



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

BÁO CÁO NGÀNH BÁN LẺ

THÁNG 9/2023

Người thực hiện: Vũ Thị Ngọc Lê
Ngày 30/09/2023

MỤC LỤC

TỔNG QUAN NGÀNH BÁN LẺ VIỆT NAM

Thị trường bán lẻ sôi động và giàu tiềm năng

Xu hướng bán lẻ hiện đại lên ngôi

Những "tay chơi" lớn trên thị trường bán lẻ

Ngành hàng nổi bật

CÁC DOANH NGHIỆP BÁN LẺ NỔI BẬT

CTCP Đầu tư Thế giới di động - MWG

CTCP Bán lẻ kỹ thuật số FPT - FRT

CTCP Thế giới số - DGW

CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận - PNJ

KHUYẾN NGHỊ - KHẢ QUAN

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với **ngành bán lẻ** dựa trên các luận điểm:

- (1) **Thị trường bán lẻ Việt Nam được dự báo sẽ tăng trưởng 12.05% trong giai đoạn 2023-2027** nhờ các đặc điểm hết sức thuận lợi về dân cư, thu nhập, mức độ thâm nhập của Internet và các thiết bị thông minh.
- (2) Những tay chơi lớn trong ngành bán lẻ như Vinmart, Masan, Thế giới di động, FPT Retail, Aeon, Lotte Retail, Central Group đều có kế hoạch mở rộng mạnh trong thời gian tới để chiếm lĩnh thị phần trong miếng bánh thị trường bán lẻ có giá trị lên tới 163.5 tỷ USD vào năm 2027.
- (3) Những ngành hàng nổi bật với sự tham gia của những ông lớn trên thị trường là hàng tiêu dùng, thiết bị điện tử, công nghệ và trang sức.

Đối với các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên sàn, chúng tôi cũng khuyến nghị **KHẢ QUAN**. Cụ thể:

- MWG giành được thị phần phân khúc cao cấp sau cuộc chiến giá trên thị trường ICT và kỳ vọng thành công bán 20% vốn của Bách hoá xanh cho đối tác nước ngoài với định giá 1.5-1.7 tỷ USD.
- FRT dẫn đầu trong cuộc đua chuỗi nhà thuốc, tận dụng cơ hội khi các đối thủ đang cần tái cấu trúc để tăng quy mô.
- DGW chọn tăng doanh thu từ những sản phẩm phân khúc thấp và đa dạng hoá sản phẩm.
- PNJ cải thiện biên lợi nhuận ròng, giành thị phần từ tay các đối thủ bất chấp thị trường chung suy yếu.



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

PSI

TỔNG QUAN NGÀNH BÁN LẺ VIỆT NAM



www.psi.vn



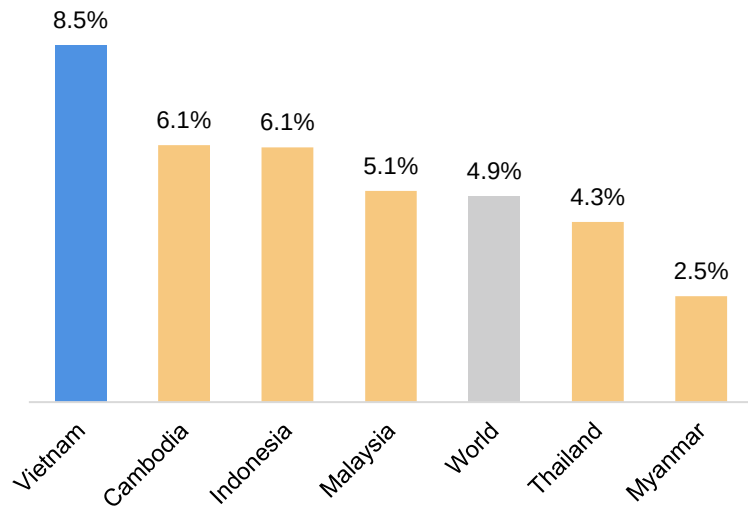
THỊ TRƯỜNG BÁN LẺ SÔI ĐỘNG VÀ GIÀU TIỀM NĂNG

Thị trường bán lẻ gần 100 triệu dân với đa phần là dân số trẻ và thu nhập tăng nhanh

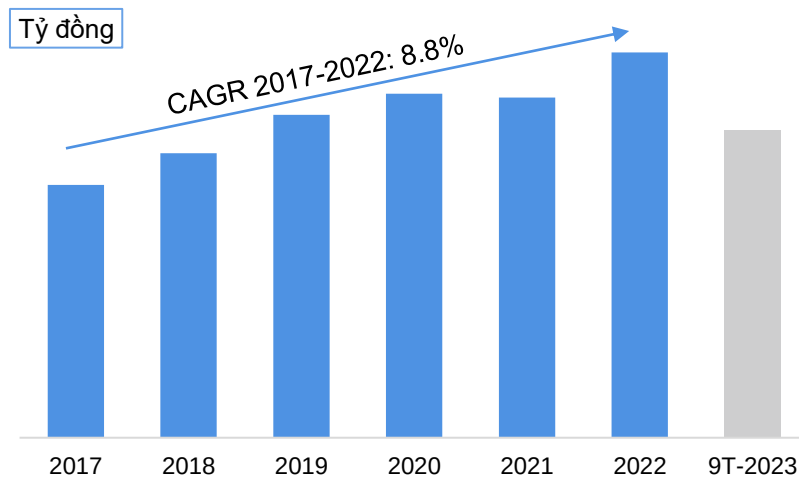
Việt Nam là quốc gia đông dân thứ 16 trên thế giới. Dân số Việt Nam hiện nay ước đạt 98.9 triệu người và dự kiến sẽ vượt mốc 100 triệu người vào năm 2025. Đồng thời, Việt Nam cũng chứng kiến tốc độ người dân thuộc tầng lớp trung lưu và tỷ lệ dân cư thành thị gia tăng nhanh chóng trong những năm vừa qua. Những yếu tố trên đã khiến cho Việt Nam trở thành mảnh đất màu mỡ cho các nhà bán lẻ.

Theo số liệu từ Ngân hàng thế giới (World Bank), Việt Nam chứng kiến thu nhập bình quân đầu người giai đoạn 2017-2022 đạt 8.5%, cao nhất trong khu vực Đông Nam Á và cao gần gấp đôi mức bình quân của thế giới. Thu nhập tăng trưởng nhanh khiến cho giá trị giỏ hàng tiêu dùng của người Việt nâng lên nhanh chóng. Tổng mức bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng của Việt Nam đã tăng 44.4% trong cùng giai đoạn.

**Tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người
giai đoạn 2017-2022**



Doanh số bán lẻ hàng hoá Việt Nam

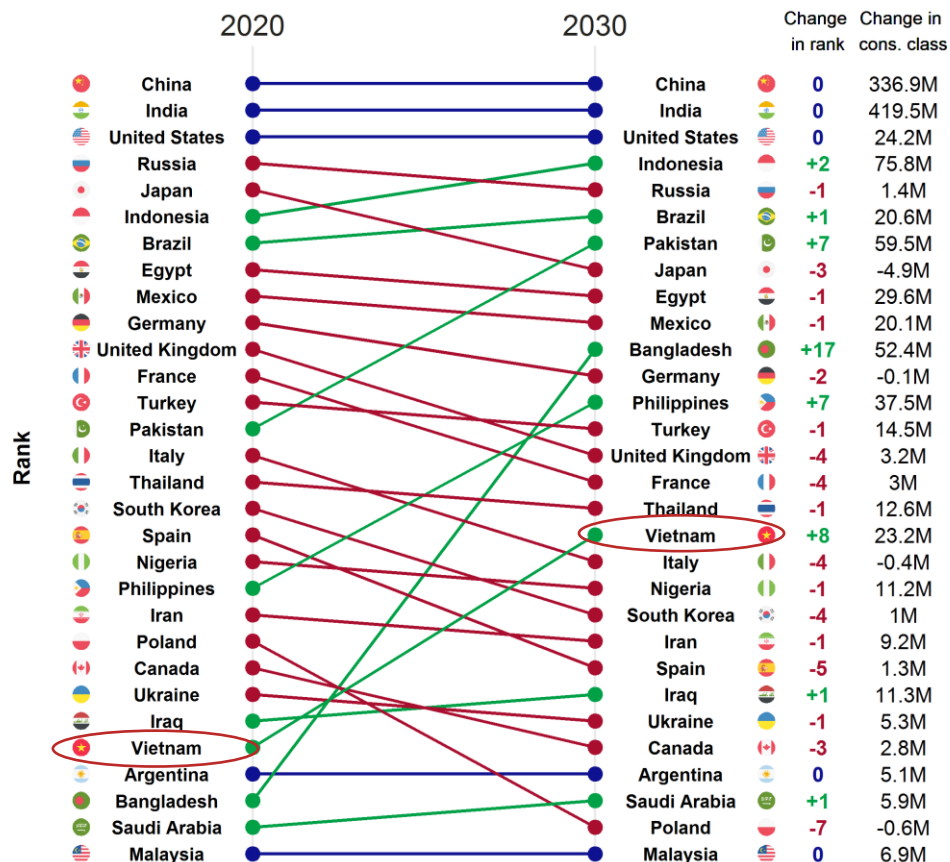


Nguồn: World Bank, GSO

THỊ TRƯỜNG BÁN LẺ SÔI ĐỘNG VÀ GIÀU TIỀM NĂNG

Tốc độ tăng trưởng nhanh bậc nhất trong khu vực

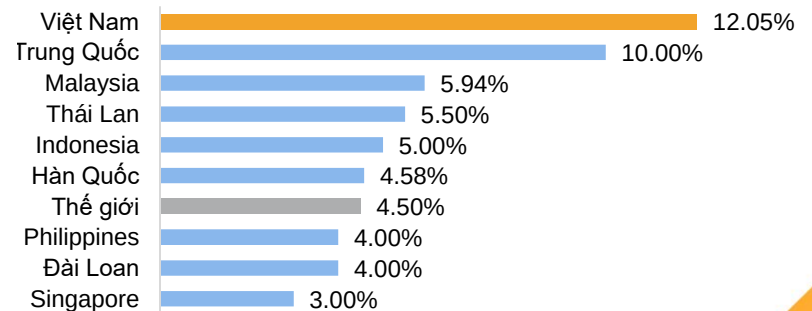
Việt Nam được dự báo sẽ nằm trong top 20 thị trường tiêu dùng lớn nhất thế giới vào cuối thập kỷ này



World Data Lab's dự báo Việt Nam sẽ tăng 8 bậc trong top 30 thị trường tiêu dùng lớn nhất thế giới trong thập kỷ này và chiếm 1.1% dân số thuộc tầng lớp tiêu dùng thế giới vào năm 2030.

Còn theo nghiên cứu của Mordor Intelligence, thị trường bán lẻ Việt Nam được dự báo là sẽ chứng kiến tốc độ tăng trưởng CAGR giai đoạn 2023-2028 đạt 12.05%, gấp khoảng 2 lần tốc độ tăng trưởng GDP ước tính trong cùng giai đoạn. Tốc độ tăng trưởng dự báo của ngành bán lẻ Việt Nam trong 5 năm tới vượt xa so với các thị trường Đông Á, Đông Nam Á và mức tăng trưởng bình quân của thế giới.

Tốc độ tăng trưởng kép ngành bán lẻ GD 2023-2028



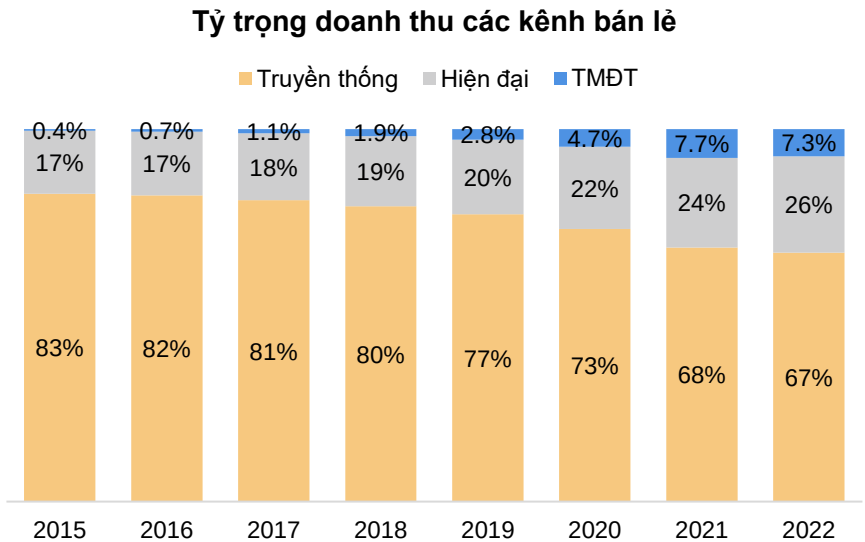
Nguồn: World Data Lab's, Mordor Intelligence

