

Báo cáo ngành Bán lẻ

Cập nhật Kết quả kinh doanh 2022

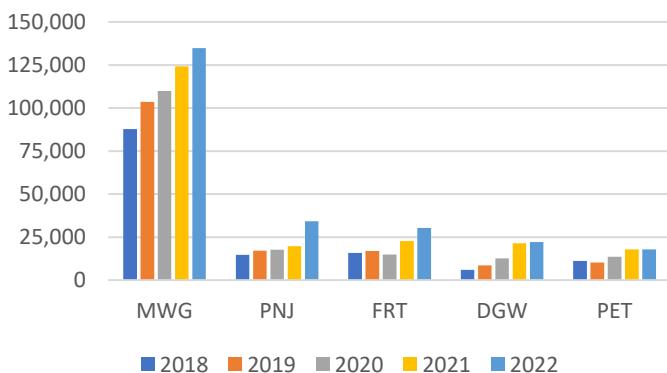
Nhu cầu mua sắm suy yếu đến giữa năm 2023, kỳ vọng sẽ phục hồi trong 6 tháng cuối năm.

Nhu cầu sụt giảm, lãi suất tăng cao, ngành bán lẻ khép lại năm 2022 với bức tranh lợi nhuận kém tích cực. Hầu hết các doanh nghiệp bán lẻ đều ghi nhận kết quả lợi nhuận đi lùi so với năm 2021, đặc biệt là trong Quý IV năm 2022. Lãnh đạo các doanh nghiệp bán lẻ đều đánh giá 6 tháng đầu năm 2023 sẽ tiếp tục là giai đoạn rất khó khăn khi lạm phát, lãi suất và rủi ro suy thoái vẫn ở mức cao. Những yếu tố vĩ mô kém tích cực sẽ làm giảm tâm lý mua sắm của người tiêu dùng, nhất là các ngành hàng tiêu dùng không thiết yếu, cũng như tạm thời làm chậm lại các động lực tăng trưởng của doanh nghiệp. Bước vào năm 2023, các doanh nghiệp bán lẻ đều đưa ra kế hoạch kinh doanh trên cơ sở thận trọng, chỉ tăng nhẹ hoặc thậm chí là giảm sâu so với kết quả thực hiện năm 2022.

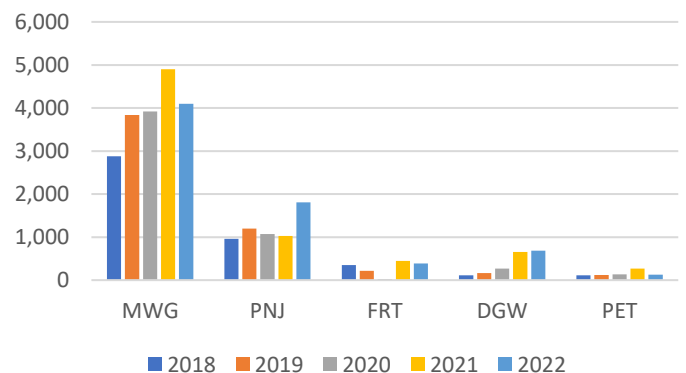
Tuy nhiên, triển vọng của ngành được đánh giá sẽ trở nên tích cực hơn trong 6 tháng cuối năm, khi NHNN đã hạ lãi suất điều hành hai lần liên tiếp trong tháng 3; trong khi câu chuyện lạm phát và lãi suất ở các nước lớn cũng đã không còn quá nóng, khi lạm phát của Mỹ đã về vùng thấp nhất trong gần hai năm gần đây. Ngoài ra, nhằm mục tiêu kích cầu tiêu dùng, phục hồi và phát triển kinh tế, Vụ Chính sách thuế đưa ra hai phương án giảm 2% thuế GTGT trong năm 2023, dự kiến được ban hành và áp dụng từ ngày 1/7 đến hết ngày 31/12/2023:

- Phương án 1, giảm 2% mức thuế suất GTGT đối với nhóm hàng hoá, dịch vụ thuộc đối tượng áp dụng mức thuế suất 10% (còn 8%).
- Phương án 2, giảm 2% mức thuế suất thuế GTGT đối với các nhóm hàng hoá, dịch vụ đang áp dụng mức thuế suất GTGT 10%, trừ một số nhóm hàng hoá, dịch vụ như đã áp dụng trong năm 2022 theo Nghị quyết 43 của Quốc hội về chính sách tài khoá, tiền tệ hỗ trợ chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội.

