

Hàng tiêu dùng

Báo cáo cập nhật KQKD

Tháng 8, 2022

Mã giao dịch: PNJ

Reuters: PNJ.HM

Bloomberg: PNJ VN Equity

Doanh thu T7/22 tăng mạnh 5,2x y/y từ nền thấp; đi ngang m/m

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ) **141.000**

Giá thị trường (22/08/2022) 114.800

Lợi nhuận kỳ vọng **22,8%**

PNJ gần đây đã công bố KQKD sơ bộ T7/2022 mạnh mẽ: Doanh thu thuần (DTT) tăng mạnh 413,5% y/y lên 2.511 tỷ, trong khi lợi nhuận ròng vững chắc ở mức 79 tỷ, cho từ mức lỗ 32 tỷ trong T7/2021 trước tác động từ các biện pháp phòng dịch nghiêm ngặt.

Lũy kế 7 tháng đầu năm 2022, DTT và lợi nhuận ròng của PNJ lần lượt đạt 20,7 nghìn tỷ (+70,8% YoY) và 1,167 tỷ (+65,5% YoY), hoàn thành 68,1%/ 60,0% dự báo tương ứng cho 2022 của chúng tôi.

Hình 1: Tóm tắt KQKD T7/2022 và 7T22 của PNJ

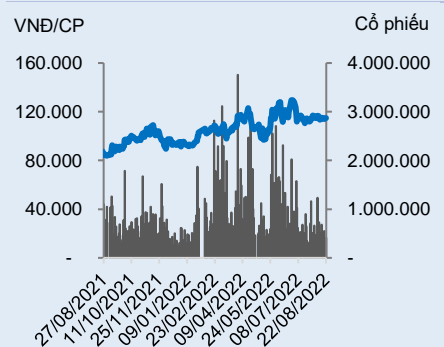
Tỷ đồng	T7/22	T7/21	y/y	T6/22	m/m	7T22	7T21	y/y
DTT	2.511	489	413%	2.617	-4%	20.712	12.126	70,8%
LN ròng	79	-32	Turnaround*	81	-2%	1.167	705	65,5%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC; *Chuyển từ lỗ thành lãi

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	83.860-129.500
Vốn hóa	27.824 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	242.366.563
KLGD bình quân 10 ngày	482.200
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,7%
Beta	0,9

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PNJ	20,3%	2,5%	0,4%	11,6%
VNIndex	-17,4%	6,4%	-2,5%	-16,3%

Doanh thu Tháng 7 vững chắc dù đang vào mùa thấp điểm

DTT T7/2022 của PNJ duy trì ổn định ở các phân khúc kinh doanh chính. Đáng chú ý nhất là doanh thu bán lẻ Tháng 7 đã tăng vọt 5,2 lần y/y từ mức nền thấp, khi các biện pháp phong tỏa vẫn diễn ra nghiêm ngặt làm mạng lưới bán hàng của PNJ bị đình trệ.

Dù đang vào mùa thấp điểm, doanh thu bán lẻ T7 đi ngang so với tháng trước, cho thấy: (1) sức mua bền bỉ của nhóm khách hàng trung và thượng lưu của PNJ; (2) lạm phát tác động không đáng kể đến nhóm khách hàng 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

Tỷ đồng	T1-22	T2-22	T3-22	T4-22	T5-22	T6-22	T7-22	y/y	m/m
Bán lẻ	2.160	1.809	1.732	1.745	1.636	1.602	1.597	5,2x	-0,3%
Bán buôn	450	265	379	348	354	356	337	8,4x	-5,5%
Vàng miếng	828	1.468	899	661	630	641	550	4,3x	14,1%
Khác	38	49	67	16	51	18	27	2,1x	49,3%
SUM	3.476	3.590	3.077	2.770	2.671	2.617	2.511	5,1x	-4,1%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Chúng tôi duy trì quan điểm cho rằng DTT của PNJ sẽ tiếp tục tăng trong những tháng sắp tới, đặc biệt từ cuối Q3 và Q4 2022 là mùa cao điểm của thị trường.

Biên ròng Tháng 7 tăng nhẹ m/m

Theo ước tính của chúng tôi, biên ròng T7/2022 của PNJ đạt 3,15%, tăng 5 bps so với 3,10% trong T6, khả năng nhờ lãi tài chính trong tháng. Mức tăng này bù đắp nhiều hơn so với mức giảm của BLN hoạt động, từ 5,7% trong T6 xuống còn 4,8% T7/2022, mà chúng tôi cho là do: (1) Nỗ lực của PNJ trong việc thúc đẩy doanh thu tại các thành phố cấp thấp hơn (giành thêm thị phần); và (2) Một số chiến dịch kích cầu trong tháng thấp 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
BLN gộp	18,50	16,73	16,60	19,30	19,30	16,40	15,95
OpEx/DTT	8,50	7,65	8,07	13,31	9,28	10,70	11,15
BLN hoạt động	10,00	9,08	8,53	5,99	8,87	5,70	4,80
BLN ròng	7,77	7,02	6,47	5,23	5,28	3,10	3,15

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Duy trì Outperform và TP 141.000 đồng/cp (Upside: 22,8%)

Do KQKD Tháng 7 tương đối sát với kỳ vọng của BVSC, chúng tôi duy trì dự báo LN ròng 2022 đạt 1.945 tỷ (+82% YoY). Ở mức giá hiện tại, PNJ đang giao dịch tại mức P/E 2022 là 14,0x 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 vượt trội để hưởng lợi từ quá trình hợp nhất đang diễn ra của ngành và tầng lớp trung lưu và giàu có đang tăng trưởng nhanh tại Việt Nam; và (3) tác động hạn chế từ lạm phát. Duy trì khuyến nghị **Outperform** với giá mục tiêu (TP) là 141.000 đồng/cp (Upside: 22,8%).

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

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
khanhdi@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