

BÁO CÁO NGÀNH BÁN LẺ

Ngày cập nhật: 16/12/2022



NGÀNH BÁN LẺ CHỨNG LẠI TRONG NGẮN HẠN NHƯNG VẪN DUY TRÌ TRIỂN VỌNG DÀI HẠN TÍCH CỰC

➤ *Ngành bán lẻ bắt đầu chịu tác động tiêu cực do chính sách tiền tệ thắt chặt của Chính phủ và NHNN trong nửa đầu 2022:*

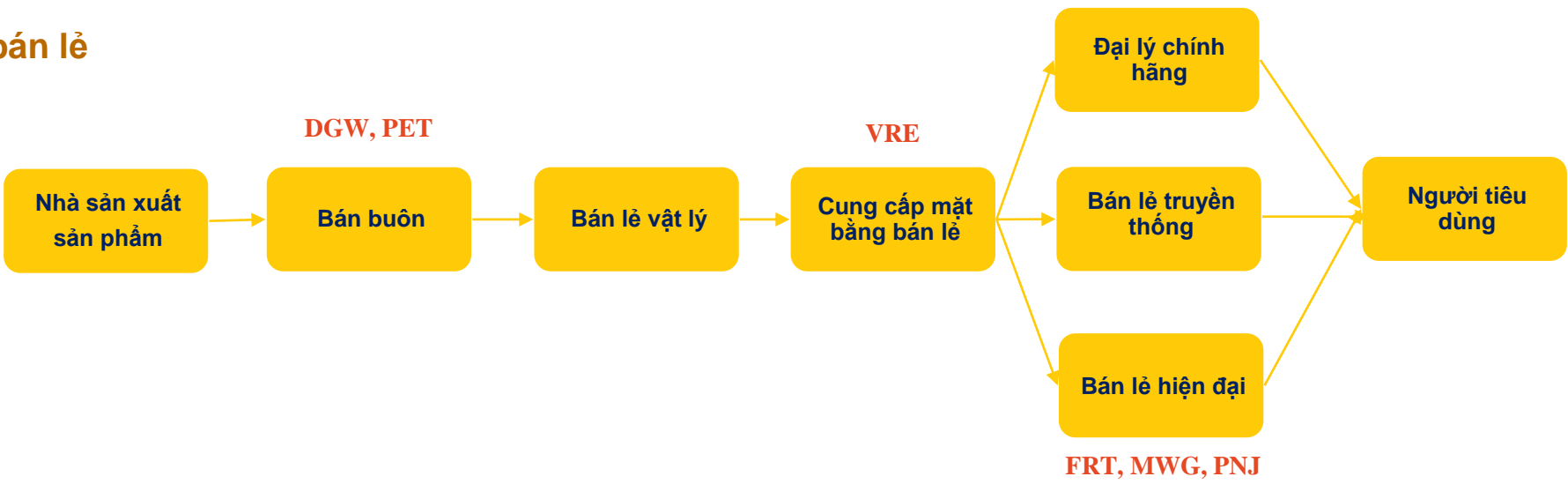
(1) *Áp lực lạm phát, lãi suất và tỷ lệ thất nghiệp tăng lên do chính sách thắt chặt tiền tệ của Chính phủ và NHNN sẽ thấm dần vào nửa cuối năm 2022 và trong năm 2023 khiến thu nhập thực tế của người dân giảm đi;*

➤ *Trong dài hạn: Ngành bán lẻ vẫn duy trì triển vọng tích cực nhờ:*

(1) *Đô thị hóa mở rộng cùng với thu nhập gia tăng là động lực tăng trưởng cho ngành bán lẻ Việt Nam;*

(2) *Tăng trưởng kinh tế Việt Nam được dự báo sẽ vượt lên đứng thứ 3 Đông Nam Á về quy mô GDP vào năm 2025 cùng với sự gia tăng của tầng lớp trung lưu sẽ kích cầu tiêu dùng*