Doanh thu doanh nghiệp bán lẻ



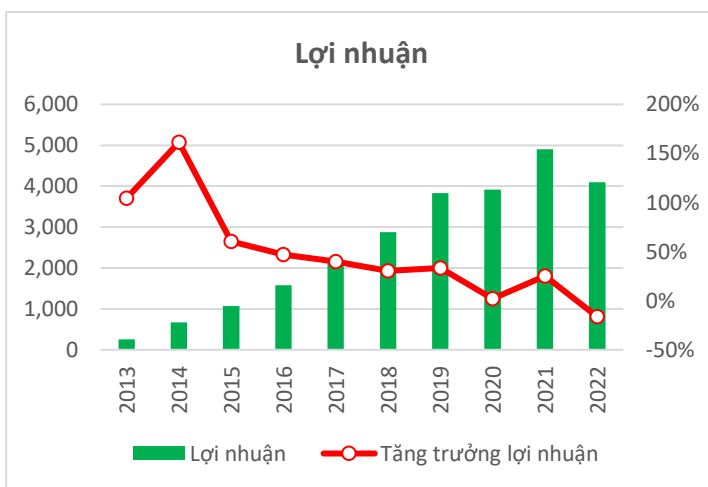
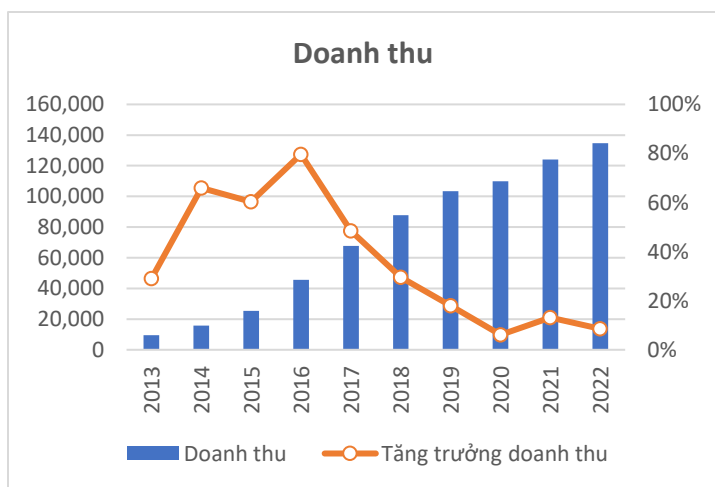
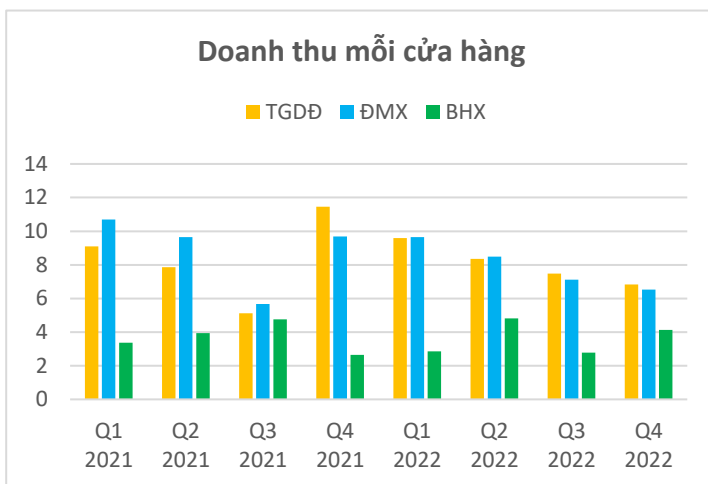
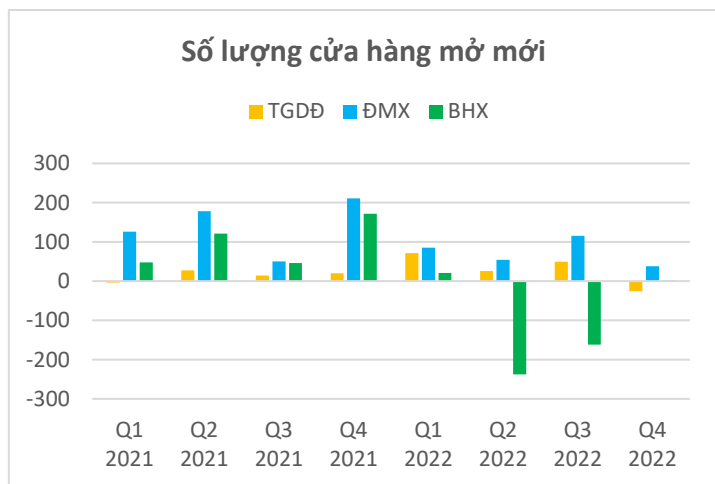
Lợi nhuận doanh nghiệp bán lẻ



MWG: Lần đầu tiên không hoàn thành kế hoạch kinh doanh, đứt mạch tăng trưởng lợi nhuận

Thế giới Di động (MWG) ghi nhận kết quả kinh doanh năm 2022 đi lùi so với năm 2021. Doanh thu tăng nhẹ +9% YoY, đạt mức 134,722 tỷ đồng; trong khi lợi nhuận chỉ còn 4,100 tỷ đồng, giảm -16% so với kết quả thực hiện năm 2021; MWG chỉ hoàn thành 95% kế hoạch doanh thu và 65% kế hoạch lợi nhuận được đặt ra đầu năm 2022. Đỉnh điểm khó khăn trong năm 2022 rơi vào quý 4 khi lợi nhuận sau thuế giảm mạnh đến 60% so với cùng kỳ. Theo giải trình từ phía MWG, những diễn biến tiêu cực của tình hình thế giới đã tác động đến tâm lý tiêu dùng, dẫn đến tâm lý tiết kiệm đối với cả các ngành hàng tiêu dùng thiết yếu. Doanh thu sụt giảm trong khi chi phí lãi vay tăng vọt đã bào mòn đáng kể lợi nhuận của doanh nghiệp so với mức nền kỷ lục của Quý IV năm 2021.

