

## Ngành Hàng tiêu dùng

Cập nhật nhanh KQKD

Tháng 02, 2023

Mã giao dịch: PNJ

Reuters: PNJ.HM

Bloomberg: PNJ VN Equity

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **92.200**

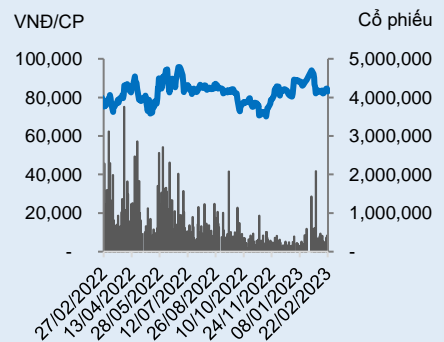
Giá thị trường (22/02/2023) **83.000**

Lợi nhuận kỳ vọng **11,1%**

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	70.102-95.731
Vốn hóa	27.224 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	327.999.629
KLGD bình quân 10 ngày	332.754
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,4%
Beta	0,8

### DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PNJ	-6,6%	-6,6%	5,4%	-3,6%
VNIndex	1,0%	-4,9%	11,4%	-17,0%

Chuyên viên phân tích  
**Trần Đăng Mạnh**  
(84 28) 3914 6888 ext. 256  
manhtd@bvsc.com.vn

## KQKD T1/2023: Vững chắc nhờ nhu cầu mùa cao điểm

PNJ công bố KQKD sơ bộ Tháng 1/2023 vững chắc: Doanh thu thuần tăng kỷ lục, đạt 4.129 tỷ (+46,3% m/m; +18,8% y/y) và lợi nhuận ròng tăng 13,2% y/y lên mức 302 tỷ (+79,8% m/m).

Với kết quả này, PNJ đã hoàn thành lần lượt 12,2% và 15,4% dự báo tương ứng cho cả năm 2023 của chúng tôi.

Hình 1: Tóm tắt KQKD sơ bộ T1/2023 của PNJ:

Đvt: tỷ đồng	T1/2023	y/y	m/m	*FY23F	% FY23F
Doanh thu thuần	4.129	18,8%	46,3%	33.917	12,2%
Lợi nhuận ròng	302	13,2%	79,8%	1.962	15,4%

Nguồn: Dữ liệu công ty; \*BVSC dự báo

### Doanh thu mạnh mẽ ở các phân khúc nhờ nhu cầu theo mùa

Dù có số ngày hoạt động ít hơn (do Tết đến sớm hơn vào Tháng 1 thay vì Tháng 2 như năm ngoái), PNJ vẫn đạt KQKD khả quan ở khắp các phân khúc chính. Đáng chú ý nhất là:

- Doanh thu bán lẻ vững chắc, tăng 19,7% m/m lên 2.123 tỷ (chỉ giảm nhẹ 1,7% y/y so với mức đỉnh 2.160 tỷ hồi T1/2022);
- Doanh thu vàng miếng đạt mức cao mới, 1.630 tỷ và là động lực chính cho tăng trưởng doanh thu Tháng 1, được thúc đẩy bởi nhu cầu mua vàng cho ngày vía Thần tài. Đáng chú ý, PNJ đã chủ động ra mắt 2 bộ sưu tập mới, đồng thời chạy một số chương trình khuyến mãi để thu hút khách hàng mục tiêu;
- Doanh thu bán buôn giảm 7,5% m/m, xuống 303 tỷ.

Hình 2: Cơ cấu doanh thu theo phân khúc của PNJ trong T1/2023: Tóm tắt

Đvt: tỷ đồng	T1/2023	T1/2022	y/y	T12/2022	m/m
Bán lẻ	2.123	2.160	-1,7%	1.774	19,7%
Bán buôn	303	450	-32,7%	328	-7,5%
Vàng miếng	1.630	828	96,9%	652	150,2%
Khác	73	38	90,9%	69	5,2%
<b>TỔNG</b>	<b>4.129</b>	<b>3.476</b>	<b>18,8%</b>	<b>2.822</b>	<b>46,3%</b>

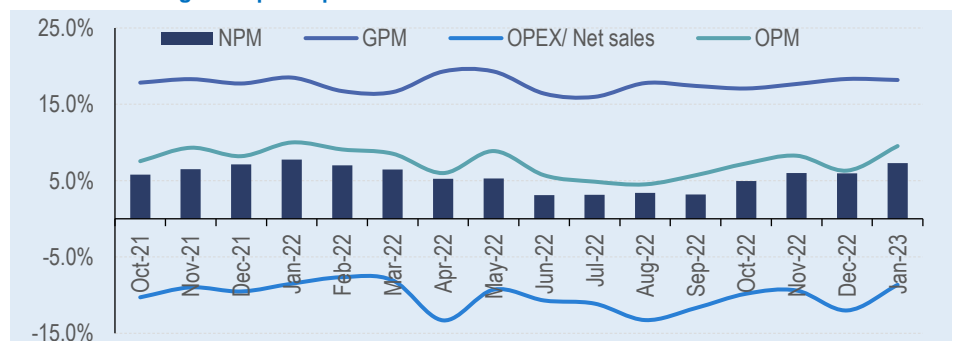
Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC ước tính

### Biên lợi nhuận duy trì tích cực

BLN hoạt động T1/2023 vững chắc ở mức 9,5% (chỉ thấp hơn mức 10,0% trong Tháng 1/2022), nhờ:

- BLN gộp lành mạnh, đạt 18,2% (-10 bps m/m; -30 bps y/y), khả năng nhờ BLN gộp bán lẻ cải thiện, bù đắp cho phần đóng góp lớn hơn của phân khúc vàng miếng với BLN thấp;
- OpEx/DTT được kiểm soát tốt ở mức 8,7% (+20 bps y/y; -330 bps m/m).

Hình 3: Xu hướng biên lợi nhuận của PNJ từ T10/2021 đến T1/2023: Tóm tắt



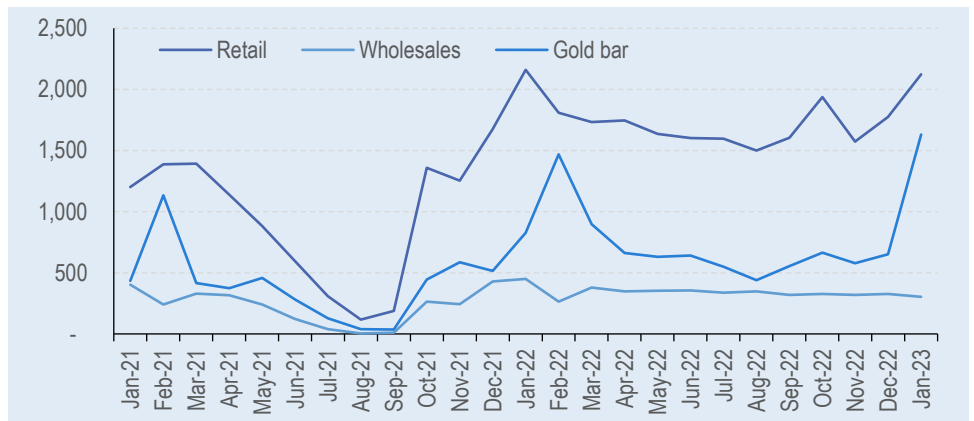
Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC ước tính

### Duy trì giá mục tiêu; chuyển khuyến nghị xuống **Neutral**

Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận ròng năm 2023 hiện tại là 1.962 tỷ đồng (+8,6% y/y) với doanh thu thuần dự báo đạt 33.917 tỷ (+0,1% y/y).

BVSC duy trì giá mục tiêu là **92.200 đồng/cổ phiếu**. Ở mức giá hiện tại, PNJ đang giao dịch tại mức P/E 2023 là 13,9x, so với mức trung bình 5 năm là 18,0x. Upside so với giá mục tiêu khiêm tốn ở mức 11,1%, BVSC chuyển khuyến nghị xuống **Neutral** từ Outperform.

**Hình 4: Xu hướng doanh thu các mảng kinh doanh chính của PNJ:**



Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC ước tính

## 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

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng  
phuonglh@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón  
hoangnd@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

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

#### Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản  
minhtnn@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