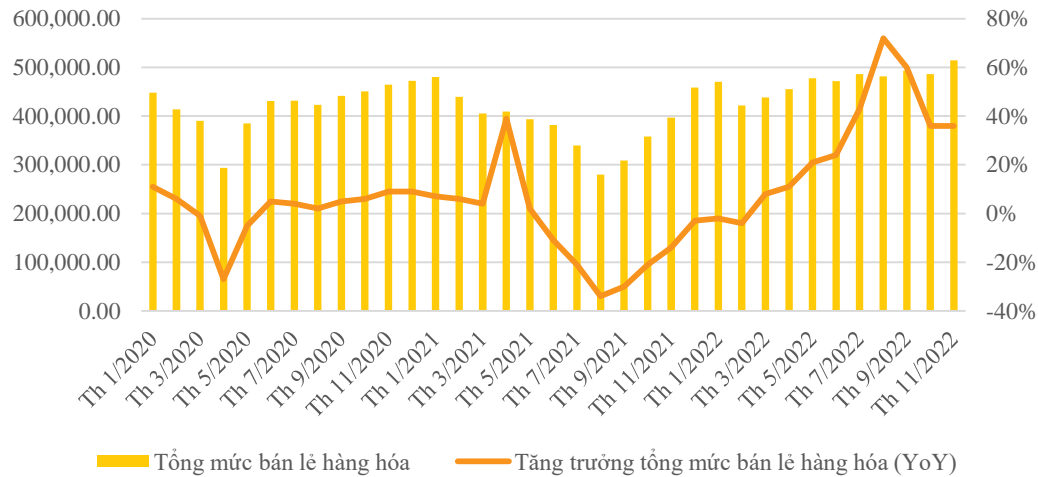
Chuỗi giá trị ngành bán lẻ



Nguồn: VFS tổng hợp

NGÀNH BÁN LẺ TĂNG TRƯỞNG CHỮNG LẠI TRƯỚC ÁP LỰC LẠM PHÁT, LÃI SUẤT

Tổng mức bán lẻ hàng hóa theo tháng



Nguồn: Fiin Pro

Mức tăng trưởng trong cấu phần tổng bán lẻ hàng hóa (MoM)



Nguồn: Fiin Pro

	Lũy kế 10T/2022 (tỷ đồng)	Tăng trưởng (% YoY)	Cơ cấu trong tổng mức
Tổng mức bán lẻ HH và DV	4.681.740,16	23%	100,00%
Bán lẻ HH	3.703.519,93	18%	79,106%
Dịch vụ lưu trú và ăn uống	479.425,67	51%	10,240%
Dịch vụ lữ hành	19.986,65	270%	0,427%
Dịch vụ khác	478.806,33	40%	10,227%

Nguồn: Fiin Pro

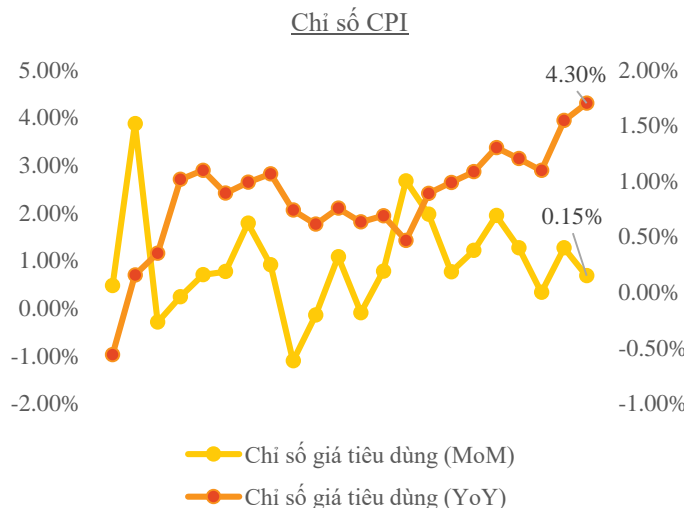
Theo TCTK, 11T.2022 tổng mức bán lẻ đạt 5.195,84 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 24% YoY và cao hơn 15,46% so với năm 2019 trước khi xảy ra đại dịch Covid-19 cho thấy ngành bán lẻ đã quay trở lại đà tăng trưởng nhờ các hoạt động kinh tế, văn hóa trở lại trạng thái bình thường, đặc biệt là nhu cầu du lịch của người dân tăng cao trong dịp cao điểm.

Tuy nhiên, tổng mức bán lẻ hàng hóa đã bắt đầu chững lại từ tháng 7 đến nay do tác động từ lạm phát và tăng trưởng dịch vụ lưu trú ăn uống và lữ hành giảm rõ rệt do đã qua mùa cao điểm du lịch.