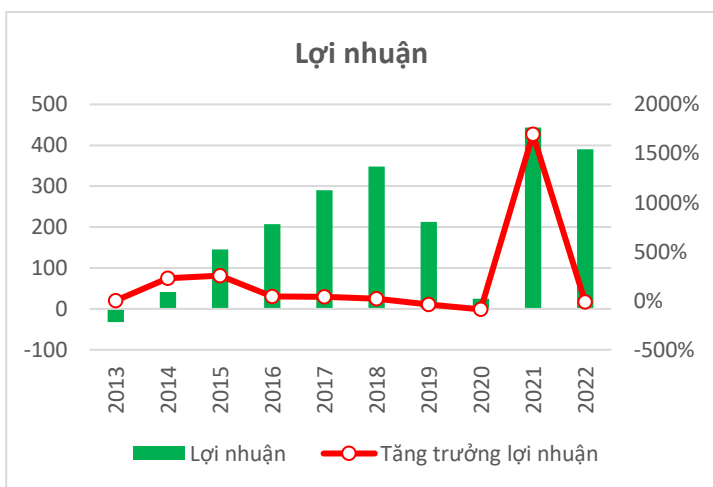
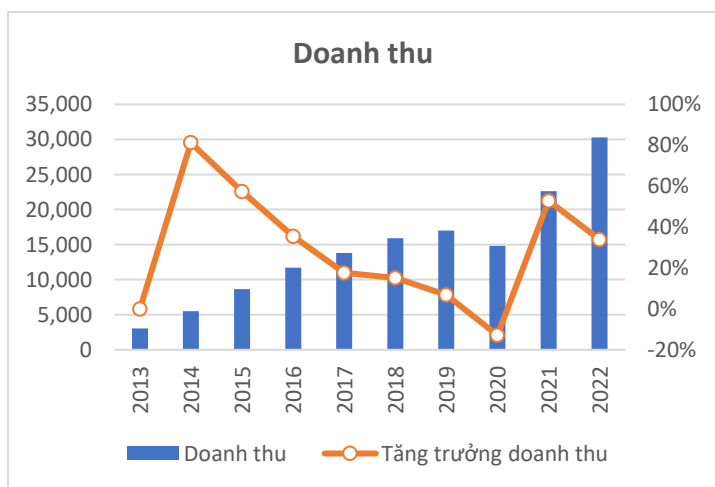
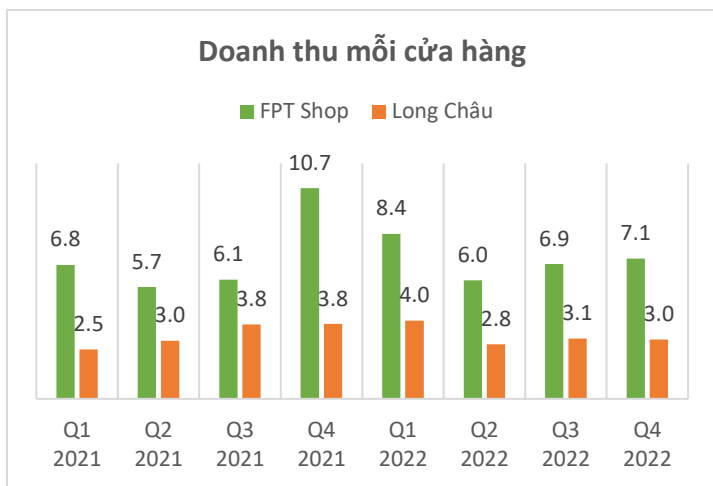
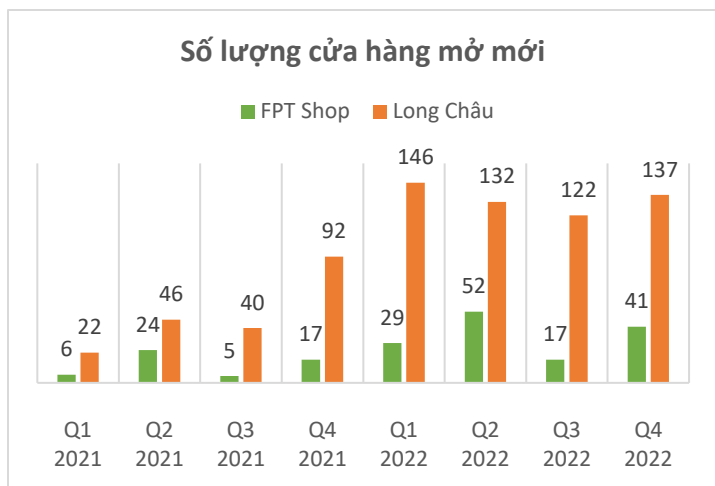
Chiến lược mở cửa hàng mới của MWG đã có sự phân hóa mạnh trong năm 2022, không còn mở mới ồ ạt mà thậm chí còn đóng cửa các địa điểm hoạt động kém hiệu quả. Chuỗi ĐMX tiếp tục được mở mới 292 cửa hàng, chủ yếu là các cửa hàng ĐMX Supermini - mô hình cửa hàng điện máy siêu nhỏ phục vụ nhu cầu mua sắm của người dân các khu vực vùng sâu, vùng xa. Để phục vụ quá trình tái cơ cấu chuỗi BHX, MWG đã đóng cửa 378 địa điểm hoạt động kém hiệu quả và cải thiện doanh thu các cửa hàng còn lại, nâng doanh thu mỗi cửa hàng BHX theo quý lên mốc 4.1 tỷ đồng trong Quý 4 năm 2022. Dù số cửa hàng BHX giảm mạnh nhưng doanh thu năm 2022 của chuỗi chỉ giảm nhẹ 4% so với mức kỷ lục năm 2021, cho thấy chuỗi BHX đang được tái cơ cấu hiệu quả.



