

Hàng tiêu dùng cá nhân

Báo cáo cập nhật

Tháng 04, 2020

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **70,900**

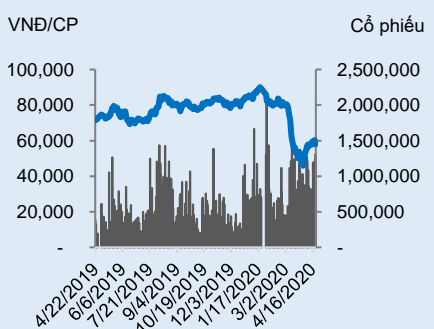
Giá thị trường (21/4/2020) **57,900**

Lợi nhuận kỳ vọng **23%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	45.900-90.040
Vốn hóa	13.038 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	225.188.176
KLGD bình quân 10 ngày	947.549
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.800
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	3,1%
Beta	0,3

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PNJ	-32,3%	15,1%	-35,0%	-29,1%
VNIndex	-20,7%	16,3%	-22,3%	-23,0%

Chuyên viên phân tích

Ngô Trí Vinh

(84 28) 3914.6888 ext 260

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Định giá ngắn hạn ở mức hợp lý do tác động của COVID-19, hấp dẫn cho đầu tư trung và dài hạn.

KQKD Q1/2020 bước đầu chịu ảnh hưởng bởi COVID-19. Trong kỳ, PNJ ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 5.001 tỷ VNĐ (+5% yoy) và 408 tỷ VNĐ (-4,8% yoy) với tăng trưởng doanh số bán lẻ và mảng si lần lượt giảm về mức 1 chữ số (+8% yoy) và mức âm (-17% yoy).

Cụ thể, trong tháng 3 ảnh hưởng bởi COVID-19 đến tâm lý người tiêu dùng cũng như công tác phòng dịch trong nửa cuối tháng, doanh thu bán lẻ của PNJ chứng kiến mức giảm 10% yoy. Do đó, mặc dù doanh số vàng miếng tăng trưởng mạnh (+75% yoy) do tâm lý tích trữ và đầu cơ tăng cao trong bối cảnh dịch và giá vàng biến động mạnh trong kỳ, lợi nhuận toàn Công ty chỉ đạt 64 tỷ VNĐ (-37% yoy).

BVSC điều chỉnh giảm dự báo 2020 do tác động của COVID-19 đến sức mua trang sức với doanh thu và lợi nhuận sau thuế giảm lần lượt 23% yoy và 31% so với báo cáo gần nhất, đạt 15.496 tỷ VNĐ (-9% yoy) và 1.000 tỷ VNĐ (-16% yoy).

Trong đó, các điều chỉnh trọng yếu gồm: (1) số lượng mở mới trong năm giảm còn 4 cửa hàng so với 30 cửa hàng trước đó, (2) SSSG giảm từ 10% yoy về -12% yoy, (3) doanh thu mảng si giảm 20% so với mức +15% yoy.

Mặc dù kỳ vọng dịch COVID-19 được kiểm soát tốt tại Việt Nam trong Quý 2/2020, tốc độ hồi phục sức mua của thị trường trang sức sẽ bị giới hạn do thu nhập người dân trong ngắn hạn còn bị ảnh hưởng, đặc biệt tại khu vực dịch vụ. BVSC cho rằng doanh thu PNJ trong Quý 2/2020 sẽ bị ảnh hưởng khá nghiêm trọng do ảnh hưởng từ giai đoạn cách ly xã hội trong tháng 4 và tác động của dịch đến tâm lý và thu nhập của người dân. Sau đó, tình hình kinh doanh sẽ dần cải thiện trong Quý 3/2020 và đặc biệt Quý 4/2020 được hỗ trợ bởi các sự kiện lễ cuối năm. Cụ thể, BVSC dự báo doanh thu 3 quý còn lại của PNJ lần lượt là 2.101 tỷ VNĐ (-29% yoy), 3.345 tỷ VNĐ (-15% yoy) và 5.035 tỷ VNĐ (-5% yoy).