XU HƯỚNG BÁN LẺ HIỆN ĐẠI LÊN NGÔI

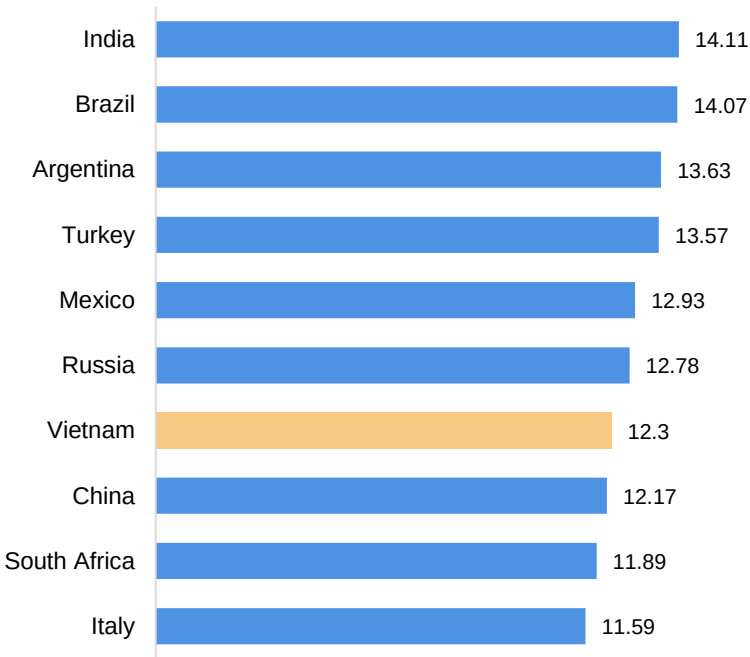
Cửa hàng tiện lợi và mua sắm trực tuyến dẫn đầu xu hướng bán lẻ

Chợ truyền thống và các cửa hàng tạp hoá chiếm thị phần lớn doanh số bán lẻ tại Việt Nam. Tuy nhiên, thị trường bán lẻ Việt Nam chứng kiến sự thay đổi nhanh chóng trong xu hướng tiêu dùng của người dân. Trong khi các cửa hàng tạp hoá, chợ truyền thống dần mất đi vị thế thì các hình thức bán lẻ hiện đại đã tăng thị phần từ 15% năm 2015 lên 26% vào năm 2022.

Thêm vào đó, sự phổ biến của Internet và các thiết bị thông minh, cộng với tác động của đại dịch Covid-19 đã khiến cho mua sắm trực tuyến bùng nổ. Việt Nam được EcommerceDB dự báo là một trong những thị trường thương mại điện tử tăng trưởng nhanh nhất thế giới với CAGR giai đoạn 2023-2027 là 12.3%.



Top 10 thị trường tăng trưởng TMĐT CAGR 2023-2027



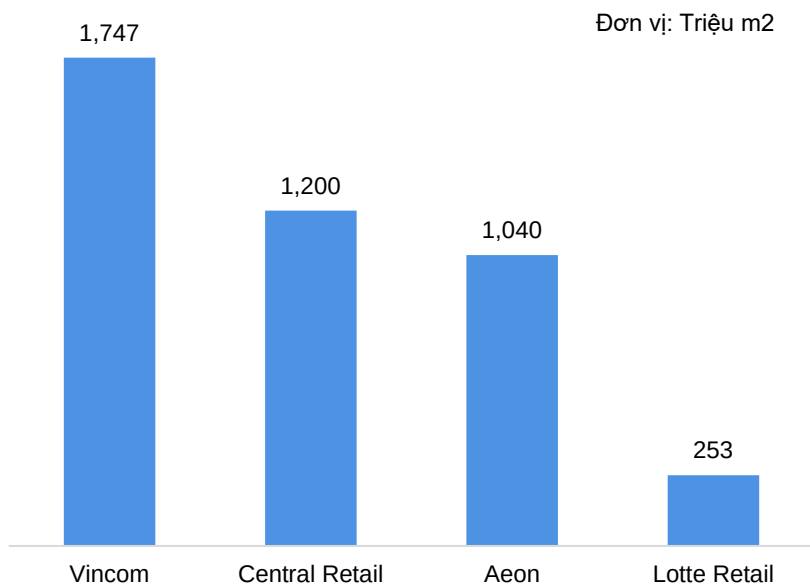
Nguồn: Kantar, Ecommerce DB, Statista, PSI tổng hợp

NHỮNG "TAY CHƠI" LỚN TRÊN THỊ TRƯỜNG BÁN LẺ

Thị trường bán lẻ cạnh tranh gay gắt

Với tiềm năng tăng trưởng thuộc nhóm cao nhất trong khu vực, thị trường bán lẻ Việt Nam là miếng bánh hấp dẫn và tạo ra cuộc đua căng thẳng giữa những nhà bán lẻ "sừng sỏ" cả trong nước và trên thế giới như Winmart, Bách hoá xanh, Saigon Co-op, Vincom, Aeon (Nhật Bản), Mega Mart, Lotte Retail (Hàn Quốc), Central Retail (Thái Lan),...

Tổng diện tích sàn bán lẻ của các nhà bán lẻ lớn nhất tại Việt Nam



Nguồn: PSI tổng hợp và ước tính

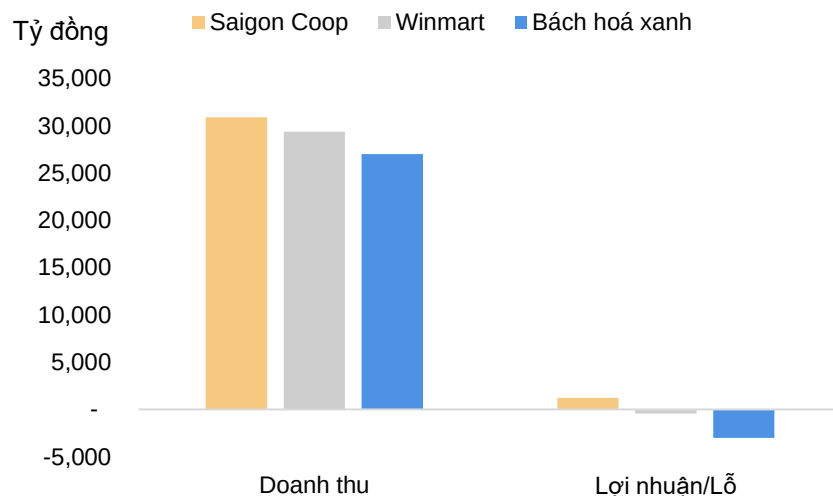
Đầu tư mạnh để tăng độ phủ là chiến lược chung trong nỗ lực gia tăng thị phần của những nhà bán lẻ này. Trong đó, Vincom Retail và Aeon là những nhà bán lẻ chứng kiến tăng trưởng mạnh mẽ nhất về tổng diện tích sàn cho thuê bán lẻ trong những năm vừa qua. Cuộc đua ngành bán lẻ tại Việt Nam được dự báo là sẽ tiếp tục vô cùng gay gắt khi Centrail Retail, "ông trùm" bán lẻ Thái Lan có kế hoạch đầu tư thêm 1.45 tỷ USD vào thị trường Việt Nam trong 5 năm tới và đặt mục tiêu tăng quy mô số cửa hàng lên gấp đôi, đạt 600 cửa hàng vào năm 2027. Aeon Mall cũng đang xây dựng 2 trung tâm mua sắm lớn tại Huế và Hà Nội, đồng thời có kế hoạch triển khai mô hình siêu thị quy mô vừa.