FRT: Doanh thu tăng vọt nhưng lợi nhuận lại sụt giảm do chi phí bảo mồn, tiếp tục theo đuổi chiến lược mở cửa hàng mới

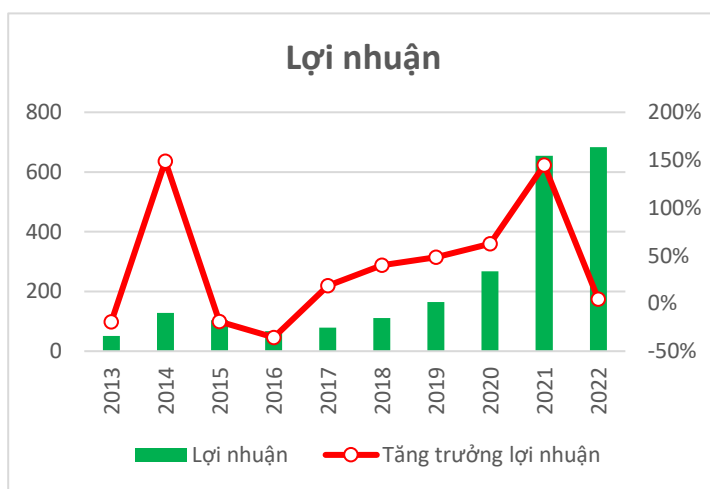
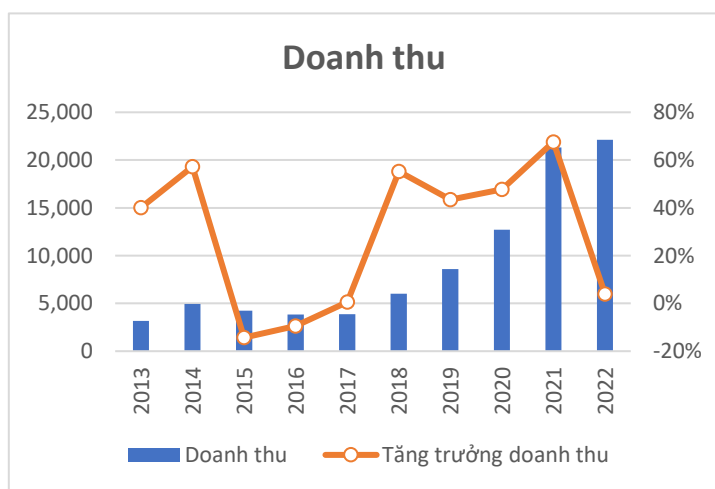
FPT Retail (FRT) cũng ghi nhận kết quả kinh doanh năm 2022 đi lùi so với năm 2021. Dù ghi nhận doanh thu tăng trưởng +34% YoY, đạt mức 30,277 tỷ đồng, nhưng lợi nhuận ròng lại giảm -12% YoY, đạt mức 390 tỷ đồng; FRT hoàn thành 112% kế hoạch doanh thu nhưng chỉ đạt 67% kế hoạch lợi nhuận được đặt ra đầu năm 2022. Chi tiết, doanh thu chuỗi FPT Shop đạt 20.689 tỷ đồng, tăng 11% YoY và doanh thu chuỗi Long Châu 9.596 tỷ đồng, tăng gấp 2,4 lần so với năm 2021. Lợi nhuận Quý IV năm 2022 sụt giảm mạnh hơn 70% so với cùng kỳ 2021. Theo giải trình từ phía FRT, công ty đối mặt với nhiều bất lợi đến từ tình trạng đứt gãy chuỗi cung ứng trong đợt mở bán sản phẩm mới của Apple, sức mua mặt hàng ICT giảm mạnh do bị ảnh hưởng bởi yếu tố vĩ mô dẫn đến doanh thu chỉ đi ngang so với cùng kỳ, trong khi chi phí tài chính liên tục tăng cao do lãi suất tăng và căng thẳng thị trường vốn, chi phí quản lý doanh nghiệp cũng tăng vọt... dẫn đến kết quả kinh doanh năm không đạt như kỳ vọng.