Biên lợi nhuận gộp 2020 dự báo giảm về mức 19,1% so với mức 20,4% trong 2019 do (1) doanh số mảng vàng miếng với biên thấp tăng trong khi doanh thu với biên lợi nhuận gộp tốt hơn suy giảm và (2) biên gộp mảng trang sức lẻ thấp hơn cùng kỳ do tỷ trọng sản phẩm cơ bản chú trọng tỷ lệ vàng hơn là các sản phẩm có thiết kế cao cấp. **Dù vậy, với các chính sách tiết giảm chi phí và tối ưu hóa dòng tiền thông qua điều chỉnh tồn kho kỳ vọng sẽ giúp giảm bớt tác động đến lợi nhuận.**

Tăng trưởng năm 2021 kỳ vọng trở về mức 2 chữ số nhờ vào (1) sức mua trang sức tiếp tục hồi phục từ mức thấp trong 2020 khi thu nhập người dân tiếp tục cải thiện giai đoạn hậu dịch COVID-19, (2) lợi thế về hệ thống cửa hàng cũng như năng lực sản xuất bán hàng được tối ưu hóa nhờ các công cụ số hóa tiếp tục giúp PNJ mở rộng thị phần bên cạnh khả năng nhiều doanh nghiệp khác rời bỏ thị trường do ảnh hưởng tiêu cực của dịch.

Quan điểm đầu tư

Dựa trên mức dự báo 2020 với EPS điều chỉnh đạt 3.955 VND/CP, BVSC thấy rằng cổ phiếu PNJ đang được giao dịch ở mức hợp lý trong ngắn hạn, tương đương P/E dự báo khoảng 14,6x tại giá đóng cửa ngày 21/4 là 57.900 VND/CP. Tuy nhiên, hiện tại BVSC nhận định, ngoài tác động tiêu cực đến KQKD ngắn hạn của PNJ, dịch bệnh cũng tạo ra cơ hội nhiều hơn cho doanh nghiệp trong trung hạn và dài hạn nếu biết nắm bắt. Cụ thể, hậu COVID-19, vị thế của PNJ trong mảng trang sức tại Việt Nam nhiều khả năng sẽ được củng cố và nâng cao hơn khi (1) cửa hàng nhỏ lẻ cũng như chuỗi bán lẻ với năng lực kém nhiều khả năng rời bỏ thị trường, để lại khoảng trống để PNJ có thể tận dụng phát triển và (2) các thương hiệu bán lẻ lớn toàn cầu, trước đó được cho rằng đang theo dõi và có ý định tham gia vào thị trường Việt Nam, có lẽ cũng cần thêm thời gian để phục hồi và củng cố các thị trường truyền thống, qua đó giúp PNJ có thêm thời gian củng cố hơn và phát triển hơn nữa năng lực cạnh tranh trong thị trường trang sức đầy tiềm năng của Việt Nam trong trung và dài hạn.

Do đó, để phản ánh tiềm năng hồi phục và tăng trưởng trong trung và dài hạn của PNJ, BVSC sử dụng phương pháp định giá DCF, kết quả ra giá mục tiêu là 70.900 VND/CP, tương đương P/E dự phóng các năm 2021 và 2022 là 14,4x và 10,8x. Tại mức định giá trên, BVSC khuyến nghị OUTPERFORM cho trung và dài hạn với cổ phiếu PNJ, với mức lợi nhuận kỳ vọng là 23% so với giá đóng cửa ngày 21/4 là 57.900 VND/CP.

Tiềm năng tăng giá: (1) các thông tin tích cực trong việc phát triển và sản xuất thuốc điều trị và vaccine cho dịch COVID-19 và (2) PNJ với vị thế doanh nghiệp trong ngành bán lẻ lựa chọn đầu tư cổ phiếu niêm yết sẽ là điểm đến đầu tiên của dòng tiền đầu tư khi dịch bệnh được khắc phục, đặc biệt là dòng tiền nước ngoài.

Rủi ro giảm giá: (1) diễn biến phức tạp hơn kỳ vọng của dịch COVID-19 trên toàn Thế giới và (2) rủi ro gia tăng chủ nghĩa bảo hộ toàn cầu sẽ tác động tiêu cực đến thu nhập người dân, qua đó làm giảm sức mua đối với mặt hàng trang sức.

KQKD Quý 1/2020: khó khăn bước đầu lộ diện

PNJ công bố doanh thu Q1/2020 đạt 5.000 tỷ đồng (+5% yoy), lợi nhuận ròng đạt 408 tỷ đồng (-4,8% yoy). Kết quả này chủ yếu do ảnh hưởng kể từ T3/2020 khi Việt Nam bước vào giai đoạn phòng chống dịch COVID-19, trong khi tăng trưởng 2 tháng đầu năm dù chậm lại tuy nhiên vẫn duy trì ở mức tích cực với doanh thu bán lẻ và lợi nhuận của doanh nghiệp vẫn tăng trưởng ở mức 16% yoy và 5,2% yoy.

Hình 1: Kết quả kinh doanh T3/2020 và Quý 1/2020 so với cùng kỳ

	T3/2019	T3/2020	% yoy	1Q19	1Q20	% yoy	BVSC
Doanh thu	1.275	1.355	6%	4.784	5.001	5%	
Bán lẻ	807	726	-10%	2.731	2.958	8%	Tác động tâm lý và đặc biệt công tác phòng dịch nửa cuối T3 ảnh hưởng tiêu cực doanh thu bán lẻ. Tính đến 1/4 và kéo dài đến 15/4, PNJ đã đóng cửa 85% số cửa hàng toàn quốc, 100% cửa hàng tại TP. HCM và miền Bắc.
Bán sỉ	223	210	-6%	911	759	-17%	Mãng sỉ bị tác động sớm hơn bởi dịch cũng như giá vàng neo ở mức cao, ảnh hưởng sức mua tại các cửa hàng nhỏ lẻ.
Vàng miếng	226	396	75%	1.048	1.205	15%	Mãng vàng miếng tăng mạnh trong T3 do tâm lý tích trữ và đầu cơ tăng do dịch COVID-19 cũng như giá vàng liên tục tăng trong kỳ.
Khác	19	23	23%	94	79	-16%	
LN gộp	292	240	-18%	1.049	1.050		Biên gộp giảm mạnh trong T3 chủ yếu do tăng tỷ trọng đóng góp của vàng miếng với biên LN thấp hơn đáng kể.
% Biên gộp	22,9%	17,7%	-5,2%	21,9%	21,0%	-0,9%	
LNST	102	64	-37%	429	408	-5%	

Nguồn: PNJ và BVSC ước tính

Triển vọng kinh doanh các quý còn lại 2020 và chính sách ứng phó COVID-19 của PNJ

Mặc dù kỳ vọng dịch COVID-19 được kiểm soát tốt tại Việt Nam trong Quý 2/2020, tốc độ hồi phục sức mua của thị trường trang sức sẽ bị giới hạn do thu nhập người dân trong ngắn hạn còn bị ảnh hưởng, đặc biệt tại khu vực dịch vụ. BVSC cho rằng doanh thu PNJ trong Quý 2/2020 sẽ bị ảnh hưởng khá nghiêm trọng do ảnh hưởng từ giai đoạn cách ly xã hội trong tháng 4 và tác động của dịch đến tâm lý và thu nhập của người dân. Sau đó, tình hình kinh doanh sẽ dần cải thiện trong Quý 3/2020 và đặc biệt Quý 4/2020 được hỗ trợ bởi các sự kiện lễ cuối năm. Cụ thể, BVSC dự báo doanh thu 3 quý còn lại của PNJ lần

lượt là 2.101 tỷ VND (-29% yoy), 3.345 tỷ VND (-15% yoy) và 5.035 tỷ VND (-5% yoy). Với doanh thu dự báo bị ảnh hưởng đáng kể trong Quý 2/2020, lợi nhuận của PNJ sẽ gặp khá nhiều thách thức. Tuy nhiên các chính sách tiết giảm các loại chi phí nhân viên và mặt bằng (chiếm 66% tổng chi phí bán hàng trong 2019) cũng như chi phí khác bao gồm quảng cáo tiếp thị (11% CPBH) kỳ vọng sẽ giảm bớt áp lực lên lợi nhuận trong kỳ. Theo Công ty, trong trường hợp doanh thu bán lẻ giảm 75% yoy thì PNJ sẽ đạt mức hòa vốn và ghi nhận khoảng mức lỗ 60 tỷ VND/tháng nếu 100% cửa hàng thuộc hệ thống đóng cửa.

Ngoài ra, BVSC cũng lưu ý các điểm nổi bật nhằm ứng phó COVID-19 của PNJ được chia sẻ trong buổi gặp mặt Nhà đầu tư 9/4:

