

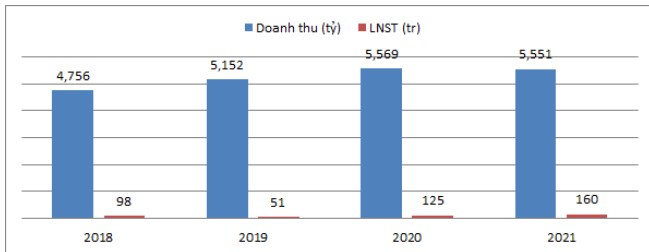
NGÀNH KINH DOANH Ô TÔ

CTCP Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh (HAX – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Tiền thân là Cửa hàng trưng bày và xưởng sửa chữa ô tô với tên gọi là SAMCO3. Ngày 15/10/1999, được cổ phần hoá và trở thành CTCP Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh (Haxaco) là Nhà phân phối ủy quyền đầu tiên của Mercedes-Benz tại Việt Nam. Haxaco đáp ứng đủ mọi tiêu chuẩn quốc tế khắt khe của một Autohaus về bán hàng và hậu mãi. Với hơn 15 năm kinh nghiệm trong ngành phân phối xe sang, Haxaco đi đầu về chất lượng dịch vụ và sản lượng xe bán toàn quốc. HAX được niêm yết và giao dịch tại HSX ngày 26/12/2006.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	40,300
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	11,950
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	313,280

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	894.01
KLCP lưu hành (triệu)	56,94
P/B	1.06
EPS	5,585
P/E	2.81

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	3.74%
ROA	17.31%
ROE	31.44%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.38
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.60

Biểu đồ kỹ thuật:



HAX – Nhà phân phối số 1 dòng Mercedes Benz

Luận điểm đầu tư

CTCP Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh (HOSE) là đại lý phân phối xe Mercedes-Benz chiếm thị phần số 1 tại Việt Nam với gần 40%. Doanh nghiệp có kết quả kinh doanh ấn tượng, 9 tháng đầu năm lãi gấp 6.6 lần cùng kỳ và đã hoàn thành lợi nhuận đề ra ở công ty mẹ. Trong những năm tới DN sẽ triển khai mô hình ngôi nhà Mercedes đầu tiên ở Việt Nam, giúp khách hàng đi xe Mercedes-Benz và được trải nghiệm nghỉ dưỡng tại ngôi nhà Mercedes. SBS đánh giá HAX ở mức Tích cực (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh 9 tháng 2022 lãi gấp 6.6 lần cùng kỳ

- Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 5,177 tỷ, tăng 53% so với cùng kỳ, lợi nhuận trước thuế 241 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 192 tỷ, gấp 6.65 lần so với cùng kỳ. Lợi nhuận trước thuế công ty mẹ đạt 248 tỷ (kế hoạch là 212 tỷ) công ty đã vượt mục tiêu lợi nhuận đề ra.

HAX chi 470 tỷ mua đất xây khu phức hợp kinh doanh ô tô kết hợp văn phòng, căn hộ cao cấp

- Dự án tại đường Võ Văn Kiệt, khu phố 3, phường An Lạc, quận Bình Tân, TP HCM; diện tích 5,798 m², loại đất tại đô thị, số tầng cao xây dựng tối đa 24 tầng.
- Haxaco muốn làm bất động sản theo hướng lấy ngắn nuôi dài, doanh nghiệp cũng có kế hoạch dài hơi với biệt thự biển là xây dựng thành khu nghỉ dưỡng Mercedes House.
- Mô hình ngôi nhà Mercedes đầu tiên ở Việt Nam, doanh nghiệp đang mở đầu cho một xu thế hình thành một tiêu chuẩn là khách hàng đi xe Mercedes-Benz và được trải nghiệm nghỉ dưỡng tại ngôi nhà Mercedes.

Dự báo lợi nhuận năm 2023 khó duy trì ở mức cao như năm 2022

- VAMA, doanh số bán xe của các đơn vị thành viên trong tháng 11/2022 đạt 36,371 xe, giảm 0.5% so với tháng trước và giảm 6% so với cùng kỳ năm ngoái, đi ngược với xu hướng chung của thị trường các năm trước khi mùa 4 là mùa cao điểm.
- Chúng tôi dự báo lợi nhuận của doanh nghiệp năm 2023 sẽ giảm so với năm 2022 do tình hình lãi suất tăng cao khiến người mua khó tiếp cận các nguồn vốn vay từ ngân hàng, đồng thời doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ trong ngắn hạn cũng sẽ làm tỷ suất lợi nhuận giảm.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Nhu cầu mua xe sang do tầng lớp người giàu tại Việt Nam ngày càng tăng nhanh và tỷ lệ sở hữu xe hơi tại Việt Nam còn rất thấp so với thế giới.