FRT tiếp tục áp dụng chiến lược tăng tốc độ mở mới cửa hàng, với trọng tâm là chuỗi nhà thuốc Long Châu. Tính đến cuối năm 2022, FRT đã mở mới 139 cửa hàng và 537 nhà thuốc, nâng số lượng sở hữu 786 cửa hàng FPT Shop và 937 nhà thuốc Long Châu. Doanh thu mỗi cửa hàng theo quý cũng được duy trì khá tốt, ổn định quanh mốc 6 – 7 tỷ đồng mỗi cửa hàng và 3 – 4 tỷ đồng mỗi nhà thuốc dù mở mới liên tục.



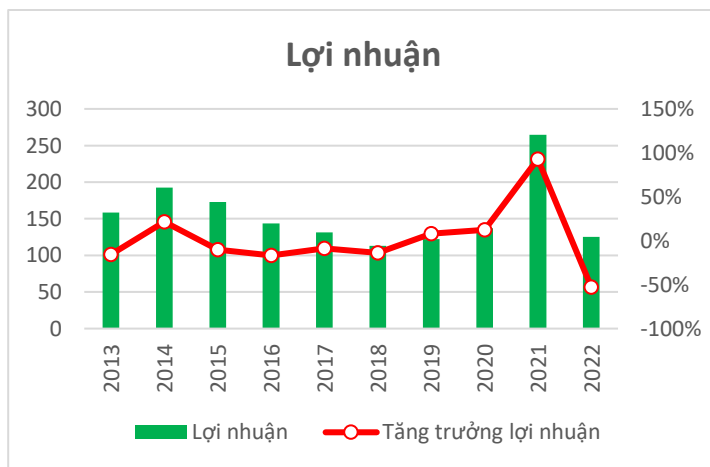
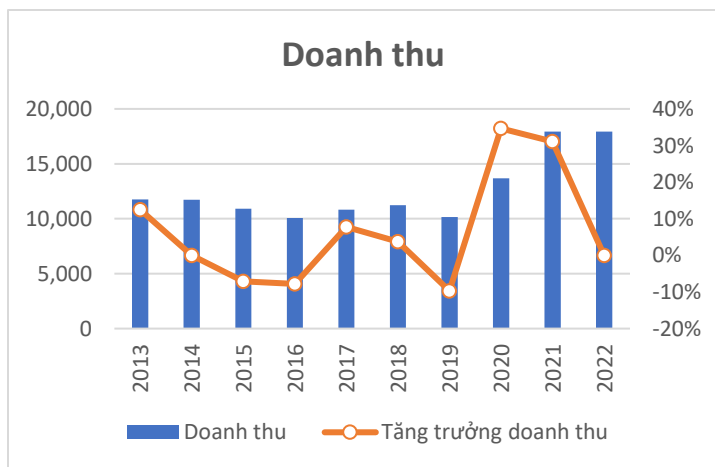
DGW: Nhu cầu học tập và làm việc tại nhà suy yếu, doanh thu các ngành hàng chính sụt giảm mạnh

Digiworld (DGW) ghi nhận kết quả kinh doanh năm 2022 tăng nhẹ so với năm 2021; ghi nhận 22,138 tỷ đồng doanh thu và 684 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, đều tăng nhẹ 4% so với cùng kỳ. DGW hoàn thành 84% kế hoạch doanh thu và 86% kế hoạch lợi nhuận được đặt ra đầu năm 2022. Tương tự các doanh nghiệp bán lẻ khác, DGW cũng ghi nhận kết quả kinh doanh Quý IV năm 2022 sụt giảm mạnh với lợi nhuận giảm 52% so với cùng kỳ. Theo giải trình, sau thời gian bùng nổ xu hướng học tập và làm việc tại nhà do dịch Covid, nhu cầu mảng máy tính xách tay, điện thoại và máy tính bảng bắt đầu suy giảm; doanh thu laptop và tablet giảm -64% YoY, trong khi doanh thu mảng điện thoại giảm -49% YoY. Doanh thu các ngành hàng thiết bị gia dụng và hàng tiêu dùng tăng trưởng mạnh nhưng chỉ chiếm tỷ trọng khiêm tốn trong tổng doanh thu.