- Thúc đẩy kênh online và các cửa hàng ngoài vùng dịch vẫn còn hoạt động với việc cơ cấu lại danh mục sản phẩm cho phù hợp, ưu tiên các sản phẩm mang hàm lượng cao, phù hợp với tâm lý tích trữ trong giai đoạn dịch.
- Cắt giảm chi phí: (1) chi phí mặt bằng: đàm phán giảm giá thuê bình quân khoảng 15-20% trong 3-6 tháng, theo chia sẻ hiện khoảng 40% đối tác đã chấp nhận điều chỉnh giá thuê và (2) chi phí lương: ban điều hành giảm 50% lương cấp quản lý và nhân viên tạm thời áp dụng 2 ngày làm việc không lương/tuần.
- Tiến hành cơ cấu hàng tồn kho, ưu tiên sản xuất các sản phẩm trang sức mang hàm lượng vàng cao với thanh khoản tốt hơn, ngừng nhập hàng mới. Với đặc trưng của ngành nghề và lợi thế sở hữu chuỗi sản xuất hoàn chỉnh, giá trị hàng tồn kho của PNJ có tính thanh khoản cao, ít chịu rủi ro hàng tồn lỗi mất.
- Cơ cấu lại các khoản vay và ngừng các dự án đầu tư mới, tăng số dư tiền mặt -> tối ưu hóa dòng tiền.
- Tận dụng giai đoạn thấp điểm của HĐKD do dịch để tiến hành các hoạt động đào tạo, phát triển và hợp lý hóa sản phẩm và chiến lược mới chuẩn bị cho giai đoạn hồi phục sau dịch. Cụ thể, khối sản xuất sẽ dành thời gian nghiên cứu sản xuất các sản phẩm trang sức cao cấp thường phải nhập khẩu trước đây, qua đó giảm tỷ lệ nhập khẩu đáng kể và tiết giảm chi phí. Ngoài ra, các sản phẩm trang sức bạc với chi phí hợp lý được kỳ vọng sẽ thu hút nhu cầu mua sắm trở lại của nhóm khách hàng trẻ.
- Tranh thủ cơ hội để cơ cấu lại hệ thống cửa hàng, tiếp cận các mặt bằng bán lẻ mới có triển vọng tốt bị ảnh hưởng ngắn hạn bởi dịch COVID-19, hỗ trợ triển vọng tăng trưởng trong trung và dài hạn.

KQKD ngắn hạn 2020 điều chỉnh giảm do tác động của COVID-19

Hình 2: Dự báo KQKD 2020

	2019	2020P – Cũ	2020P – Điều chỉnh	% yoy	BVSC
Doanh thu	17.001	20.244	15.496	-9%	
Bán lẻ	9.656	12.752	8.516	-12%	<p>Doanh thu bán lẻ 2020 dự kiến chịu tác động không nhưng trong thời gian phòng chống dịch tại Việt Nam mà dự kiến sẽ còn giới hạn tốc độ hồi phục sức mua của thị trường trang sức do ảnh hưởng đến thu nhập người dân.</p> <p>Doanh số trang sức lẻ dự báo giảm 14% yoy với giả định số lượng cửa hàng mở mới trong năm là 4 cửa hàng, tương đương đương số trong Quý 1/2020 và SSSG chạm mức âm 12%.</p>
Bán sỉ	3.706	4.232	2.965	-20%	Mảng sỉ dự báo sẽ chịu ảnh hưởng nhiều hơn do khách hàng chủ yếu của nhóm cửa hàng nhỏ lẻ được cho rằng thuộc nhóm trung bình thấp so với khách hàng của PNJ.
Vàng miếng	3.638	3.260	4.002	10%	Kỳ vọng tăng trưởng của vàng miếng sẽ giảm tốc ở các quý cuối năm khi tâm lý tích trữ và đầu cơ giảm dần khi rủi ro dịch tại VN cải thiện
LN gộp	3.461	4.276	2.962	-14%	Biên gộp giảm chủ yếu do (1) cơ cấu tập sản phẩm trang sức cho phù hợp bối cảnh dịch và hậu dịch COVID-19 và (2) tỷ trọng doanh thu vàng miếng tăng trong khi mảng này có biên LN mỏng.
<i>Biên gộp</i>	<i>20,4%</i>	<i>21,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>-1,2%</i>	
CPBH & QLDN	-1.838	-2.361	-1.606	-13%	<p>Tỷ lệ CPBH trên DT bán lẻ dự kiến tăng 20 điểm %, chủ yếu do doanh thu bán lẻ bình quân cửa hàng suy giảm được bù đắp một phần bởi chính sách tiết giảm các chi phí gồm (1) CP nhân viên còn bao gồm các khoản theo doanh số cũng như việc chấp nhận chính sách tự nguyện nghỉ không lương 2 ngày/tuần trong giai đoạn đóng cửa hàng và (2) tiết kiệm chi phí mặt bằng bình quân khoảng 15-20% trong 3-6 tháng và (3) tối ưu các khoản chi quảng cáo tiếp thị.</p> <p>Tỷ lệ CP QLDN/LN gộp giảm còn 13,1% từ mức 13,7% nhờ vào (1) chi phí lương được tiết giảm khi Ban lãnh đạo cam kết giảm 50% lương trong khi các cấp còn lại đồng ý việc tự nguyện nghỉ không lương 2 ngày/tuần trong giai đoạn khó khăn.</p>
DT tài chính	17	7	3	-83%	
Chi phí tài chính	-134	-112	-116	-13%	Tiết giảm chi phí tài chính nhờ vào (1) cơ cấu lại HTK, ngưng đặt mới nguyên liệu và (2) tạm dừng và đánh giá lại các kế hoạch đầu tư mới, chuẩn bị cho giai đoạn hồi phục sau dịch
LN khác	0	3	0	-9%	
LNTT	1.507	1.812	1.243	-18%	