NGÀNH HÀNG NỔI BẬT

Hàng tiêu dùng nhanh

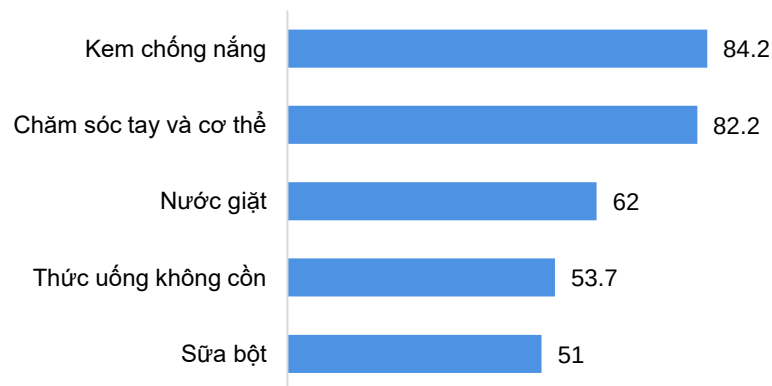
Thị trường bán lẻ hàng tiêu dùng ở Việt Nam được thống trị bởi các nhà bán lẻ như Aeon, Lotte Mart, Saigon Co-op, Winmart và Bách hoá xanh. Tăng trưởng nhóm ngành hàng tiêu dùng chủ yếu phụ thuộc vào tăng trưởng của nhóm hàng không thiết yếu. Trong đó, các mặt hàng chứng kiến tăng trưởng nhanh nhất là thức uống không cồn và chăm sóc cá nhân, đặc biệt là thông qua kênh phân phối trực tuyến.

Doanh thu và lợi nhuận các chuỗi bán lẻ hàng tiêu dùng 2022



Nguồn: Kantar, PSI tổng hợp

Top mặt hàng tăng trưởng nhanh nhất trên kênh phân phối trực tuyến 2022 (%YoY)



Quản lý chi phí vẫn là bài toán quan trọng nhất của các chuỗi bán lẻ. Trong khi Bách hoá xanh nỗ lực để đạt điểm hoà vốn vào cuối năm nay thì Winmart đã tuyên bố tìm ra "công thức" để hoà vốn dù doanh thu bình quân mỗi cửa hàng chỉ bằng 1/3 của Bách hoá xanh. Ngược lại, chuỗi siêu thị của Saigon Coop - chuỗi siêu thị lớn nhất Việt Nam vẫn đang đều đặn sinh lời mỗi năm trên 1,000 tỷ đồng từ 2015 tới nay.

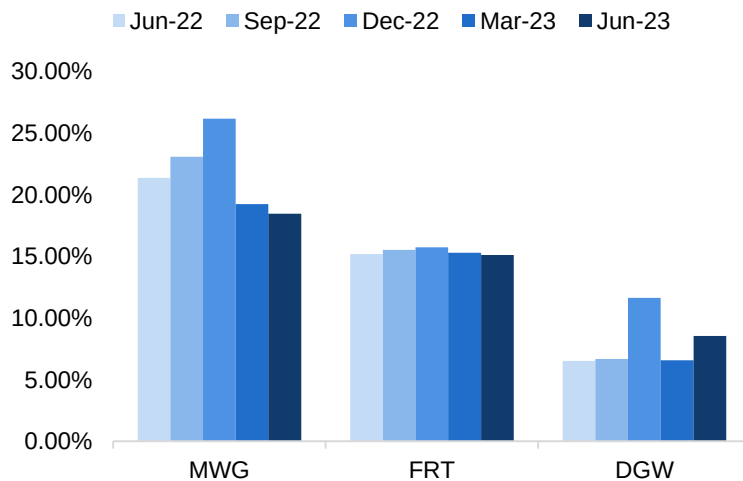
NGÀNH HÀNG NỔI BẬT

Thiết bị gia dụng và công nghệ

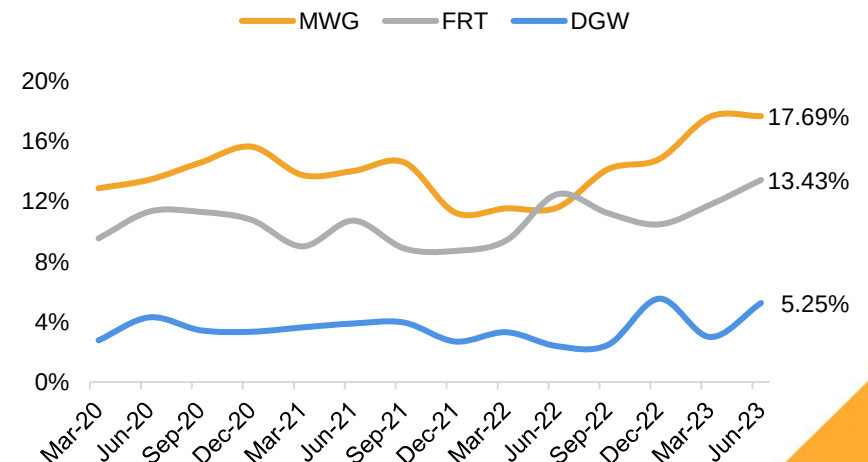
Mùa kinh doanh chính của các cửa hàng bán lẻ ngành hàng này là quý 3 và quý 4 hàng năm, gắn liền với nhu cầu máy tính, thiết bị văn phòng vào mùa tựu trường và sự kiện ra mắt các dòng sản phẩm cao cấp của Apple, Samsung. Bên cạnh đó, ngành hàng thiết bị gia dụng cũng thường chứng kiến nhu cầu tăng mạnh vào giai đoạn cuối năm và gần Tết Nguyên đán.