PET: Lỗ đậm khi đầu tư chứng khoán

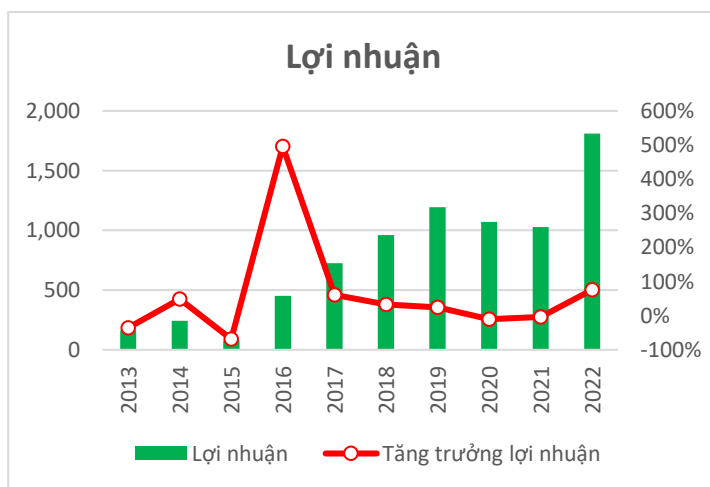
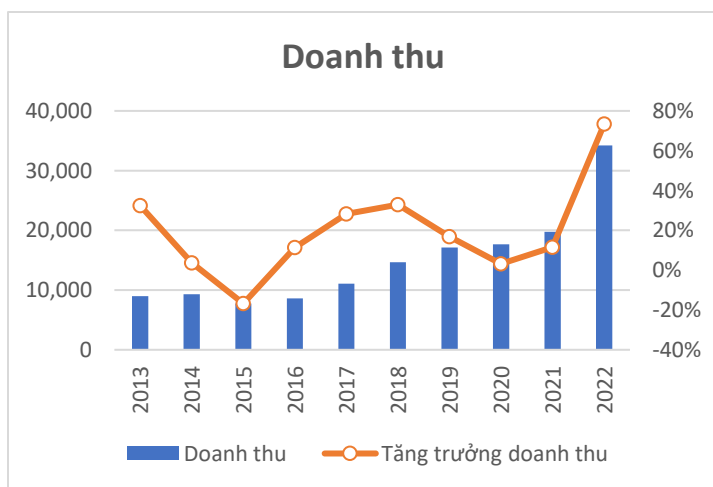
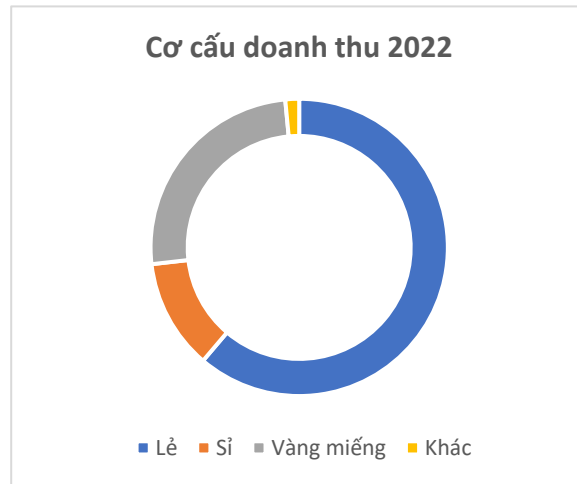
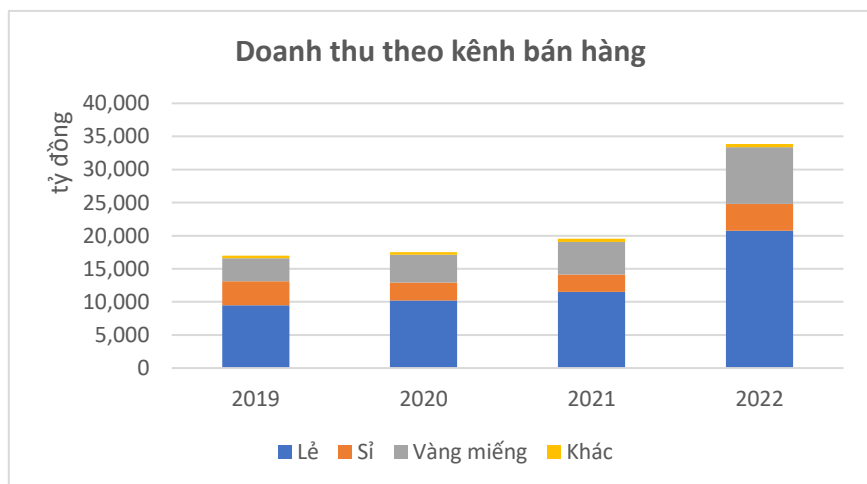
Năm 2022, Petrosetco ghi nhận ghi nhận doanh thu 17,920 tỷ đồng, đi ngang so với kết quả năm 2021 và lợi nhuận sau thuế 125 tỷ đồng, giảm mạnh -53% YoY. Dù doanh thu tăng nhẹ và lãi gộp sụt giảm không quá sâu, thì PET lại bất ngờ ghi nhận khoảng chi phí tài chính từ lỗ chứng khoán kinh doanh hơn 247 tỷ đồng. Âm thầm cắt lỗ, lợi nhuận tài chính của PET âm tới 270 tỷ đồng trong năm 2022, trong khi năm trước đó lãi hơn 9,1 tỷ.