Báo cáo cập nhật PNJ

Thuế TNDN	-316	-362	-249	-21%
LNST	1.194	1.450	994	-17%
EPS	4.931	5.977	3.955	

Tăng trưởng 2021 dự báo tích cực khi sức mua tiếp tục hồi phục từ mức thấp của 2020 và kỳ vọng xu hướng chuyển dịch sang sản phẩm trang sức có thương hiệu bên cạnh chính sách phát triển các sức đẩy của PNJ hậu COVID-19

Hình 3: Dự báo KQKD 2021

	2020P	2021P	% yoy	BVSC
Doanh thu	15.496	17.864	15%	
Bán lẻ	8.516	10.461	23%	<p>Doanh thu bán lẻ của PNJ được kỳ vọng hồi phục tích cực nhờ vào (1) sức mua tiếp tục được cải thiện từ mức thấp trong 2020 nhờ thu nhập người dân phục hồi, (2) tiềm năng gia tăng thị phần khi các thương hiệu/cửa hàng trang sức khác gặp khó khăn sau dịch nhờ việc hợp lý hóa danh mục sản phẩm phù hợp, nâng cao năng lực chế tác của PNJ trong giai đoạn dịch bệnh.</p> <p>Doanh thu bán lẻ trang sức dự phóng tăng 22% với số lượng cửa hàng mở mới giả định là 30.</p>
Bán sỉ	2.965	3.401	15%	<p>Mảng sỉ kỳ vọng phục hồi chậm hơn do thị trường chung, đặc biệt nhu cầu từ nhóm thu nhập trung bình thấp sẽ hạn chế hơn so với tập khách hàng trung bình cao của PNJ cũng như việc xu hướng chuyển dịch sang sản phẩm trang sức có thương hiệu và chất lượng đảm bảo dự báo sẽ tiếp diễn.</p>
Vàng miếng	4.002	4.002	0%	
LN gộp	2.962	3.584	21%	Biên LN gộp cải thiện gần 1% chủ yếu nhờ cơ cấu doanh thu dần cải thiện về mức bình thường khi doanh thu mảng bán lẻ hồi phục.
<i>Biên gộp</i>	<i>19,1%</i>	<i>20,1%</i>	<i>0,9%</i>	
CPBH & QLDN	-1.606	-1.973	23%	<p>Tỷ lệ CPBH/doanh thu bán lẻ kỳ vọng giảm 1 điểm cơ bản còn 14.2% do doanh thu trên cửa hàng cải thiện sẽ bù đắp mức tăng trở lại của các loại chi phí mặt bằng và nhân viên trong 2020. Bên cạnh đó, chi phí quảng cáo tiếp thị dự kiến cũng sẽ hồi phục về mức trước dịch nhằm hỗ trợ công tác bán hàng hồi phục như dự báo.</p> <p>Tỷ lệ CP QLDN/LN gộp tăng lên mức 13,5% so với 13,1% của 2020 nhưng giảm so với mức 13,1% của 2019 khi tình hình kinh doanh dần hồi phục.</p>
DT tài chính	3	3	12%	

CP tài chính	-116	-117	1%
LN khác	0	1	15%
LNTT	1.243	1.498	21%
Thuế TNDN	-249	-300	21%
LNST	994	1.198	21%
EPS	3.955	4.937	