LẠM PHÁT, THẤT NGHIỆP, LÃI SUẤT TĂNG CAO LÀM GIẢM SỨC MUA NGÀNH BÁN LẺ

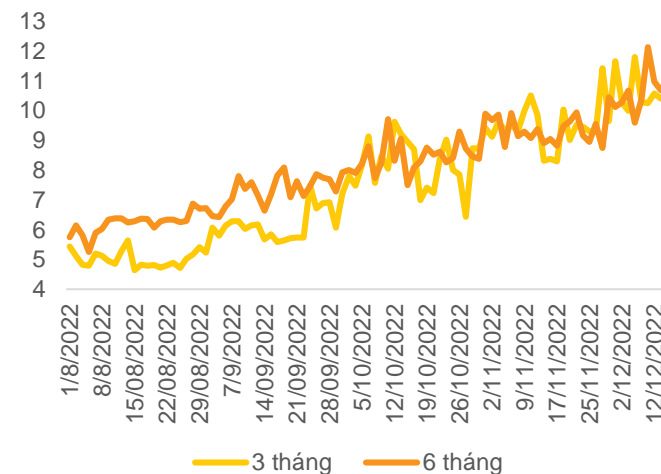
1) Áp lực lạm phát trong nước đang hiện hữu vào cuối năm 2022 và năm 2023 và lãi suất tăng khiến người dân thắt chặt chi tiêu

Lạm phát được dự báo sẽ tiếp tục tăng do (1) tỷ giá USD/VND có khả năng tiếp tục gia tăng trước sức ép đồng USD tăng giá mạnh dẫn đến áp lực nhập khẩu lạm phát đối với Việt Nam tăng cao; (2) Giá xăng dầu có khả năng tăng trở lại do căng thẳng chính trị tại Nga và Ukraine chưa chấm dứt; (3) Trung Quốc thực hiện chính sách Zero Covid kéo dài gây đứt gãy chuỗi cung ứng.



Nguồn: Fiin Pro

Lãi suất có xu hướng gia tăng

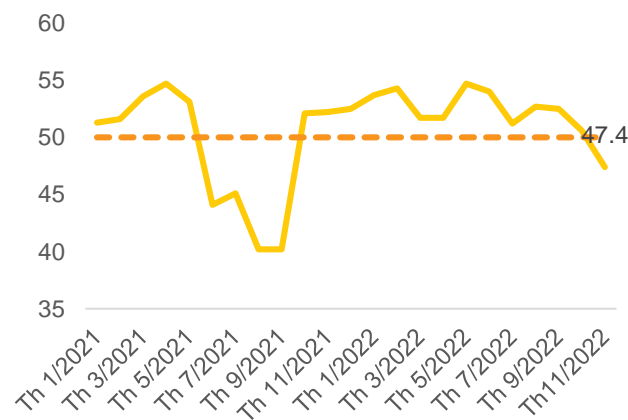


Nguồn: Vietstock

2) Thất nghiệp có xu hướng gia tăng do các doanh nghiệp sản xuất, xuất khẩu gặp khó khăn

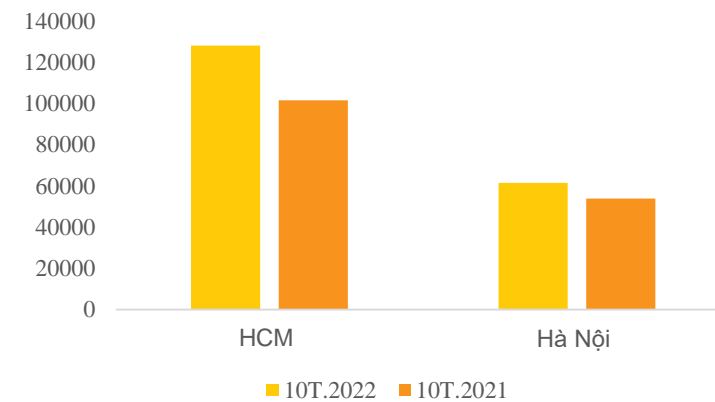
Chỉ số PMI tháng 11 chỉ đạt 47,4 điểm dưới ngưỡng trung bình cho thấy ngành sản xuất của Việt Nam suy giảm rõ rệt. Số lượng đơn đặt hàng mới tăng chậm lại kể từ tháng 9 ở những ngành hàng xuất khẩu lớn như (đệt may, da giày, điện tử, đồ gỗ...) khiến các doanh nghiệp xuất khẩu gặp nhiều khó khăn dẫn đến việc phải sa thải hàng loạt nhân viên trong dịp cận Tết. Ví dụ như công ty TNHH PouYuen Việt Nam là công ty lớn nhất TP. HCM đã cho khoảng 20.000 công nhân nghỉ luân phiên trong 3 tháng do bị cắt giảm đơn đặt hàng

