

CÔNG TY CỔ PHẦN Ô TÔ TMT (HSX:TMT)

KHÔNG KHUYẾN NGHỊ

Văn Đình Phong

Chuyên viên

Dịch vụ hàng hóa

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa VND	233 tỷ
KLGD trung bình 30 ngày	83.976
Sở hữu của KN/Room tối đa	3.4%
Room tối đa cho khối ngoại	49%

Số lượng cổ phiếu lưu hành	30.4 triệu
Số lượng cổ phiếu sau pha loãng	30.4 triệu
Mức cao nhất 12 tháng VND	17.126
Mức thấp nhất 12 tháng VND	4.084

Phân tích kỹ thuật

Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Xu hướng trung hạn	TĂNG

Ngưỡng hỗ trợ 1	16.0
Ngưỡng hỗ trợ 2	12.0
Ngưỡng kháng cự 1	20.0
Ngưỡng kháng cự 2	25.0

Giới thiệu

Công ty cổ phần ô tô TMT đã có bề dày lịch sử 39 năm trong việc lắp ráp và phân phối ô tô nhập khẩu, tập trung vào lĩnh vực xe tải và xe đầu kéo.

Thị trường ô tô tăng trưởng đột biến

- Sản lượng tiêu thụ ô tô năm 2014 tăng trưởng 43% so với năm 2013.
- Thông tư 6 và các văn bản liên quan khác từ Bộ Giao thông Vận tải (GTVT) giúp gia tăng doanh số.
- Thế mạnh của TMT trong việc lắp ráp ô tô thương mại.
- Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế 15,1 lần cùng cố mức chia cổ tức 1.800 đồng trong năm 2014.

Công ty cổ phần ô tô TMT đã có bề dày lịch sử 39 năm trong việc lắp ráp và phân phối ô tô nhập khẩu, tập trung vào lĩnh vực xe tải và xe đầu kéo.

Doanh số toàn ngành tăng trưởng mạnh mẽ: Theo Hiệp hội Các nhà Sản xuất Ô tô Việt Nam (VAMA) và Tổng cục Thống kê (GSO), doanh số ô tô bán ra trong nước năm 2014 đạt mức 158.000 xe, tăng trưởng 43% so với năm 2013. Trong đó, doanh số xe thương mại đạt 57.400 xe, tăng 42%. Con số này đã vượt con số dự báo 120.000 xe mà VAMA đưa ra vào đầu năm 2014 (tương đương mức tăng 9% so với năm 2013). Xe ô tô nhập khẩu là phân khúc có diễn biến tích cực nhất trong thị trường khi tăng gấp đôi cả doanh số bán ra lẫn doanh thu, đạt doanh số 71,2 nghìn đơn vị.

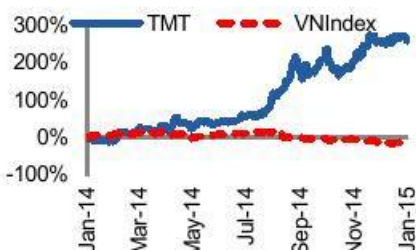
Bộ GTVT đang chú trọng vào việc kiểm soát tải trọng cho phép tối đa (MAM): Với việc ban hành Thông tư 06 và Quyết định số 968, Bộ GTVT cho thấy sự quyết tâm kiểm soát tải trọng của xe tải, nhằm bảo vệ chất lượng đường bộ. Sự kiện này đã dẫn đến sự bùng nổ lượng tiêu thụ ô tô thương mại trong 6 tháng cuối năm 2014, khi các công ty logistic gia tăng đội xe để đáp ứng nhu cầu hoạt động.

Triển vọng ngành công nghiệp ô tô: quy hoạch phát triển ngành công nghiệp ô tô của Chính phủ tầm nhìn đến năm 2030 tập trung vào việc khuyến khích lĩnh vực sản xuất ô tô thương mại ở Việt Nam (thế mạnh của TMT). Mục tiêu của kế hoạch nhằm đưa sản xuất ô tô thương mại vượt mặt các phương tiện chở khách. Do đó, các công ty lắp ráp ô tô nội địa như TMT dự kiến sẽ nhận được sự hỗ trợ to lớn từ Chính phủ. Tuy nhiên, một thách thức rõ ràng cho các doanh nghiệp lắp ráp nội địa là việc thuế suất nhập khẩu trong khu vực ASEAN chỉ còn 0% vào năm 2018. Do TMT vừa là công ty nhập khẩu lẫn lắp ráp, công ty này phải thích nghi nếu việc sản xuất trong nước trở nên khó khăn.

Chúng tôi kỳ vọng doanh thu tăng gấp 3 lần trong năm 2014, TMT hướng đến mức lợi nhuận sau thuế đột biến: trong 11 tháng đầu năm 2014, doanh thu của TMT đạt mức 1.187 tỷ đồng (tăng 254%) và mức tăng trưởng NPAT 15,6 lần so với cùng kỳ năm 2013. Với sự gia tăng nhu cầu vận tải khi dịp Tết Nguyên đán đang đến gần, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng về việc TMT sẽ duy trì mức doanh thu tương tự thời điểm tháng 10 và 11, nhằm kết thúc năm 2014 với mức tăng trưởng doanh thu 280% và gia tăng lợi nhuận sau thuế 15,1 lần - vượt mục tiêu đề ra lần lượt là 1,3 lần và 11,5 lần. Chúng tôi kỳ vọng mức lãi suất lợi nhuận trên cổ phần (EPS) năm 2014 sẽ đạt 2.169 đồng, tương đương với tỷ số P/E 7,6 lần, thấp hơn so với mức trung bình 8,9 của ngành công nghiệp ô tô.

