân Bình, Hồ Chí Minh	4.000
Trường Chinh Hyundai chi nhánh Bình Chánh	2S	C9/36A, khu phố 3, Bình Chánh, Hồ Chí Minh	4.000
Bình Phước Hyundai	3S	Tổ 3, khu phố Tân Trà, thành phố Đồng Xoài, tỉnh Bình Phước	3.810
Showroom Trường Chinh Hyundai	1S	Cao ốc H3, 384 Hoàng Diệu, quận 4, Hồ Chí Minh	1.000
Xe tải và bus Trường Chinh Hyundai	3S	Ngã tư An Sương, quận 12, Hồ Chí Minh	5.000

Nguồn: Trang chủ công ty, CTS tổng hợp

PHỤ LỤC 3: DỰ BÁO CÁC THÀNH PHẦN KINH TẾ TẠI VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 2000 – 2030F (%)

Thành phần	2000	2010	2020	2030F
Dưới tầng lớp tiêu dùng (<11 USD/ngày)	74	72	58	23
Tầng lớp tiêu dùng thấp (11-30 USD/ngày)	5	14	36	57
Tầng lớp tiêu dùng trung bình (30 - <70 USD/ngày)	1	1	4	18
Tầng lớp tiêu dùng cao (>70 USD/ngày)	20	13	2	2

Nguồn: CTS tổng hợp

PHỤ LỤC 4: THỐNG KÊ CÁC SHOWROOM TRONG KẾ HOẠCH MỞ MỚI CỦA CITY AUTO

FORD	Dự án Tân Thuận Ford	3S	Khu thương mại phía Nam, khu chế xuất Tân Thuận, quận 7, TP.HCM	4700m ²
	Dự án Bà Rịa Vũng tàu Ford mới.	3S	QL 51, đường Kim Dinh, Bà Rịa - Vũng Tàu	5000m ²
	Dự án Phú Yên Ford	3S	Đông Phước, Xã Hòa An, Huyện Phú Hòa, Tỉnh Phú Yên	4000m ²
HYUNDAI	Dự án "Thương mại Hyundai Bà Rịa"	3S	QL 51, đường Kim Dinh, Bà Rịa - Vũng Tàu	3500m ²
	Dự án "Hyundai Quận 9"	3S	258 đường Nam Hòa, phường Phước Long, Quận 9	8500m ²

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2023 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.