Chỉ số sản xuất công nghiệp PMI



Nguồn: Fiin Pro

Số người nộp hồ sơ trợ cấp thất nghiệp tăng so với cùng kỳ

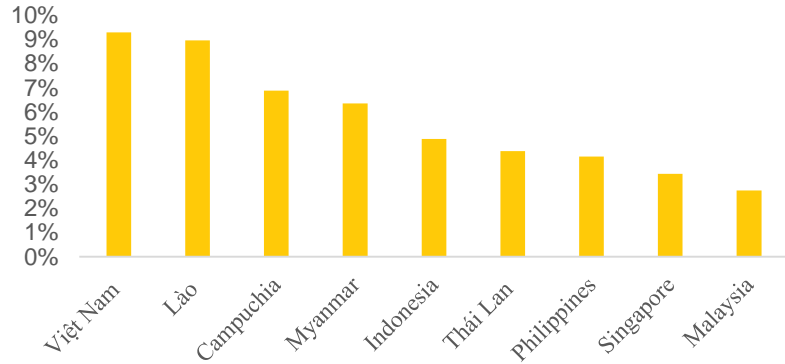


Nguồn: Trung tâm dịch vụ việc làm Hà Nội, Hồ Chí Minh

TUY NHIÊN TRONG DÀI HẠN, NGÀNH BÁN LẺ VẪN DUY TRÌ TRIỂN VỌNG TÍCH CỰC

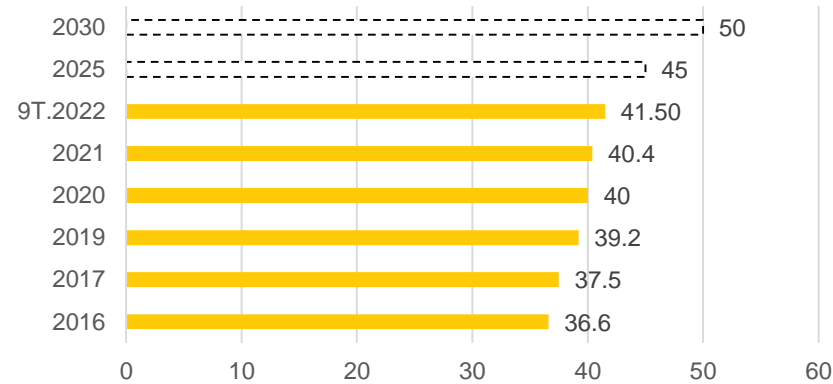
1) Đô thị hóa mở rộng cùng với thu nhập gia tăng là động lực tăng trưởng cho ngành bán lẻ Việt Nam

Việt Nam xếp thứ nhất về tốc độ tăng thu nhập bình quân các nước trong khối Asean giai đoạn 2011-2021



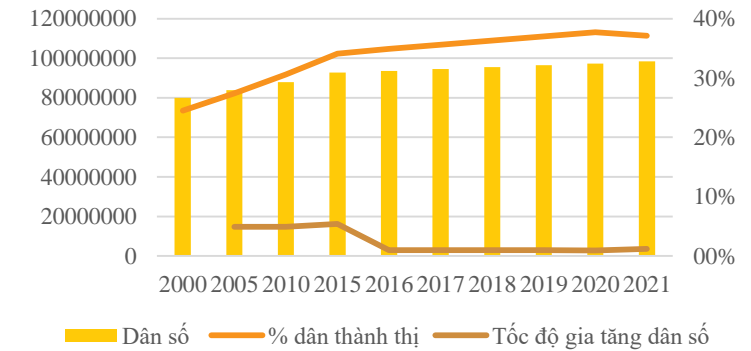
Nguồn: World bank

Tốc độ đô thị hóa qua các năm ngày càng tăng (%)



Nguồn: Bộ xây dựng

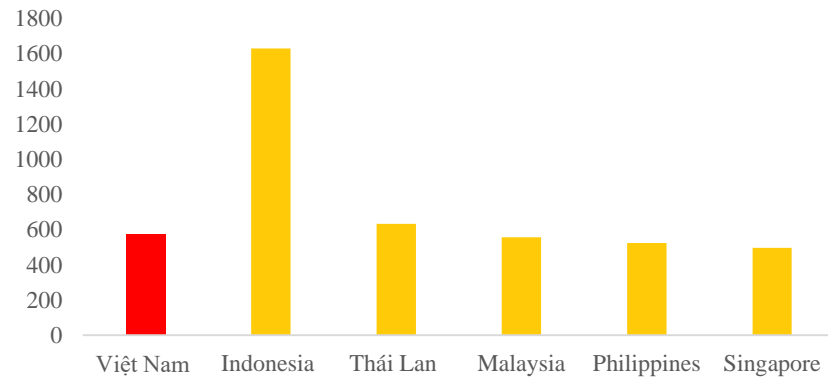
% dân thành thị gia tăng nhanh hơn so với tốc độ gia tăng dân số