PNJ: Tăng trưởng vượt trội, doanh thu bán lẻ là động lực chính

Đi ngược xu thế suy yếu của ngành bán lẻ, PNJ là cái tên hiếm hoi có sự tăng trưởng ấn tượng về cả doanh thu và lợi nhuận trong năm 2022. PNJ ghi nhận doanh thu 34,211 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 1,811 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt +73% và 76% so với kết quả thực hiện năm 2021; hoàn thành 131% kế hoạch doanh thu và 137 kế hoạch lợi nhuận được đặt ra đầu năm 2022. Chi tiết về tăng trưởng doanh thu theo từng kênh:

- Doanh thu bán lẻ năm 2022 tăng 79.7% so với cùng kỳ đến từ (i) hoạt động phát triển khách hàng mới và chăm sóc khách hàng hiệu quả, (ii) chương trình tiếp thị bán hàng đa dạng, linh hoạt, và (iii) chiến lược hàng hoá phù hợp với nhu cầu của từng thị trường và nhóm khách hàng mục tiêu. Bán lẻ là kênh bán hàng chủ lực của PNJ và đã liên tục được mở rộng trong những năm gần đây, chiếm 61% tỷ trọng doanh thu năm 2022.
- Doanh thu sỉ năm 2022 tăng 56.1% so với cùng kỳ nhờ (i) việc phát triển tập khách hàng sỉ hiệu quả, (ii) danh mục hàng hoá đa dạng, đáp ứng được các nhu cầu khác nhau của khách hàng.
- Doanh thu vàng 24K năm 2022 tăng 74.6% so với cùng kỳ do nhu cầu của khách hàng trong bối cảnh các yếu tố vĩ mô và địa chính trị còn nhiều rủi ro. Vàng miếng 24k là kênh bán hàng chủ lực thứ hai của PNJ và liên tục ghi nhận sự tăng trưởng trong những năm gần đây, chiếm 25% tỷ trọng doanh thu trong năm 2022.



Kế hoạch kinh doanh năm 2023

Đánh giá năm 2023 sẽ tiếp tục là một năm khó khăn cho ngành bán lẻ, khi lạm phát ở mức cao làm suy yếu sức mua và lãi suất cao bào mòn lợi nhuận, hầu hết các doanh nghiệp trong ngành đều tỏ ra khá thận trọng khi đặt kế hoạch kinh doanh năm 2023 đi ngang hoặc sụt giảm so với kết quả thực hiện trong năm 2022.

- **CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG)** thông qua kế hoạch doanh thu và lợi nhuận gần như đi ngang với 135.000 tỷ và 4.200 tỷ đồng. MWG cho biết, Công ty sẽ theo dõi sát sao diễn biến thị trường và đưa ra điều chỉnh phù hợp. Kế hoạch được đưa ra trong bối cảnh thị trường nhiều khó khăn. Chuỗi Bách Hóa Xanh đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu hai chữ số và đạt điểm hòa vốn vào cuối năm. Hiện tại hai chuỗi kỳ vọng nhất vẫn là hệ thống điện thoại và điện máy và với mức độ cạnh tranh và thị trường đang sụt giảm như hiện tại chỉ kỳ vọng hai chuỗi này giữ được thị phần đang có cũng đã là một thành công. Chúng tôi nhận thấy một thực tế là nhiều chuỗi cửa hàng ĐMX và TGDĐ đã trải qua thời kỳ hoàng kim, trang thiết bị nhiều cửa hàng đã xuống cấp và hàng hóa thiếu sự đa dạng và trưng bày cũng kém thu hút. Điều này cũng là một cản trở cho việc tạo doanh số mới trong tương lai trong bối cảnh nhiều nền tảng kinh doanh mới xuất hiện và cũng xuất hiện nhiều mẫu mã mặt hàng mới cạnh tranh. Năm 2023 có thể tiếp tục là 1 năm đi ngang về lợi nhuận của MWG và chờ đợi sự phục hồi từ mảng BHX cùng với mục tiêu mở rộng thị trường từ Indo.
- **CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT Retail (FRT)** trình cổ đông mục tiêu doanh thu 34.000 tỷ đồng, tăng 13% so với thực hiện năm trước; lãi trước thuế 240 tỷ đồng, giảm 51%. FRT sẽ bổ sung một số ngành nghề như bán mô tô, xe máy, phụ tùng, bảo dưỡng, bán lẻ xe đạp, sửa chữa xe đạp, đồng hồ, đồ dùng cá nhân... Mục tiêu là mở rộng thêm ngành nghề kinh doanh mới tận dụng lợi thế mặt bằng. Chuỗi nhà thuốc Long Châu vẫn tăng trưởng ổn định và hiện đang trở thành chuỗi nhà thuốc có thị phần lớn nhất VN hiện tại. Các chuỗi Pharmacity hay An Khang sẽ mất khá nhiều chi phí để có thể cạnh tranh lấy thị phần từ Long Châu trong thời gian tới.
- **CTCP Thế Giới Số (DGW)** trình KH năm 2023 với doanh thu 20.000 tỷ đồng, lợi nhuận đạt 400 tỷ đồng, lần lượt giảm 9% và 42% so với thực hiện năm trước. Kế hoạch này cũng đã giảm so với con số trước đó HĐQT đưa ra ở Nghị quyết hồi tháng 2. Ngoài ra DGW đang hướng mục tiêu vào thị trường phân phối được phẩm kỳ vọng trở thành một trong những nhà phân phối lớn trong thị trường này trong vài năm tới.
- **Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (PET)** đưa ra quan điểm thận trọng trong việc lập kế hoạch kinh doanh với doanh thu 18.000 tỷ đồng, tăng 3% so với cùng kỳ và lợi nhuận sau thuế dự kiến 240 tỷ đồng, tăng 43% so với thực hiện trong năm 2022.
- **CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)** đặt mục tiêu doanh thu gần 35,598 tỷ đồng và lãi sau thuế hơn 1,937 tỷ đồng, tăng lần lượt 5% và 7% so với thực hiện năm 2022. Trong 2 tháng đầu năm 2023, PNJ đạt lợi nhuận sau thuế 556 tỷ đồng, tăng 6,4% so với mức lợi nhuận kỷ lục cùng kỳ năm trước. Trong các phân nhóm công ty bán lẻ thì PNJ là phân khúc hàng xa xỉ và vẫn có sự tăng trưởng ấn tượng và khá ổn định so

