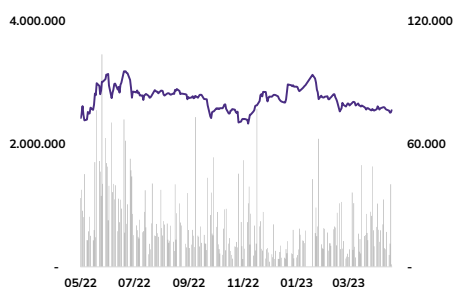


Nguyễn Phương Thảo

Email: thao.nphuong@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Bán lẻ
Ngày báo cáo	: 27/04/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 75.600
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 24.803
SLCPLH (CP)	: 328.075.869

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	12%	73%
Tăng trưởng LNST (%)	-4%	76%
Biên LNG (%)	18%	17%
Biên LNST (%)	5%	5%
ROA (%)	10%	14%
ROE (%)	17%	21%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,45	0,31
EPS (VND/CP)	4.295	7.340
BVPS (VND/CP)	26.416	34.885

Kế hoạch tăng trưởng thận trọng trong năm 2023**Điểm chính của ĐHCĐ**

- Kết quả hoạt động năm 2022:** Doanh thu thuần và LNST cả năm 2022 lần lượt đạt 33.876 tỷ đồng (+73% svck) và 1.811 tỷ đồng (+76% svck). Doanh thu năm 2022 tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng bán lẻ (+80% svck), bán sỉ (+56% svck) và vàng miếng 24K (+75% svck). Biên LNG giảm nhẹ từ 18,4% (2021) xuống còn 17,5% (2022) do tốc độ tăng trưởng giá vốn (+75% svck) cao hơn tốc độ tăng trưởng của doanh thu. Với kết quả này, PNJ đã vượt 31% chỉ tiêu doanh thu và 37% chỉ tiêu LNST. Trong năm 2022, PNJ đã mở mới tổng cộng 38 cửa hàng và đóng cửa 15 cửa hàng, đưa tổng số cửa hàng của PNJ tính đến cuối năm 2022 là 364 cửa hàng. PNJ trả cổ tức năm 2022 bằng tiền mặt với tỷ lệ 20% (2.000 đ/cp)
- Kế hoạch năm 2023:** PNJ đặt kế hoạch đạt 35.598 tỷ đồng doanh thu (+5% so với thực hiện năm 2022) và 1.937 tỷ đồng LNST (+7%). Ngoài ra, PNJ dự kiến trả cổ tức bằng tiền mặt năm 2023 với tỷ lệ 20% (tương ứng 2.000 đ/cp). PNJ lấy Công nghệ và Chuyển đổi số làm trọng tâm, là đòn bẩy cho doanh nghiệp phát triển trong thời đại công nghệ 4.0 và tạo “khoảng cách” với các doanh nghiệp bán lẻ cùng ngành.
- Kế hoạch đầu tư năm 2023:** PNJ sẽ tập trung vào 3 mảng chính:
 - ✓ **Nâng cấp, mở rộng hệ thống bán lẻ:** Tiếp tục mở thêm 20 – 25 cửa hàng phù hợp với đặc tính của từng khu vực. Ngoài ra, PNJ sẽ phát triển thêm các dòng sản phẩm mới, đầu tư nhãn hàng mới, nâng cấp trải nghiệm khách hàng cho các cửa hàng hiện hữu.
 - ✓ **Đầu tư các dự án công nghệ:** Xây dựng và nâng cấp nền tảng quản lý dữ liệu, ứng dụng quản lý bán hàng/khách hàng, ứng dụng phân tích dữ liệu vào kinh doanh và vận hành. Triển khai các chương trình khuyến khích, nâng cao khả năng ứng dụng công nghệ cho đội ngũ nhân sự.
 - ✓ **Nâng cao năng lực và đổi mới công nghệ sản xuất:** Tái cấu trúc nhà máy hiện hữu để tăng sản lượng. Đầu tư thêm 1 số công nghệ để nâng cao chất lượng sản phẩm.
- Kết quả kinh doanh quý 1/2023:** Trong bối cảnh sức mua chung của thị trường giảm sút, doanh thu quý 1 của PNJ vẫn đạt 9.753 tỷ đồng (-3,8% svck), giảm nhẹ so với mức nền cao kỷ lục. LNST đạt 749 tỷ đồng (+3,8% svck) nhờ các hoạt động tối ưu hóa hàng tồn kho và chiếc lược cơ cấu hàng hóa. Trong đó, doanh thu bán lẻ đạt 5.627 tỷ đồng (-0,6% svck); doanh thu bán sỉ đạt 1.095 tỷ đồng (-19,2% svck); doanh thu vàng miếng 24K đạt 3.082 tỷ đồng (-3,1% svck). Trong quý 1/2023, PNJ đã tiến hành mở mới 8 cửa hàng PNJ Gold và đóng cửa 1 cửa hàng PNJ Gold, đưa tổng số cửa hàng của PNJ lên 371 cửa hàng.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của PNJ, doanh thu năm 2023 là 35.598 tỷ đồng, LNST là 1.937 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2023 là 5.904 đồng/cổ phiếu, P/E 2023F ở mức 12,8x, thấp hơn so với mức P/E trung vị 3 năm là 17,8x.
- **Chúng tôi cho rằng triển vọng năm 2023 của PNJ vẫn khả quan với sự hỗ trợ của các yếu tố dưới đây:**
 - ✓ PNJ tiếp tục đầu tư mở rộng mạng lưới cửa hàng, dự kiến mở mới từ 20 – 25 cửa hàng trong năm 2023.
 - ✓ PNJ sẽ mở rộng thêm 2 dây chuyền sản xuất tại nhà máy Long Hậu để đáp ứng nhu cầu mở mới các cửa hàng tại các đô thị cấp 2, 3.
 - ✓ PNJ đang tiếp tục đổi mới, phát triển tệp khách hàng mục tiêu, áp dụng chuyển đổi số cũng như các chương trình chăm sóc khách hàng nhằm thu hút người tiêu dùng.

Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lưu ý rủi ro tăng trưởng của PNJ có thể sẽ gặp nhiều thách thức do mức nền cao của năm 2022 và lo ngại suy thoái kinh tế toàn cầu.

- Về dài hạn, chúng tôi cho rằng triển vọng của PNJ vẫn tương đối tích cực nhờ tăng trưởng chung của ngành bán lẻ cũng như việc tăng lớp trung lưu Việt Nam (đối tượng khách hàng mục tiêu mà PNJ hướng tới) được dự báo sẽ gia tăng nhanh trong giai đoạn 2020 – 2030.
- Do đó, chúng tôi đánh giá kế hoạch kinh doanh PNJ đặt ra tương đối thận trọng và doanh nghiệp có khả năng sẽ hoàn thành được mục tiêu năm 2023.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2023 CỦA PNJ

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Năm 2022	Năm 2023 (KH)	%YoY
Tổng doanh thu	33.876	35.598	+5%
Lợi nhuận sau thuế	1.811	1.937	+7%
Cổ tức bằng tiền mặt	20%	20%	N/A

Nguồn: PNJ, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn