

Hàng tiêu dùng

Cập nhật nhanh KQKD

Tháng 9, 2022

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ) **141.000**

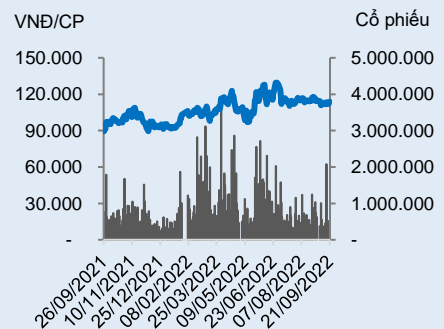
Giá thị trường (21/09/2022) 113.900

Lợi nhuận kỳ vọng **23,8%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	88.570-129.500
Vốn hóa	28.028 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	246.078.301
KLGD bình quân 10 ngày	551.370
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,8%
Beta	0,9

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PNJ	19,3%	-0,5%	-12,0%	3,6%
VNIndex	-20,6%	-4,7%	-0,6%	-18,9%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

Mã giao dịch: PNJ

Reuters: PNJ.HM

Bloomberg: PNJ VN Equity

KQKD T8/2022 vững chắc bất chấp yếu tố thời vụ

PNJ vừa công bố KQKD sơ bộ Tháng 8/2022 đầy ấn tượng với: Doanh thu thuần (DTT) tăng mạnh 14,5x y/y lên 2.328 tỷ (-7,3% m/m) từ nền thấp, trong khi lợi nhuận (LN) ròng đạt 79 tỷ từ khoản lỗ 78 tỷ hồi T8/2021, dưới tác động của các đợt phong tỏa.

Lũy kế 8 tháng đầu năm, DTT và LN ròng của PNJ mạnh mẽ ở mức 23,0 nghìn tỷ (+87,5% y/y) và 1.246 tỷ (+98,7% y/y), lần lượt hoàn thành 65,1%/64,1% dự báo tương ứng cho 2022 của BVSC.

Hình 1: KQKD T8/22 và 8T22 của PNJ: Tóm tắt

Tỷ đồng	T8/22	T8/21	y/y	T7/22	m/m	8T22	8T21	y/y
DTT	2.328	161	14,5x	2.511	-7%	23.024	12.287	87,5%
LN ròng	79	-78	Turnaround*	79	0%	1.246	627	98,7%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC; *tình hình "chuyển từ lỗ thành lãi"

Doanh thu Tháng 8 duy trì mạnh mẽ bất chấp yếu tố thời vụ

DTT Tháng 8 của PNJ duy trì vững chắc ở hầu hết các mảng kinh doanh chính. Đáng chú ý nhất là DT bán lẻ T8 tăng mạnh gấp 12,8x y/y, đạt 1.500 tỷ (-6,0% m/m) từ nền thấp do việc lockdown nghiêm ngặt làm đình trệ mạng lưới bán hàng của PNJ.

Bất chấp tính thời vụ, doanh thu mạnh mẽ trong T8 tiếp tục chứng minh cho: (1) sức mua bền bỉ của nhóm khách hàng trung cao của PNJ; (2) lạm phát tác động không đáng kể đến nhóm KH này; và (3) PNJ vẫn là doanh nghiệp hưởng lợi chính từ quá trình hợp nhất đang diễn ra của ngành.

Hình 2: Xu hướng doanh thu các mảng sản phẩm của PNJ theo tháng:

	T1/22	T2/22	T3/22	T4/22	T5/22	T6/22	T7/22	T8/22	y/y
Bán lẻ	2.160	1.809	1.732	1.745	1.636	1.602	1.597	1.500	13x
Bán buôn	450	265	379	348	354	356	337	349	87x
Vàng miếng	828	1.468	899	661	630	641	550	439	12x
Khác	38	49	67	16	51	18	27	40	20x
Tổng cộng	3.476	3.590	3.077	2.770	2.671	2.617	2.511	2.328	15x

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Chúng tôi duy trì quan điểm rằng DTT của PNJ sẽ tiếp tục tăng trong các tháng tới, đặc biệt từ Tháng 9/2022 và Q4/2022, là mùa cao điểm của thị trường. Đồng thời, việc Tết Nguyên đán 2023 tới sớm hơn thường lệ (trong tuần thứ 3 của Tháng 1/2023), cũng cho thấy mùa bán hàng Q4/2022 sẽ rất khả quan, theo quan điểm của chúng tôi.

BLN ròng Tháng 8 tiếp tục hồi phục đáng kể

Theo ước tính của BVSC, BLN ròng tháng 8/2022 của PNJ đạt 3,39% (+24 bps m/m), được hỗ trợ bởi BLN gộp và lợi nhuận tài chính tăng, vượt trội hơn mức tăng OpEx để thúc đẩy doanh thu trong kỳ, giữa mùa thấp điểm.

Chúng tôi kỳ vọng BLN tiếp tục được cải thiện khi bước vào mùa cao điểm.

Hình 3: Xu hướng BLN của PNJ từ đầu năm:

Đvt: %	T1/22	T2/22	T3/22	T4/22	T5/22	T6/22	T7/22	T8/22
BLN gộp	18,50	16,73	16,60	19,30	19,30	16,40	15,95	17,78
OpEx/ DTT	8,50	7,65	8,07	13,31	9,28	10,70	11,15	13,27
BLN hoạt động	10,00	9,08	8,53	5,99	8,87	5,70	4,80	4,51
BLN ròng	7,77	7,02	6,47	5,23	5,28	3,10	3,15	3,39

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu hỗ trợ thanh khoản

Tại ĐHCĐ thường niên 2022, PNJ được cổ đông chấp thuận việc tăng vốn qua phát hành cổ phiếu với tỷ lệ 3:1 cho các cổ đông hiện hữu, bằng nguồn vốn chủ sở hữu.

Chúng tôi kỳ vọng việc phát hành sẽ được thực hiện sớm, giúp hỗ trợ tính thanh khoản và tính thị trường của cổ phiếu, thúc đẩy hơn nữa việc đánh giá lại định giá.

Duy trì Outperform; giá mục tiêu 141.000 đồng/cp (Upside: 23,8%)

Do KQKD T8/2022 tương đối sát với kỳ vọng của BVSC, chúng tôi duy trì dự báo LN ròng cả năm 2022 ở mức 1.945 tỷ đồng (+82% y/y). Ở mức giá hiện tại, PNJ đang giao dịch tại P/E 2022 là 13,9x so với mức trung bình 5 năm là 17,9x.

Chúng tôi ưa thích PNJ với: (1) giá trị thương hiệu hàng đầu; (2) vị thế dẫn đầu thị trường để hưởng lợi từ: (i) xu hướng hợp nhất đang diễn ra của ngành, và (ii) sự gia tăng nhanh chóng của tầng lớp trung lưu và giàu có ở Việt Nam; và (3) tác động hạn chế từ lạm phát. BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** và giá mục tiêu ở mức 141.000 đồng/cổ phiếu (Upside: 23,8%).

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn





Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888