

Ô tô bán chạy, cổ phiếu phân hóa: Ai thực sự hưởng lợi?

06:20 29/10/2026

Thị trường ô tô Việt Nam tăng trưởng mạnh trong 9 tháng, nhưng đà đi lên của doanh số chưa chuyển hóa đồng đều thành lợi nhuận cho các doanh nghiệp niêm yết. Xe điện, nguồn thu từ liên doanh và chi phí vốn đang tạo ra khoảng cách ngày càng rõ giữa các cổ phiếu.

Doanh số tăng nhưng lợi nhuận không đồng đều

Theo báo cáo của Chứng khoán TCBS, tổng doanh số của các thành viên VAMA, VinFast và Hyundai Thành Công trong 9 tháng đạt khoảng 495.100 xe, tăng khoảng 20% so với cùng kỳ.

Tuy nhiên, mức hưởng lợi giữa các doanh nghiệp lại khác nhau. Với Tổng Công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam (VEA), động lực chính vẫn đến từ các liên doanh ô tô. Doanh nghiệp sở hữu 30% Honda Việt Nam, 20% Toyota Việt Nam và 25% Ford Việt Nam. Trong nửa đầu năm, VEA đạt 3.955 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng 17,3%.

Nguồn thu này giúp VEA duy trì hiệu quả cao dù doanh thu thuần chỉ đạt 2.571 tỷ đồng. Năm 2025, lợi nhuận từ các liên doanh chiếm tới 92,7% lợi nhuận sau thuế của VEA.



Thị trường ô tô Việt Nam tăng trưởng mạnh trong 9 tháng, nhưng lợi nhuận giữa các doanh nghiệp phân phối và sản xuất có sự phân hóa rõ.

Dù vậy, mô hình này cũng khiến kết quả kinh doanh của VEA phụ thuộc đáng kể vào hoạt động và chính sách phân phối lợi nhuận của các liên doanh. Honda đang chịu tác động từ xu hướng chuyển dịch sang xe điện, trong khi Toyota có khả năng giữ lại lợi nhuận, qua đó ảnh hưởng đến dòng cổ tức mà VEA nhận được.

Trong khi đó, Haxaco (HAX) đang hưởng lợi từ một hướng đi khác. Thông qua VFG, đơn vị phân phối VinFast mà HAX sở hữu 65%, doanh nghiệp có thêm dư địa từ sự tăng trưởng nhanh của xe điện. Chín tháng, doanh thu HAX đạt 4.048 tỷ đồng, tăng 29%, còn lợi nhuận trước thuế đạt 57 tỷ đồng, gấp khoảng 3,6 lần cùng kỳ.

Tuy nhiên, tăng trưởng đi cùng áp lực vốn. Chi phí lãi vay quý III của HAX lên khoảng 28 tỷ đồng, gấp 3 lần cùng kỳ, trong khi dư nợ vay ngắn hạn tăng 72,5% so với đầu năm.

Xe điện mở rộng thị trường, nợ vay trở thành biến số

Sự chuyển dịch cơ cấu sản phẩm đang tạo ra những doanh nghiệp hưởng lợi mới, nhưng đồng thời cũng đặt ra yêu cầu về khả năng kiểm soát chi phí.

VinFast là động lực nổi bật nhất khi bàn giao 177.697 ô tô trong 9 tháng, vượt tổng lượng xe bán ra trong cả năm 2025. Thị phần của hãng tăng lên khoảng 35,9%. Bốn mẫu xe bán chạy nhất thị trường đều là xe điện VinFast, trong đó VF 3 đạt 42.272 xe.

Ngược lại, City Auto (CTF) vẫn chịu sức ép lớn từ chi phí tài chính. Doanh nghiệp phân phối Ford, Hyundai và Volkswagen ghi nhận doanh thu 9 tháng giảm 16,9%, xuống 3.401 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ chỉ đạt 4,1 tỷ đồng.

Đáng chú ý, nợ vay của CTF gấp 2,1 lần vốn chủ sở hữu. Riêng chi phí lãi vay nửa đầu năm lên 90,6 tỷ đồng, cao gấp khoảng 3,2 lần lợi nhuận từ hoạt động bán hàng. Doanh nghiệp đang tính phương án phát hành riêng lẻ 15 triệu cổ phiếu để bổ sung nguồn lực và giảm áp lực tài chính.

Không chỉ ô tô điện, xe hybrid cũng đang trở thành phân khúc đáng chú ý. Chính tháng, thị trường tiêu thụ khoảng 16.057 xe hybrid, tăng 64%, trong đó Toyota chiếm khoảng 70%.

Ở mảng xe máy, xe điện chưa khiến xe xăng suy giảm mạnh. Các thành viên VAMM bán hơn 2,05 triệu xe trong 9 tháng, tăng khoảng 7,8%. Điều này tiếp tục hỗ trợ nguồn thu từ Honda Việt Nam của VEA.

Bức tranh trên cho thấy tăng trưởng doanh số toàn ngành mới chỉ là điều kiện cần. Khả năng chuyển doanh số thành lợi nhuận còn phụ thuộc vào cơ cấu sản phẩm, biên lợi nhuận, nguồn thu và đặc biệt là chi phí vốn.

Với các doanh nghiệp có đòn bẩy cao, thị trường tăng trưởng nhưng lãi vay lớn vẫn có thể khiến lợi nhuận bị thu hẹp. Trong khi đó, những doanh nghiệp sở hữu nguồn thu ổn định từ liên doanh hoặc nhanh chóng bắt nhịp với xe điện có lợi thế rõ hơn.

Do đó, thay vì chỉ nhìn vào tốc độ tăng doanh số ô tô, nhà đầu tư cần theo dõi chất lượng tăng trưởng và khả năng kiểm soát nợ vay của từng doanh nghiệp. Đây có thể là yếu tố quyết định mức độ hưởng lợi của nhóm cổ phiếu ô tô trong giai đoạn thị trường chuyển dịch sang xe điện và hybrid.

Nam Sơn (t/h)