Mercedes-Benz giữ vị trí đầu thị trường bởi lợi thế xe lắp ráp tại chỗ. Chỗ dựa này tạo ra ưu thế lớn về giá thành, cũng như khả năng bổ sung nhiều lựa chọn.

Việc khai trương showroom mới tại Cần Thơ vào T7/2022 được kỳ vọng giúp HAX thu được khoản thưởng lớn từ việc hoàn thành KPI theo chính sách bán hàng của Mercedes tại Việt Nam.

THÁCH THỨC

Xu hướng điện khí hóa ô tô diễn ra rầm rộ trên thế giới đang từng bước tạo nên thay đổi cho thị trường ô tô Việt Nam.

Hơn 70% khách hàng của HAX mua xe trả góp do đó với việc lãi suất tăng cao sẽ ảnh hưởng lớn đến quyết định mua xe, đặc biệt với các dòng xe sang.

ĐIỂM MẠNH

Là đại lý phân phối xe Mercedes-Benz chiếm thị phần lớn nhất tại Việt Nam (gần 40%). Sở hữu 5 showroom tại HCM và HN.

HAX còn phân phối xe MG với 3 showroom tại HCM, Hà Nội và xe Nissan tại Cần Thơ.

Chiến lược phát triển đội ngũ nhân viên tư vấn bán cùng các chương trình đào tạo nâng cao nghiệp vụ HAXACO đã liên tục gia tăng quy mô nhân lực và năng suất/người qua nhiều năm

ĐIỂM YẾU

HAX có hạn chế một đơn vị phân phối không được vượt quá 40% thị phần nên dự địa tăng trưởng không còn cao (tính đến 2021 thị phần Haxaco đã đạt 38%).

HAX phải huy động tăng vốn đáng kể, dẫn tới rủi ro pha loãng tăng trưởng lợi nhuận trong thời gian tới. ĐHCĐ gần đây đã thông qua nghị quyết phát hành quyền mua 1:1 cho cổ đông hiện hữu của HAX tại mức giá 12,000 đồng/cp.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	HAX	HTL	SVC	CTF
ROE (%)	31.44%	12.42%	11.53%	8.91%
ROA (%)	17.31%	7.27%	4.98%	3.68%
EPS	5,585	3,647	3,898	1,471
P/E	2.81	4.44	13.73	20.60
P/B	1.06	0.87	1.63	3.21
TỔNG NỢ/VCSH	0.60	0.96	1.88	1.44

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro tập trung quá nhiều vào Mercedes có thể khiến DN chịu ảnh hưởng bởi chính sách của hãng.
- Rủi ro khi doanh nghiệp tăng mạnh vay nợ ngắn hạn để đầu tư vào Bất động sản.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 5,585. P/E trung bình các DN cùng ngành nghề là 3.62

Giá trị hợp lý của HAX: 20,218 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành.

Chỉ số P/B trung bình: 1.19; BV của HAX hiện tại: 15,370

Giá trị hợp lý của HAX: 18,290 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	20,218	50%	19,254
P/B	18,290	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: HAX là doanh nghiệp phân phối ủy quyền đầu tiên của Mercedes-Benz tại Việt Nam. Doanh nghiệp có sức khỏe tài chính lành mạnh với tỉ lệ cổ tức hàng năm ở mức cao. Mặc dù năm tới dự báo còn nhiều khó khăn khi trước mặt là rủi ro suy thoái toàn cầu, dẫn tới việc tạm thời giảm sức mua của người dân đối với các mặt hàng cao cấp như ô tô. Tuy nhiên với việc tỷ lệ sở hữu xe hơi tại Việt Nam còn rất thấp so với các nước trong khu vực và trên thế giới đồng thời tầng lớp người giàu trẻ tăng nhanh do đó tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn còn nhiều. Giá mục tiêu của chúng tôi cao hơn 18% so với giá tham chiếu ngày 3/1/2023 của HAX ở mức 16,300đ/cp. Vì vậy, chúng tôi đánh giá HAX ở mức độ tích cực, và khuyến nghị MUA và NẮM GIỮ.

Khuyến nghị: MUA



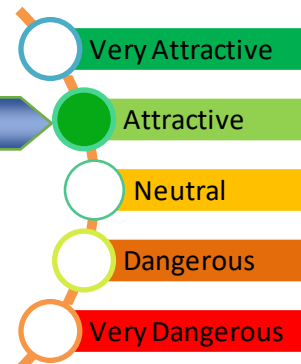
Kết quả kinh doanh 9 tháng 2022 lãi gấp 6.6 lần cùng kỳ.



DN sẽ triển khai mô hình ngôi nhà Mercedes đầu tiên ở Việt Nam.



Dự báo lợi nhuận năm 2023 khó duy trì ở mức cao như năm 2022.



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh

anh.nt@sbsc.com.vn

Phạm Chiển

chien.p@sbsc.com.vn

Nguyễn Thái Khanh

khanh.nt@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư