

MUA

Giá mục tiêu 2024: **19.500 VND**
Upside: **17%**
Cập nhật: **29/08/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Chính sách giảm thuế trước bạ kích cầu tiêu dùng từ người dân; (2) mảng phân phối xe MG đang cho thấy dấu hiệu tích cực.

Tiêu cực: Mảng phân phối xe Mercedes Benz vẫn còn gặp nhiều khó khăn.

Rủi ro: Mảng phân phối xe sang đang gặp phải sự cạnh tranh lớn từ các thương hiệu khác.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	797	1.123	4.500
% YoY	-48%	41%	13%
LNST	3	22	125
% YoY	-97%	704%	237%

Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

HAX là một trong những doanh nghiệp hàng đầu tại Việt Nam chuyên về phân phối ô tô, đặc biệt là thương hiệu Mercedes-Benz. Thành lập từ năm 1999, Haxaco là đại lý ủy quyền đầu tiên của Mercedes-Benz tại Việt Nam và hiện đang quản lý nhiều showroom cũng như trung tâm dịch vụ trên toàn quốc. Mới đây HAX còn mở rộng HĐKD của mình sang mảng phân phối thương hiệu xe MG.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Sản xuất ô tô
Giá hiện tại:	16.700 VND
Vốn hóa:	1.794 tỷ VND
Số lượng CPLH:	107,4 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	555 VND
P/E:	30,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	3,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	15,0%



HAX

CTCP Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tình hình KQKD trong Q2/2024 của HAX ghi nhận mức tăng trưởng mạnh nhờ vào (1) hiệu ứng nền thấp và (2) mảng phân phối xe MG ghi nhận nhiều tín hiệu tích cực. Lũy kế 6T/2024, doanh thu thuần và LNST của HAX lần lượt đạt mức 2.161 tỷ (+21% YoY) và 54 tỷ (+671% YoY).

Với triển vọng tăng trưởng tích cực trong 2H/2024 nhờ vào chính sách giảm thuế trước bạ cho ô tô lắp ráp trong nước, DSC dự phóng doanh thu thuần và LNST của HAX trong năm 2024 sẽ lần lượt đạt 4.500 tỷ (+13% YoY) và 125 tỷ (+237% YoY). Giá mục tiêu trong năm nay của HAX sẽ ở mức 19.000 VND/cp, tương ứng với mức P/E hợp lý trong năm 2024 là 16,5 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Mảng xe sang hưởng lợi từ chính sách giảm thuế trước bạ cho xe lắp ráp trong nước

Giữa tháng 8 vừa qua, chính sách giảm 50% phí trước bạ đối với ô tô sản xuất, lắp ráp trong nước đã được chính phủ thông qua với thời gian kéo dài trong vòng 3 tháng. DSC cho rằng đây là thông tin vô cùng tích cực đối với các doanh nghiệp phân phối ô tô nói chung và HAX nói riêng khi kỳ vọng sẽ giúp đẩy mạnh nhu cầu tiêu thụ trong các tháng cuối năm. Các tác động tích cực từ chính sách này đã bắt đầu phát huy từ tháng 7 khi doanh số bán xe ô tô đã tăng 17% so với cùng kỳ. DSC cho rằng, với việc đa phần các dòng xe Mercedes đang được HAX phân phối đều được lắp ráp trong nước (trừ dòng S-class) thì tác động từ chính sách giảm thuế này là tích cực như những giai đoạn giảm thuế trước bạ trước đó.

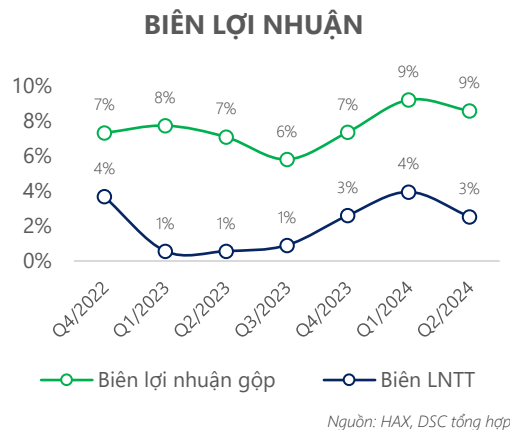
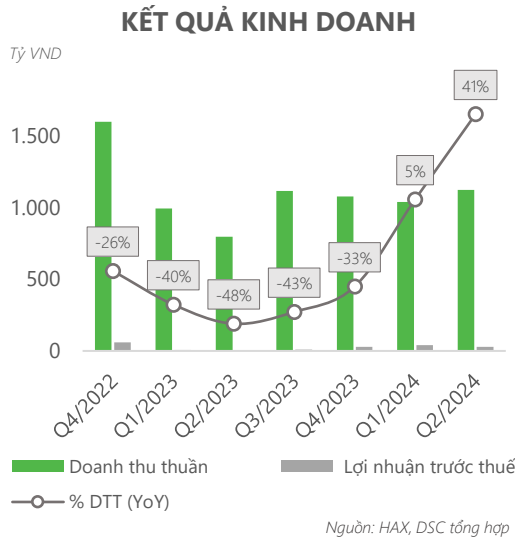
Động lực tăng trưởng từ MG

Trong Q2/2024 vừa qua, HAX vừa khai trương showroom MG Đồng Nai - MG Premium lớn nhất tại khu vực Đông Nam Bộ với tổng diện tích 2.300 m². Tính đến nay, Haxaco Group đã có hơn 10 đại lý phân phối MG. DSC cho rằng tiềm năng từ thương hiệu này là rất lớn nhờ vào giá xe hấp dẫn và có nhiều chính sách ưu đãi. Trong Q2 vừa qua, MG chiếm tới 90% trong cơ cấu lợi nhuận của HAX trong bối cảnh mảng phân phối xe sang Mercedes vẫn khá ảm đạm do tình hình kinh tế mới chỉ dần phục hồi và người tiêu dùng vẫn còn hạn chế chi tiêu.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

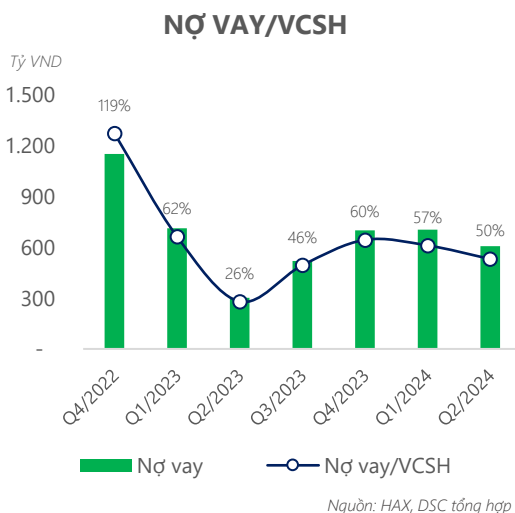
KQKD phục hồi mạnh mẽ

Với động lực tăng trưởng từ phân phối hãng xe MG, doanh thu thuần và LNST của HAX trong Q2/2024 lần lượt đạt mức 1.123 tỷ (+41% YoY) và 22 tỷ (+704% YoY). Với chiến lược tập trung phát triển mạnh thương hiệu mới MG, DSC kỳ vọng rằng Haxaco sẽ đạt được mục tiêu chiếm lĩnh khoảng 40% thị phần MG và nâng cao khả năng cạnh tranh của hãng trong phân khúc xe ô tô phổ thông. Ngoài ra, DSC cho rằng nhờ động lực từ chính sách giảm thuế trước bạ trong 3 tháng cuối năm, cùng với việc Mercedes Benz sẽ ra mắt nhiều mẫu xe cao cấp hơn, khách hàng của HAX sẽ có thêm lý do để nâng cấp xe trong năm nay. Điều này đặc biệt có lợi vì các mẫu xe chủ lực của thương hiệu này được lắp ráp trong nước, từ đó hỗ trợ cho kết quả kinh doanh của HAX trong nửa cuối năm 2024.



Biên lợi nhuận gộp cải thiện

Trong Q2/2024, BLNG của HAX đạt mức 8,57%, tăng hơn 150 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm ngoái. Sự cải thiện này đến từ sự phục hồi đáng kể trong doanh số bán hàng, khi nhiều khách hàng đẩy mạnh mua xe trước khi bước vào tháng 7 âm lịch – thời điểm thường ghi nhận nhu cầu tiêu dùng suy giảm. DSC kỳ vọng rằng với động lực từ chính sách giảm thuế trước bạ của Chính phủ và nhu cầu bị dồn nén trong quý 3, doanh thu quý 4 của HAX sẽ có sự bứt phá đáng kể, từ đó biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp sẽ tiếp tục được cải thiện.



Tình hình sức khỏe tài chính lành mạnh

Trong Q2/2024, tổng mức nợ vay của HAX đạt mức 608 tỷ đồng, giảm 14% so với hồi đầu năm. Với việc HAX mở rộng các đại lý phân phối bằng vốn chủ và không vay ngân hàng, các hoạt động mở rộng đại lý trong tương lai dự kiến sẽ không làm tăng nợ vay của doanh nghiệp. Hiện nay, HAX chủ yếu chỉ vay ngắn hạn với mục đích nhập xe. Nợ vay giảm mạnh cũng giúp cho chi phí lãi vay của HAX trong Q2/2024 cũng chỉ ở mức 5 tỷ đồng (-44% YoY). Với tình hình tài chính lành mạnh, DSC cho rằng áp lực về mặt chi phí tài chính đối với HAX là không quá lớn và doanh nghiệp vẫn còn nhiều dư địa để mở rộng hoạt động kinh doanh của mình.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên,

Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎️ (024) 3880 3456

✉️ info@dsc.com.vn