Ngành hàng ICT bắt đầu chứng kiến khó khăn từ năm 2021 do tác động của dịch Covid-19. Tăng trưởng chậm lại khiến cho các nhà bán lẻ ngành hàng này phải cạnh tranh mạnh hơn để giành thị phần. Cuộc chiến giá giữa các nhà bán lẻ ngành hàng này bắt đầu nổ ra từ giữa năm 2022 và vẫn đang tiếp diễn với việc các nhà bán lẻ liên tục đưa ra những chương trình khuyến mại, giảm giá để kích cầu. Tuy nhiên, cuộc chiến giá đã khiến biên lợi nhuận gộp của các chuỗi bán lẻ bị ảnh hưởng và chi phí bán hàng tăng lên nhanh chóng. Dù phải hi sinh lợi nhuận, các nhà bán lẻ hầu như đều không thể đứng ngoài cuộc chơi và để mất thị phần vào tay đối thủ.

Biên lợi nhuận gộp các chuỗi bán lẻ thu hẹp do cuộc chiến giá



Chi phí bán hàng/doanh thu của các chuỗi tăng mạnh



Nguồn: PSI tổng hợp và tính toán

NGÀNH HÀNG NỔI BẬT

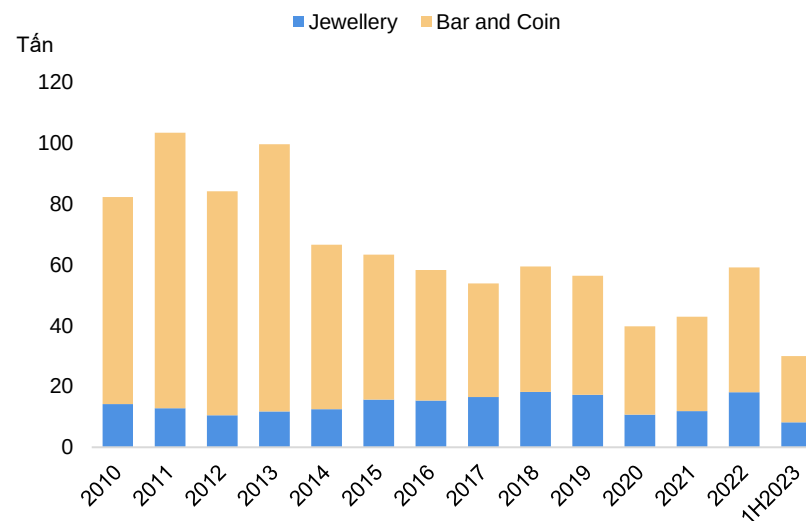
Trang sức

Thị trường bán lẻ trang sức của Việt Nam có mức độ tập trung tương đối thấp, số lượng cửa hàng vàng bạc nhỏ rất nhiều, thống kê toàn quốc là khoảng trên 10,000 cửa hàng. Các chuỗi bán lẻ trang sức lớn và có độ nhận diện cao hiện tại chỉ có Phú Nhuận, Doji.

Trang sức là ngành hàng có mức tiêu thụ ổn định trên thị trường Việt Nam, CAGR giai đoạn 2017-2022 đạt 1.9% trong khi mức tăng trưởng toàn thế giới trong cùng giai đoạn là -0.2%. Tuy nhiên, báo cáo quý 2 của Hội đồng Vàng thế giới cho thấy nhu cầu tiêu thụ trang sức ở Việt Nam đã giảm tới 18% so với cùng kỳ do tác động của tăng trưởng kinh tế chậm.

Do là mặt hàng có giá trị cao, và gắn liền với quan niệm cất trữ tài sản trong văn hoá châu Á nói chung, sự tăng trưởng của ngành hàng trang sức phụ thuộc lớn vào tốc độ gia tăng thu nhập của người dân. Bên cạnh đó, thị trường trang sức Việt Nam không quá nhạy cảm với giá, vì vậy, tăng trưởng của ngành ổn định hơn so với những thị trường lớn nhưng lại rất nhạy cảm với giá cả như Ấn Độ.