Nguồn: TCTK

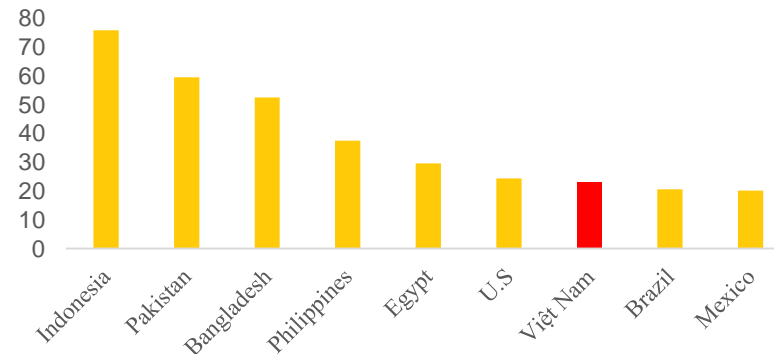
2) Tăng trưởng kinh tế Việt Nam được dự báo sẽ vượt lên đứng thứ 3 Đông Nam Á về quy mô GDP vào năm 2025 và được dự báo có tốc độ gia tăng tầng lớp trung lưu nhanh

Dự báo GDP các nước trong khu vực Asean vào năm 2025



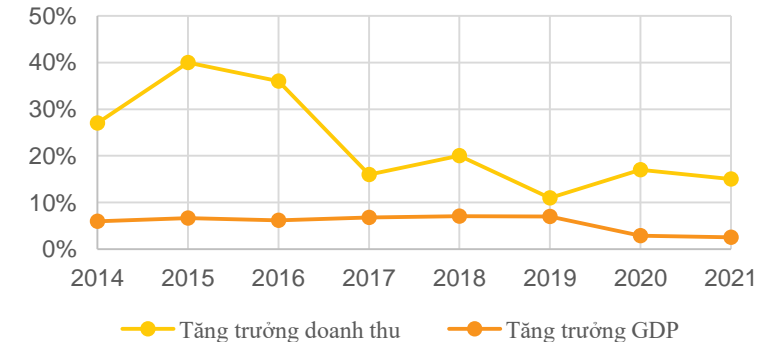
Nguồn: IMF

Việt Nam đứng thứ 7 toàn cầu về tốc độ gia tăng tầng lớp trung lưu trong 10 năm tới



Nguồn: World Data Lab

Tăng trưởng doanh thu các doanh nghiệp bán lẻ hàng đầu tăng trưởng nhanh hơn tăng trưởng GDP



Nguồn: TCTK, VFS tổng hợp

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2022 MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TIÊU BIỂU

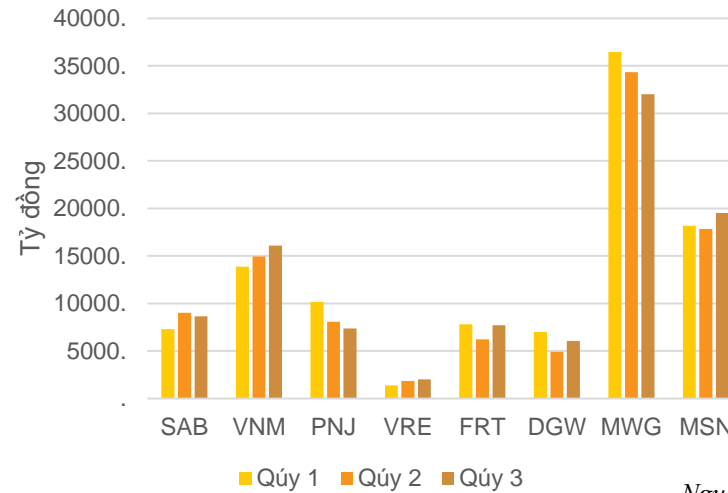
Các doanh nghiệp bán lẻ ghi nhận KQKD tăng trưởng tốt và có lợi thế hơn các ngành khác nhờ tình hình tài chính ổn định trong 9T/2022

Hầu hết các doanh nghiệp bán lẻ đều có tốc độ tăng trưởng cao kể từ đầu năm nhờ nhu cầu hồi phục trong giai đoạn bình thường mới. Trọng đó PNJ có tốc độ tăng trưởng ấn tượng trong quý 3 (+739,71% yoy) trên nền thấp năm 2021 khi trong quý 3 các đợt giãn cách diễn ra nghiêm ngặt.

Các doanh nghiệp ngành bán lẻ có tình hình tài chính ổn định so với các ngành khác. Trong bối cảnh lãi suất tăng cao thì ngành bán lẻ sẽ không phải chịu áp lực lãi vay quá lớn do có vị thế tiền mặt nhiều và đòn bẩy tài chính thấp.