với nhiều công ty còn lại. Một phần do đặc tính thị trường Việt Nam yêu thích nữ trang và một yếu tố khác là không có nhiều công ty chế tác nữ trang có mẫu mã cạnh tranh như PNJ trên thị trường.

Vừa qua có thông tin về việc xem xét tiếp tục chính sách giảm 2% thuế GTGT năm 2023. Thời gian thực hiện dự kiến 1/7 đến hết ngày 31/12/2023. Việc giảm thuế giá trị gia tăng (VAT) có thể ảnh hưởng đến ngành bán lẻ một cách tích cực hoặc tiêu cực, tùy thuộc vào cách mà các doanh nghiệp bán lẻ sử dụng lợi thế này.

Tích cực:

Giảm chi phí: Giảm thuế VAT có thể giúp giảm chi phí đầu vào của các doanh nghiệp bán lẻ, từ đó giúp tăng lợi nhuận và cạnh tranh với các đối thủ khác. Doanh nghiệp sẽ giảm bớt áp lực tăng giá hàng hóa bù lại thuế thậm chí có thể điều chỉnh giá cả theo hướng cạnh tranh hơn.

Tăng sức mua của khách hàng: Giảm thuế VAT cũng có thể làm tăng sức mua của khách hàng, giúp tăng doanh số bán hàng và lợi nhuận cho các doanh nghiệp bán lẻ.

Tạo thuận lợi cho tiêu dùng: Giảm thuế VAT có thể làm cho các sản phẩm bán lẻ trở nên rẻ hơn, giúp khách hàng tiêu dùng được nhiều sản phẩm hơn.

Tiêu cực:

Khó để tận dụng: Nếu các doanh nghiệp bán lẻ không có khả năng tận dụng lợi thế giảm thuế VAT, thì sẽ không có lợi gì từ việc giảm thuế này.

Tác động đến giá bán lẻ: Nếu giá bán lẻ không giảm tương đương với việc giảm thuế VAT, thì sẽ có thể làm giảm lợi thế cạnh tranh của các doanh nghiệp bán lẻ và gây ra sự khó chịu cho khách hàng. Ngoài ra mặt bằng kinh tế chung nếu không có nhiều cải thiện thì cũng khó thúc đẩy gia tăng tiêu dùng mạnh trở lại.

Tác động đến ngân sách quốc gia: Nếu thu nhập từ thuế VAT giảm, ngân sách quốc gia cũng sẽ bị ảnh hưởng, và chính phủ có thể phải tìm cách bù đắp bằng cách tăng thuế các hoạt động khác hoặc giảm các dịch vụ công cộng.

Kết quả kinh doanh năm 2022 và các chỉ số chính

Mã	Giá ngày 12/04/23	Doanh thu (tỷ)	Tăng trưởng	LNST (tỷ)	Tăng trưởng	Biên lợi nhuận	ROE	EPS	P/E	BV	P/B
MWG	40,800	134,722	8.5%	4,100	-16.3%	3.1%	18.5%	2,801	14.6	16,339	2.5
FRT	65,000	30,277	33.9%	390	-12.0%	1.3%	20.9%	3,295	19.7	16,951	3.8
DGW	33,800	22,138	3.9%	684	4.5%	3.1%	32.5%	4,189	8.1	14,669	2.3
PET	23,900	17,920	0.0%	125	-52.8%	1.0%	6.3%	1,383	17.3	20,599	1.2
PNJ	77,900	34,211	73.3%	1,811	76.0%	5.3%	25.0%	7,340	10.6	34,885	2.2



BP Phân tích

Analyst: Phạm Tô Thước Huân
huanptt@vise.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VIS để phân phối tại Việt Nam và quốc tế. Các ý kiến và dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Chúng tôi chỉ sử dụng những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Nhà đầu tư cần nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp vì vậy không được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của VIS.

VISecurities
CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầm nhìn mới, Giá trị mới

Công ty Cổ phần Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: (84 24) 710 888 48, Fax: (84 24) 3944 5889

<https://www.vise.com.vn>

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh

Tầng 2, tòa nhà Savimex, Số 194 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (84 28) 7108 8848

Fax: (84 28) 3915 2931