Nhu cầu vàng của thị trường Việt Nam



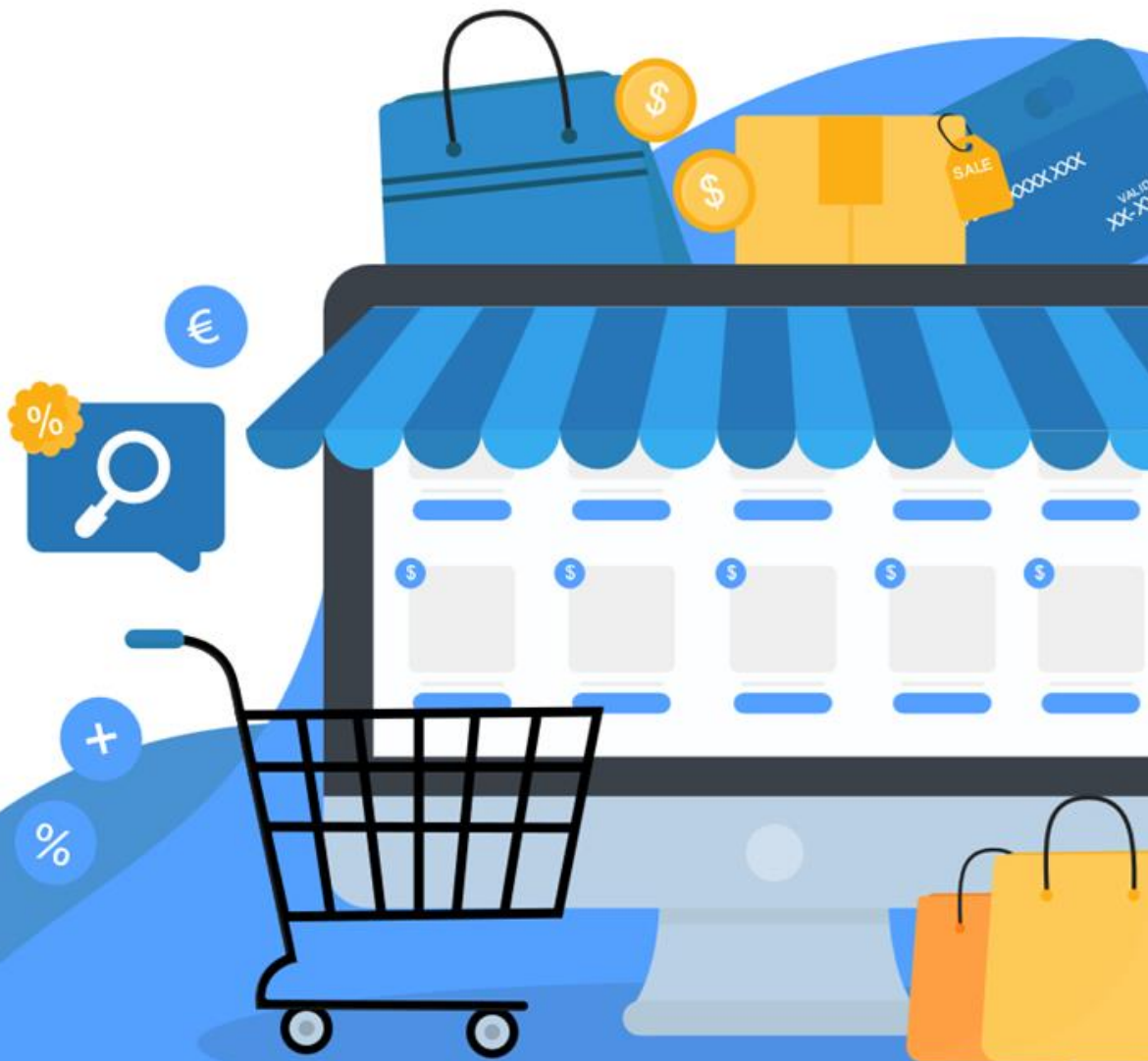
Nguồn: Hội đồng Vàng thế giới



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

PSI

DOANH NGHIỆP BÁN LẺ NỔI BẬT



www.psi.vn

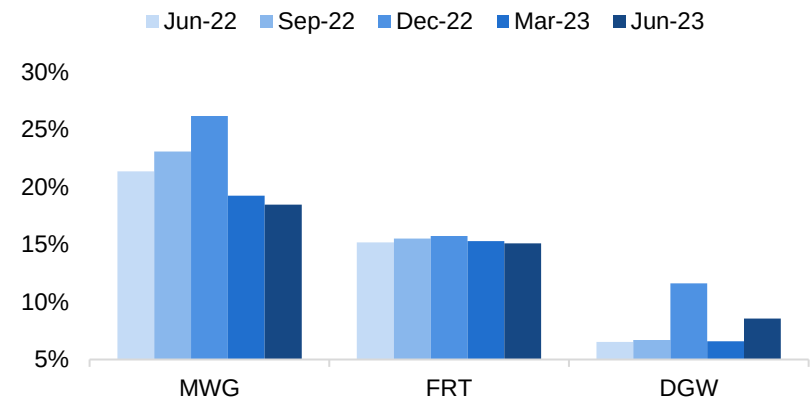
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (HSX: MWG)

Thế mạnh của MWG là phát triển hình thức bán lẻ dạng chuỗi cửa hàng. Việc quản lý chặt chẽ chi phí trên quy mô từng cửa hàng và áp dụng chung 1 công thức kiểm soát chi phí đã giúp các chuỗi bán lẻ của MWG thành công và sinh lời vượt trội so với các đối thủ.

Ngành hàng ICT cạnh tranh gay gắt

Chiến dịch giảm giá của MWG từ quý 3/2022 đã cuốn các đối thủ vào cuộc chiến giá khốc liệt. Với biên lợi nhuận gộp vượt trội so với các đối thủ, MWG đang giành lại thị phần, đặc biệt ở là phân khúc hàng cao cấp từ tay các đối thủ cạnh tranh dù phải chịu hi sinh rất lớn. Đến cuối quý 2/2023, thị phần của Thế giới di động tăng khoảng 5% so với năm trước, đặc biệt đối với dòng sản phẩm Iphone, thị phần của Thế giới di động đã tăng từ 25% lên 45%, cho thấy chiến lược của MWG đang thành công.

Biên lợi nhuận gộp các nhà bán lẻ ICT niêm yết



Nguồn: BCTC các công ty

An Khang và AvaKids tạm ngưng mở rộng

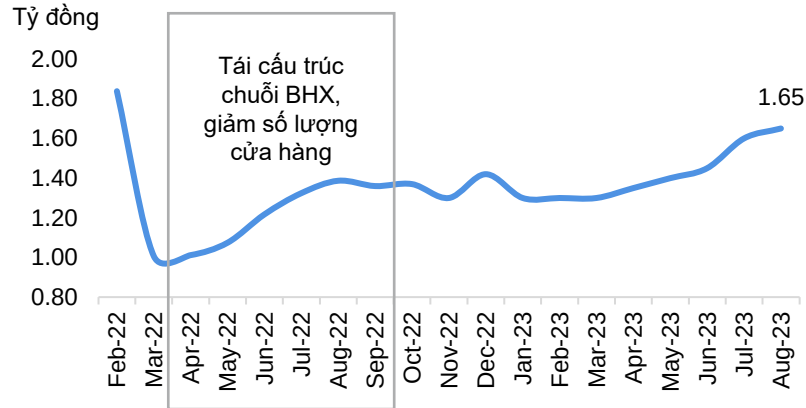
Xuất phát muộn trong cuộc đua của các chuỗi nhà thuốc, An Khang của MWG đang tạm dừng mở rộng trong khi Long Châu của FPT Retail thắng thế trong cuộc đua bán lẻ dược phẩm. Tương tự với chuỗi Bách hoá xanh, MWG dự kiến sẽ tái cấu trúc chuỗi nhà thuốc An Khang. Dù vậy, chúng tôi cho rằng, An Khang có thể sẽ không đóng góp nhiều cho doanh thu và lợi nhuận của MWG trong dài hạn khi cuộc đua chuỗi nhà thuốc đang đến hồi ngã ngũ.

Bên cạnh đó, chuỗi AvaKids cũng đang dừng mở thêm các cửa hàng mới và chỉ được duy trì vận hành những cửa hàng đang tồn tại do Công ty cần tập trung nguồn lực cho Bách hoá xanh và giành thêm thị phần mảng điện máy.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (HSX: MWG)

Tập trung nguồn lực cho Bách hoá xanh

Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng chuỗi BHX



Động lực tăng trưởng của MWG trong dài hạn sẽ dựa vào chuỗi Bách hoá xanh. Sau khi tái cấu trúc, doanh thu của BHX đã cải thiện đáng kể. Với định hướng chiến lược thay thế chợ truyền thống, BHX tập trung vào ngành hàng tươi sống. Doanh thu từ ngành hàng này chiếm 30%-40% tổng giá trị doanh thu của chuỗi. Dù vậy, chiến lược này đặt ra bài toán quản lý hàng tồn kho do những sản phẩm tươi sống khó bảo quản và phải thay thế liên tục. Việc tái cấu trúc của BHX ngoài thu hẹp quy mô số lượng cửa hàng, thay đổi tỷ lệ các loại hàng hoá còn là bài toán tối ưu hoá quản lý hàng tồn kho, chi phí vận chuyển để đáp ứng nhu cầu hàng hoá tươi sống cho các cửa hàng.