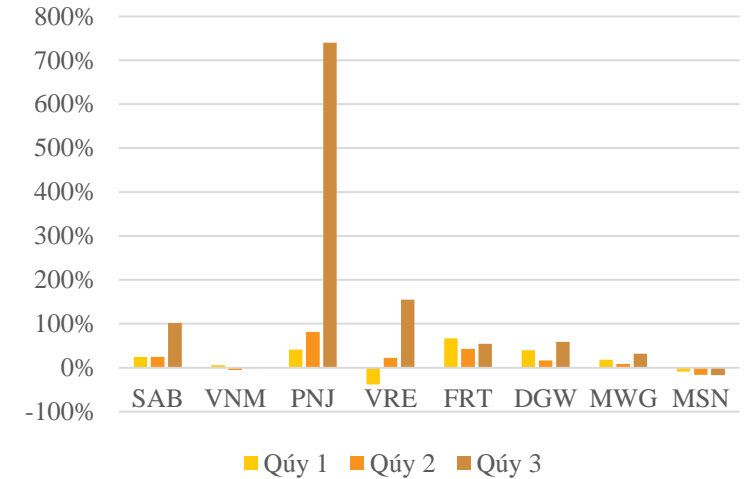
Các doanh nghiệp như PNJ, VRE, SAB, VNM với tỷ lệ tiền mặt/TSS ổn định và tỷ lệ D/E tương đối thấp so với ngành sẽ chịu ít áp lực hơn.

Cập nhật KQKD các cổ phiếu tiêu biểu của ngành tiêu dùng



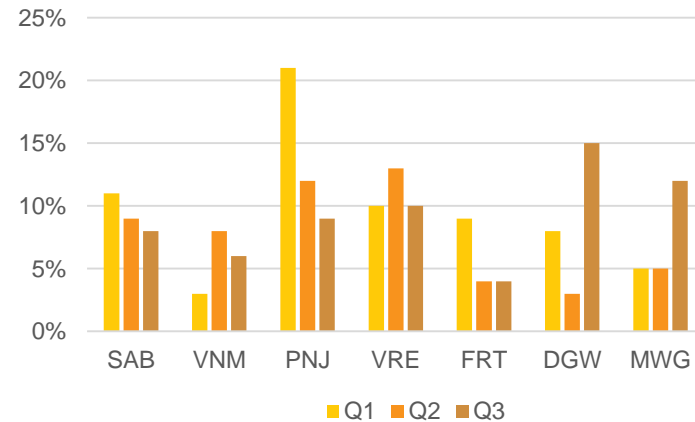
Nguồn: Fiiipro

Tốc độ tăng trưởng doanh thu (YoY)



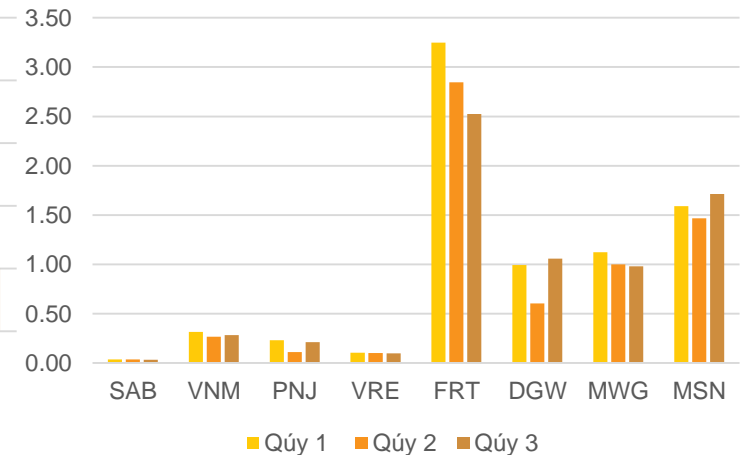
Nguồn: Fiiipro

Tỷ lệ tiền/ TSS của các doanh nghiệp tiêu biểu



Nguồn: Fiiipro

Tỷ lệ D/E của các doanh nghiệp bán lẻ từ Q1/22-Q3/22



Nguồn: Fiiipro

1) Nhóm ngành tiêu dùng phát đi tín hiệu về sự suy giảm chi tiêu kể từ tháng 10/2022

Th10/2022 MWG ghi nhận doanh thu tăng trưởng âm so với nền thấp năm 2021 đạt 10.884 tỷ đồng (-10,7% svck) mặc dù bước vào mùa tiêu thụ cao điểm Q4/22 trong đó doanh thu thuần trong tháng 10 của chuỗi thế giới di động và Điện máy xanh giảm 18% so với cùng kỳ năm ngoái. Nguyên nhân là do nhu cầu sụt giảm mạnh trước lãi vay tăng cao trong nhiều tháng qua.