Triển vọng lạc quan cho năm 2015: kinh tế vĩ mô của Việt Nam vẫn duy trì khả quan, khi chúng tôi dự báo mức tăng trưởng GDP 6,2% và lượng đầu tư FDI tăng ổn định ở mức 6-7% sẽ hỗ trợ tăng trưởng đối với nhu cầu ô tô thương mại. Theo Bộ Công Thương, lượng tiêu thụ sản phẩm ô tô trong năm 2015 sẽ vượt mốc 200 nghìn đơn vị, tăng trưởng 27% so với năm 2014. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng TMT sẽ duy trì được kết quả tích cực trong năm 2015.

Diễn biến tương đối của giá cổ phiếu



Phân tích kỹ thuật: TMT

Đồ thị giá đi ngang quanh đường trung bình SMA20 và biến động trong biên độ hẹp ở vùng giá 16.0 – 17.5. Đồng thời, mức 16.0 cũng là mức hỗ trợ mạnh của đồ thị giá.

Trong ngắn hạn, các chỉ báo xung lượng ngắn hạn trong 5 phiên giảm mạnh về gần vùng quá bán cho thấy đồ thị giá có thể hồi phục trong vài phiên tới. Tuy nhiên, theo đồ thị tuần, các chỉ báo xung lượng xuất hiện tín hiệu phân kỳ giảm giá với đồ thị giá cho nên chúng tôi nhận thấy rủi ro trung hạn có dấu hiệu gia tăng.

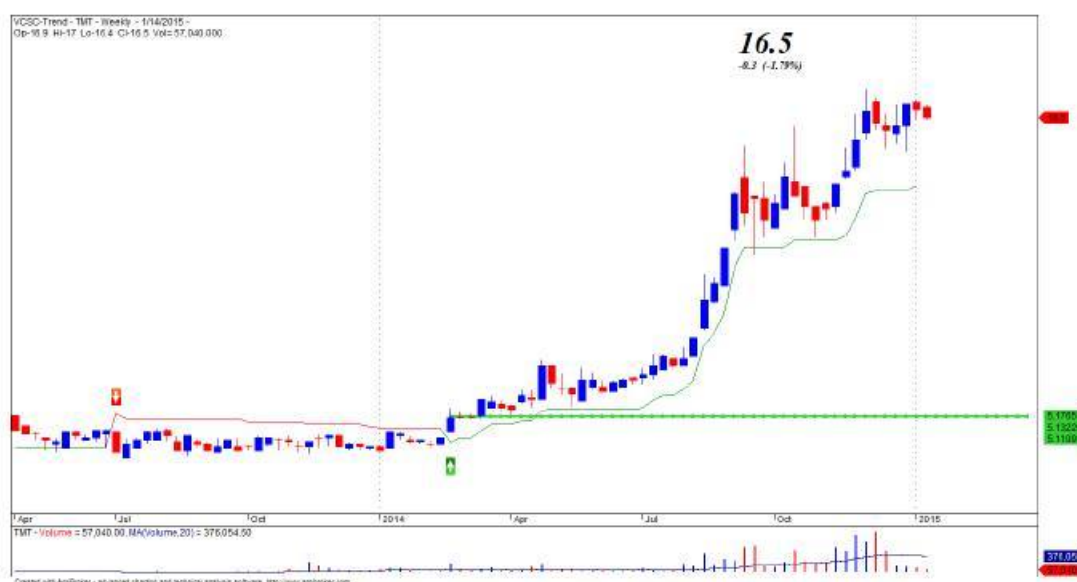
Chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư trung hạn có thể tận dụng các nhịp hồi phục để xem xét bán ra và hạn chế mở vị thế mua thêm vào ở cổ phiếu này vì chúng tôi nhận thấy rủi ro trung hạn đang có dấu hiệu gia tăng sau giai đoạn tăng vừa qua.

Vùng hỗ trợ 1: 16.0

Vùng hỗ trợ 2: 12.0

Vùng kháng cự 1: 20.0

Vùng kháng cự 2: 25.0



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Văn Đình Phong, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
KÉM KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Ví dụ, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú
tu.vu@vcsc.com.vn

Trưởng phòng, Ngô Hoàng Long
Trưởng phòng, Nguyễn Đức Tuấn
CV cao cấp, Đặng Văn Pháp
CV cao cấp, Đinh Thị Thủy Dương
Chuyên viên, Ngô Đăng Quế
Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh
Chuyên viên, Nguyễn Thảo Vy

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Chuyên viên, Nguyễn Thị Anh Đào
Chuyên viên, Văn Đình Vỹ
Chuyên viên, Trần Minh Đức
Chuyên viên, Nguyễn Ngọc Hoàng Hải
Chuyên viên, Văn Đình Phong
Chuyên viên, Ngô Thùy Trâm
CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.