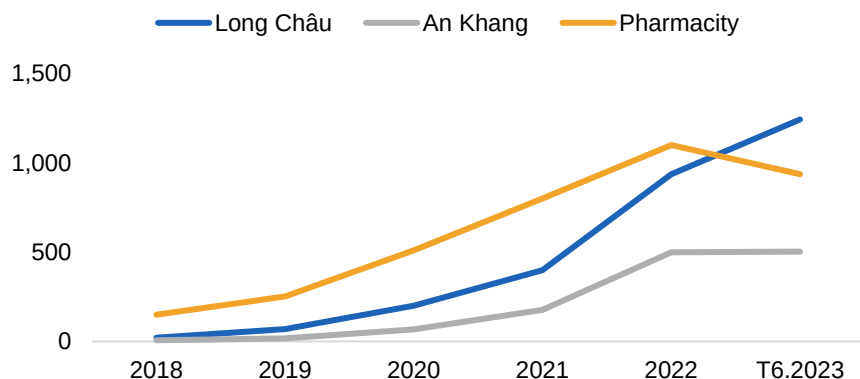
Sau tái cấu trúc, doanh thu chuỗi BHX đã cải thiện rõ rệt. Tuy nhiên, dưới tác động của xu hướng cắt giảm chi tiêu của người dân do kinh tế năm 2023 khó khăn hơn, kết quả kinh doanh của chuỗi BHX tăng trưởng khá chậm. Công ty đặt mục tiêu doanh thu bình quân mỗi cửa hàng sẽ đạt 1.7 tỷ đồng vào cuối năm 2023.

Thông tin về việc MWG sắp bán 20% cổ phần tại Bách hoá xanh cho các nhà đầu tư nước ngoài với định giá 1.5-1.7 tỷ USD, tương đương với mức P/S khoảng 1.27-1.43. Trong trường hợp MWG có thể hoàn tất thương vụ này vào cuối quý 1/2024 như các nguồn tin hiện tại đưa ra thì MWG sẽ nhận được khoảng 300-340 triệu USD. Trong bối cảnh lợi nhuận của MWG suy giảm nghiêm trọng từ mảng ICT và chuỗi BHX chưa đạt điểm hoà vốn, khoản tiền lớn từ việc bán cổ phần của BHX có thể giúp MWG tiếp tục cải thiện hiệu quả hoạt động của BHX và tài trợ cho việc nghiên cứu, thử nghiệm những chuỗi bán lẻ mới để tìm kiếm tăng trưởng trong giai đoạn tiếp theo.

CÔNG TY CỔ PHẦN BÁN LẺ KỸ THUẬT SỐ FPT (HSX:FRT)

Dẫn đầu trong cuộc đua chuỗi nhà thuốc

Long Châu vươn lên dẫn đầu trong cuộc đua chuỗi nhà thuốc



Nguồn: PSI tổng hợp

Trong khi các chuỗi nhà thuốc khác như Pharmacity và An Khang thu hẹp quy mô hoặc dừng mở rộng thêm, Long Châu của FPT Retail vẫn tiếp tục tăng thêm số lượng cửa hàng mới nhanh chóng và trở thành chuỗi nhà thuốc có số lượng cửa hàng nhiều nhất trên thị trường.

Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng của Long Châu tiếp tục duy trì ở mức trên 1 tỷ đồng/tháng. Con số này tương đương với thời điểm cuối năm 2022 và vượt trội so với hai đối thủ là Pharmacity (400-500 triệu đồng/cửa hàng/tháng) và An Khang (300-350 triệu đồng/cửa hàng/tháng).

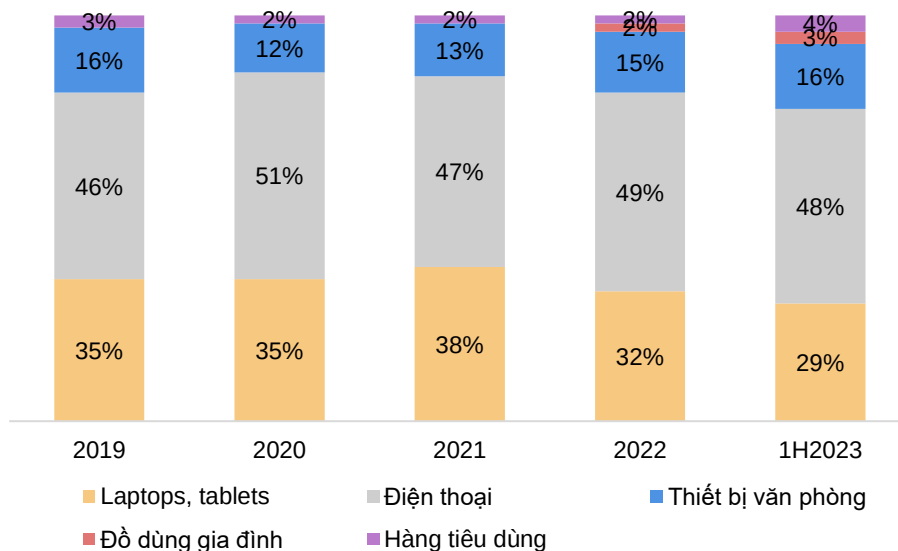
Doanh thu 6 tháng đầu năm 2023 của chuỗi nhà thuốc Long Châu đạt 6,899 tỷ đồng, đóng góp 46% doanh thu của FPT Retail. Lợi nhuận từ chuỗi nhà thuốc Long Châu đang bù đắp một phần cho khoản lỗ lớn từ ngành hàng ICT trong 6 tháng đầu năm 2023 khi FPT Shop tham gia vào cuộc chiến giá khốc liệt. Sự ra mắt của cửa hàng Apple Store online tại Việt Nam từ cuối năm 2022 được dự báo là sẽ gây áp lực phải giảm giá, khuyến mãi lên các nhà phân phối trong đó có FPT Shop vào thời điểm ra mắt dòng sản phẩm mới của Apple khi các nhà phân phối. Điều này có thể sẽ khiến doanh thu và lợi nhuận của FPT Shop trong mùa cao điểm quý 4 tiếp tục không khả quan.

Kế hoạch mở rộng địa bàn về các vùng ngoại thành và nông thôn và nâng tổng số cửa hàng lên 3,000 trong 2-3 năm tới dự kiến sẽ đòi hỏi lượng lớn chi phí đầu tư trong khi dòng tiền của FRT đang phải chịu tác động tiêu cực mảng ICT. Chi phí lãi vay, như vậy, sẽ gia tăng áp lực lên FRT khi doanh nghiệp hiện đang có tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu đạt gần 2.4 lần, cao hơn nhiều so với các đối thủ là MWG (0.9 lần) và DGW (0.83 lần).