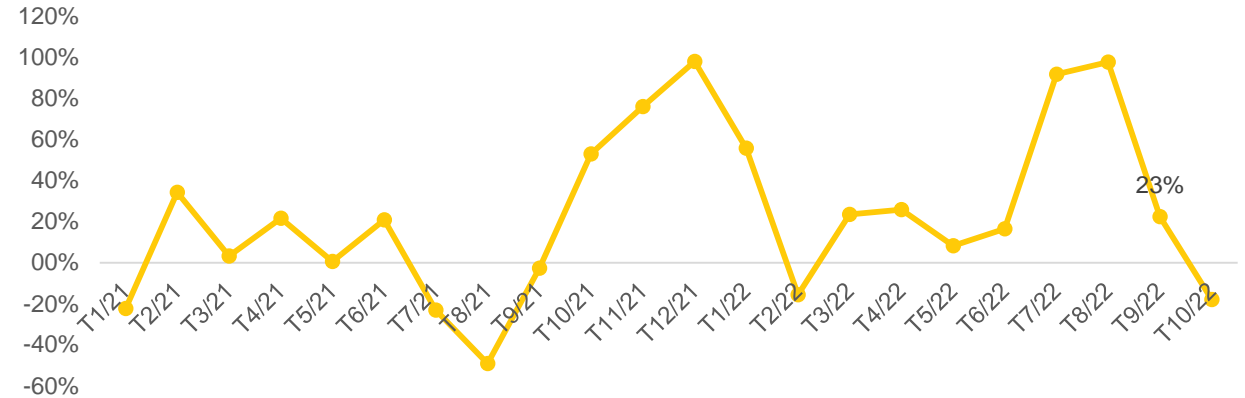
Tuy nhiên VFS dự báo nhu cầu cuối năm có thể gia tăng vào các dịp Lễ, Tết đồng thời việc Việt Nam mở lại đường bay với Trung Quốc sẽ giúp kích cầu du lịch và tăng chi tiêu ngành bán lẻ.

2) Ngược lại, nhóm ngành xa xỉ ít bị rủi ro hơn bởi lạm phát.

Thông thường, người có mức thu nhập cao sẽ bị ảnh hưởng ít và cuối cùng bởi tác động của lạm phát. Thị trường xa xỉ Việt Nam dự kiến sẽ tăng trưởng mạnh nhờ sự gia tăng của tầng trung lưu. Điều này hỗ trợ các doanh nghiệp kinh doanh các sản phẩm xa xỉ.

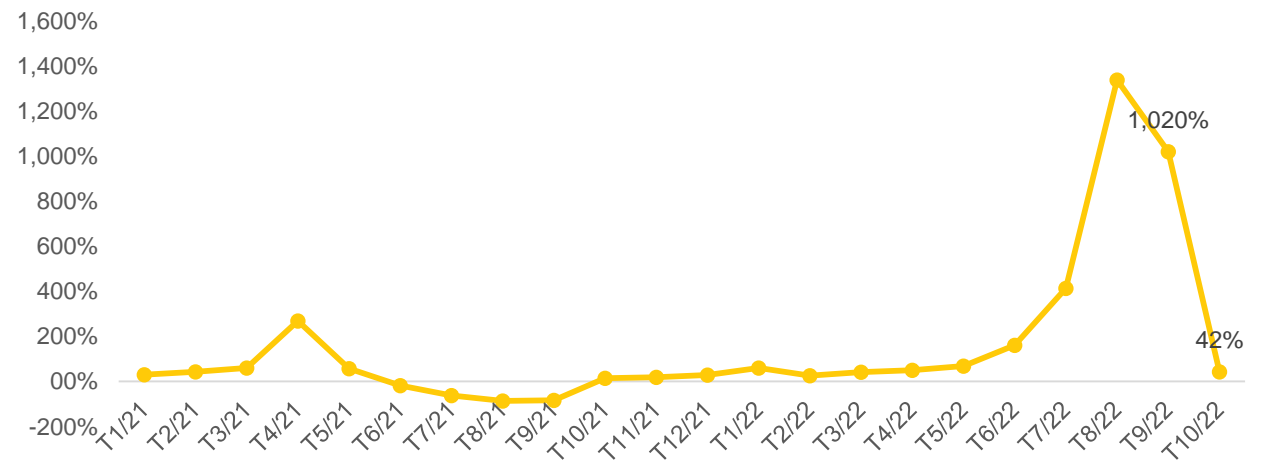
Trong T10/22, doanh thu và lợi nhuận ròng của PNJ lần lượt đạt 2.961 tỷ đồng (+42,4% yoy) và 147 tỷ đồng (+21,5% yoy). Lũy kế 10T/22 PNJ đã mở mới 24 cửa hàng và nâng cấp 25 cửa hàng PNJ Gold. Thị phần trang sức của PNJ đã lên hơn 60% trong 10T22 do xu hướng người tiêu dùng lựa chọn hàng có thương hiệu hơn.