Quan điểm đầu tư

Dựa trên mức dự báo 2020 với EPS điều chỉnh đạt 3.955 VND/CP, BVSC thấy rằng cổ phiếu PNJ đang được giao dịch ở mức hợp lý trong ngắn hạn, tương đương P/E dự báo khoảng 14,6x tại giá đóng cửa ngày 21/4 là 57.900 VND/CP. Tuy nhiên, hiện tại BVSC nhận định, ngoài tác động tiêu cực đến KQKD ngắn hạn của PNJ, dịch bệnh cũng tạo ra cơ hội nhiều hơn cho doanh nghiệp trong trung hạn và dài hạn nếu biết nắm bắt. Cụ thể, hậu COVID-19, vị thế của PNJ trong mảng trang sức tại Việt Nam nhiều khả năng sẽ được củng cố và nâng cao hơn khi (1) cửa hàng nhỏ lẻ cũng như chuỗi bán lẻ với năng lực kém nhiều khả năng rời bỏ thị trường, để lại khoảng trống để PNJ có thể tận dụng phát triển và (2) các thương hiệu bán lẻ lớn toàn cầu, trước đó được cho rằng đang theo dõi và có ý định tham gia vào thị trường Việt Nam, có lẽ cũng cần thêm thời gian để phục hồi và củng cố các thị trường truyền thống, qua đó giúp PNJ có thêm thời gian củng cố hơn và phát triển hơn nữa năng lực cạnh tranh trong thị trường trang sức đầy tiềm năng của Việt Nam trong trung và dài hạn. Do đó, để phản ánh tiềm năng hồi phục và tăng trưởng trong trung và dài hạn của PNJ, BVSC sử dụng phương pháp định giá DCF, kết quả ra giá mục tiêu là 70.900 VND/CP, tương đương P/E dự phóng các năm 2021 và 2022 là 14,4x và 10,8x. Tại mức định giá trên, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM cho trung và dài hạn với cổ phiếu PNJ, với mức lợi nhuận kỳ vọng là 23% so với giá đóng cửa ngày 21/4 là 57.900 VND/CP.**

Tiềm năng tăng giá: (1) các thông tin tích cực trong việc phát triển và sản xuất thuốc điều trị và vaccine cho dịch COVID-19 và (2) PNJ với vị thế doanh nghiệp trong ngành bán lẻ lần lựa chọn đầu tư cổ phiếu niêm yết sẽ là điểm đến đầu tiên của dòng tiền đầu tư khi dịch bệnh được khắc phục, đặc biệt là dòng tiền nước ngoài.

Rủi ro giảm giá: (1) diễn biến phức tạp hơn kỳ vọng của dịch COVID-19 trên toàn Thế giới và (2) rủi ro gia tăng chủ nghĩa bảo hộ toàn cầu sẽ tác động tiêu cực đến thu nhập người dân, qua đó làm giảm sức mua đối với mặt hàng trang sức.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2016	2017	2018	2019
Doanh thu thuần	8.565	10.977	14.571	17.001
Giá vốn	(7.153)	(9.065)	(11.792)	(13.540)
Lợi nhuận gộp	1.411	1.912	2.779	3.461
Doanh thu tài chính	5	9	7	17
Chi phí tài chính	(182)	(56)	(66)	(134)
Lợi nhuận sau thuế	450	725	960	1.194

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2016	2017	2018	2019
Tiền & khoản tương đương tiền	155	175	207	95
Các khoản phải thu ngắn hạn	34	40	58	48
Hàng tồn kho	2.839	3.402	4.968	7.030
Tài sản cố định hữu hình	207	206	226	264
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-
Tổng tài sản	3.588	4.492	6.438	8.603
Nợ ngắn hạn	2.022	1.489	2.677	4.018
Nợ dài hạn	66	54	16	8
Vốn chủ sở hữu	1.500	2.950	3.745	4.577
Tổng nguồn vốn	3.588	4.492	6.438	8.603

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2016	2017	2018	2019
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	11,1%	28,2%	32,7%	16,7%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	496,3%	60,9%	32,4%	24,4%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	16,5%	17,4%	19,1%	20,4%
Lợi nhuận thuần biên (%)	5,3%	6,6%	6,6%	7,0%
ROA (%)	13,7%	17,9%	17,6%	15,9%
ROE (%)	32,0%	32,6%	28,7%	28,7%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,58	34,3%	41,8%	46,8%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,39	52,3%	71,9%	87,9%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	4.584	6.705	5.748	5.299
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.267	27.285	22.425	20.317

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Ngô Trí Vinh**, 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

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

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Bình Nguyễn

Cao su tự nhiên, Dầu Khí, Bảo hiểm

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Trần Thu Nga

Bán lẻ, Thép, Ngân hàng

tranthuthunga@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Tiện ích công cộng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Phạm Tiến Dũng

Phó Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, 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