CÔNG TY CỔ PHẦN THẾ GIỚI SỐ (HSX:DGW)

Hướng đi riêng để tránh sa đà vào "cuộc chiến giá"

Cơ cấu doanh thu chuyển dịch dần



Nguồn: PSI ước tính

Cuộc chiến giá bắt đầu cùng với gián đoạn chuỗi cung ứng từ Trung Quốc khiến cho DGW gặp khó khăn trong nửa cuối năm 2022 và quý 1.2023. Từ quý 2, tồn kho của DGW đã giảm khi doanh số bán hàng bắt đầu cải thiện và nguồn cung ổn định hơn. Công ty kỳ vọng kết quả kinh doanh sẽ hồi phục từ quý 4.2023 và chu kỳ tăng trưởng mới sẽ bắt đầu từ 2024.

Áp lực từ cuộc chiến giá đã khiến DGW phải tìm hướng đi mới để tăng trưởng. Thay vì tiếp tục giảm giá mạnh để cạnh tranh, DGW chọn mua lại 1 công ty kinh doanh sản phẩm bảo hộ lao động và thiết bị công nghiệp là Achison. Bên cạnh đó, DGW hướng tới nhóm khách hàng có thu nhập thấp và mở rộng kinh doanh thương hiệu điện thoại giá rẻ mới là ZTE. Công ty cũng có dự định cung cấp dịch vụ mở brandshop cho các nhãn hàng khác để đa dạng hoá nguồn doanh thu.

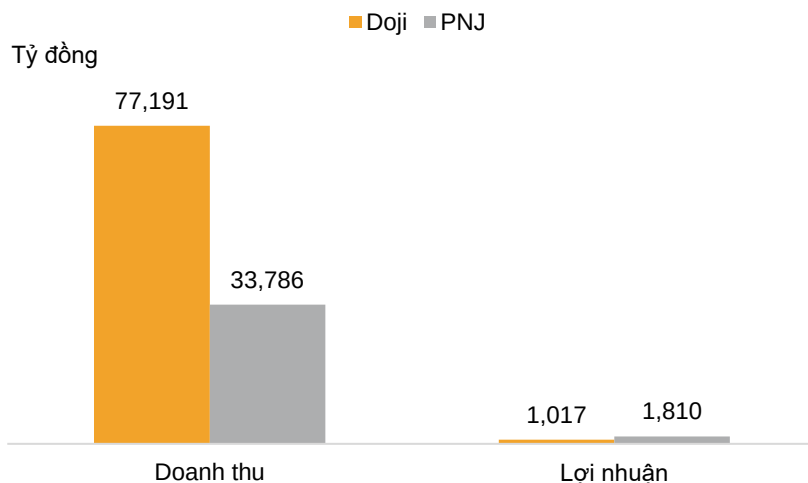
Đối với ngành hàng tiêu dùng, Công ty cũng dự kiến bổ sung vào danh mục kinh doanh một nhãn hàng bia.

Tuy không có sản phẩm đóng vai trò thay đổi cuộc chơi trên thị trường bán lẻ ICT, chúng tôi cho rằng việc tích cực đa dạng hoá theo cả chiều ngang và chiều dọc sẽ giúp cho DGW tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới và hạn chế tác động tiêu cực của cuộc chiến thị phần trên thị trường ICT. Các sản phẩm thuộc phân khúc giá rẻ đến từ Trung Quốc và Hàn Quốc ít chịu ảnh hưởng của cuộc chiến giá được chúng tôi dự báo sẽ đóng góp chính trong doanh thu ICT của Digiworld.

CTCP VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHUẬN (HSX:PNJ)

Chuỗi bán lẻ trang sức lớn nhất Việt Nam

PNJ có tỷ suất sinh lời vượt trội



Nguồn: PSI tổng hợp

PNJ hiện là chuỗi bán lẻ trang sức lớn nhất Việt Nam với 387 cửa hàng trên khắp cả nước với 5 thương hiệu trang sức và đồng hồ, chiếm trên 50% thị phần trang sức trung và cao cấp. Tính tới hết năm 2022, PNJ là chuỗi bán lẻ trang sức có doanh thu lớn thứ 2 trên thị trường nhưng lợi nhuận lại vượt trội so với đối thủ là Doji nhờ sản phẩm đa dạng.

Dù ít chịu ảnh hưởng của xu hướng thắt chặt chi tiêu do tập trung vào nhóm khách hàng trung lưu trở lên, doanh thu PNJ cũng suy giảm khá nhiều trong nửa đầu năm 2023 nhưng biên lợi nhuận có sự cải thiện từ quý 2.2023 nhờ chiến lược mở rộng nhanh hơn, chiếm được thị phần từ các đối thủ và thay đổi cơ cấu sản phẩm giúp cho doanh thu giảm chậm lại và lợi nhuận sau thuế 8 tháng của PNJ đi ngang so với cùng kỳ dù bối cảnh chung của ngành không thuận lợi.

Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của PNJ sẽ cải thiện trong quý 3 và đặc biệt là quý 4 nhờ nhu cầu tăng lên vào các dịp lễ cuối năm và "mùa cưới". Vì vậy, chúng tôi cho rằng mảng bán lẻ trang sức và kinh doanh vàng miếng sẽ hồi phục nhanh hơn trong khi mảng bán buôn có thể sẽ phải mất thêm thời gian để chờ đợi những tín hiệu tích cực hơn từ nền kinh tế nói chung.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

Phòng Phân tích

Phạm Hoàng

Chuyên viên cao cấp

Email: phamhoang@psi.vn

Tô Quốc Bảo

Trưởng Nhóm Chiến lược thị trường

Email: baotq@psi.vn

Nguyễn Đức Duy

Chuyên viên cao cấp

Email: duynd@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Chuyên viên cao cấp

Email: levtn@psi.vn

Vũ Văn Khoa

Chuyên viên cao cấp

Email: khoavv@psi.vn

Trần Vĩnh Xuân

Chuyên viên cao cấp

Email: xuantv@psi.vn

Đồng Việt Dũng

Chuyên viên cao cấp

Email: dungdv@psi.vn

Phòng Truyền thông

Bùi Đăng Thành

Trưởng Bộ phận Quan hệ Quốc tế

Email: thanhbd@psi.vn

Nguyễn Quỳnh Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangnq@psi.vn

Vũ Huyền Hà My

Chuyên viên cao cấp

Email: myvhh@psi.vn

Nguyễn Minh Quang

Chuyên viên cao cấp

Email: quangnm@psi.vn



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

PSI

LIÊN HỆ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Toà nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: +84 24 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999 - Website: www.psi.vn



Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, toà nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
ĐT: +84-28 3914 6789
Fax: +84-28 3914 6969



Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, toà nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, TP. Vũng Tàu
ĐT: +84-64 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521



Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và tầng 1, Toà nhà PVCombank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, Phường Hoà Cường Bắc,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: +84-236 389 9338
Fax: +84-236 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này. Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán.

Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ 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 thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.



www.psi.vn