Tốc độ tăng trưởng doanh thu của MWG



Nguồn: MWG, VFS tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng doanh thu của PNJ



Nguồn: PNJ, VFS tổng hợp

CẬP NHẬT BÁO CÁO NGÀNH BÁN LẺ (Ngày cập nhật: 16/12/2022)

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2022 MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TIÊU BIỂU

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI



Mã cổ phiếu	DT (tỷ)	LNST (tỷ)	Biên gộp	Biên ròng	Luận điểm đầu tư	Dự phóng KQKD 2022	Dự phóng KQKD 2023	Định giá 2023
MWG	102.816 (+18% yoy)	3.483 (+4% yoy)	22%	3,3%	<ul style="list-style-type: none"> (1) Sự đóng góp của doanh thu ĐMX và TGDD (+14% yoy) nhờ tương lai nhờ tăng trưởng thị phần các sản phẩm Apple cũng như chuỗi cửa hàng DMX supermini (DMS) tiếp tục giúp MWG mở rộng thị phần và (2) doanh thu BHX (+25% yoy) nhờ lợi thế về quy mô và tiếp tục cải thiện công tác mua hàng; (3) Việc đẩy mạnh mở rộng các chuỗi lĩnh vực bán lẻ mới như Avakids/Avasport/Avafashion/An Khang có thể đóng góp doanh thu lớn trong tương lai; (4) kỳ vọng BHX sẽ có lãi từ năm 2023 để trở thành động lực chính cho lợi nhuận ròng của MWG. 	DT: 138.400 tỷ (+42,6% yoy) LNST: 4643,6 tỷ (-5,26% yoy) EPSfw: 3.172 VNĐ (-5,26% yoy)	DT: 166.080 tỷ (+20% yoy) LNST: 5804,5 tỷ (+% 25yoy) EPSfw: 3965 VNĐ (+25% yoy)	62.000 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Mua
PNJ	25.574 (+104,4% yoy)	1.340(+13 2% yoy)	17,2%	5,19%	<ul style="list-style-type: none"> PNJ chiếm gần 60% thị phần khách hàng với tệp khách hàng trung và cao cấp mạnh, ít bị ảnh hưởng bởi lạm phát Trong dài hạn chúng tôi kỳ vọng doanh thu của PNJ sẽ tiếp tục gia tăng nhờ (1) Chiến lược mở rộng thị phần hợp tác với Pandora để xây dựng các “Cửa hàng đa thương hiệu” giúp PNJ gia tăng phân khúc khách hàng giới trẻ cùng với việc mở rộng các cửa hàng mới, (2) Doanh thu mảng vàng miếng gia tăng trong bối cảnh lạm phát tiếp tục gia tăng và căng thẳng giữa Nga-Ukraine. 	DT: 34.098 tỷ (+72,7% yoy) LNST: 1.826,6 tỷ (+% 77,5 yoy) EPSfw: 7.417 VNĐ (+77,5% yoy)	DT: 37,508 tỷ (+10% yoy) LNST: 2.009,3 tỷ (+10% yoy) EPSfw: 8.160 VNĐ (+10% yoy)	128.000 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Mua

VFS dự phóng năm 2022 doanh thu ngành bán lẻ dựa trên các doanh nghiệp đầu ngành 37.888 nghìn tỷ đồng (+13,7% yoy) trên nền thấp năm 2021. Sang năm 2023 do tác động của lạm phát, chúng tôi dự báo tổng mức bán lẻ hàng hóa sẽ đạt 41.676 nghìn tỷ đồng. PEFw ngành đạt 13,1x

Chúng tôi ước tính tiêu dùng Việt Nam sẽ bị ảnh hưởng mạnh trong nửa đầu năm 2023 tuy nhiên có thể hồi phục về cuối năm nhờ các yếu tố hỗ trợ nhờ 1) Fed giảm tốc độ tăng lãi suất hỗ trợ cho lãi suất Việt Nam sẽ tăng chậm lại trong năm 2023, 2) Nhu cầu phục hồi tại các nền kinh tế lớn cùng với việc Trung Quốc mở cửa hoàn toàn mang lại đơn hàng xuất khẩu cho các doanh nghiệp Việt Nam.

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Vũ Thị Hà Phương	Chuyên viên phân tích	phuong.vu@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Huyền	Chuyên viên phân tích	huyen.nguyen@vfs.com.vn
Đặng Thu Hiền	Chuyên viên phân tích	hien.dang@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.