

丁光达
消费行业分析师

2022年第一季度消费行业的更新报告

国泰君安（越南）——企业分析组
2022年5月

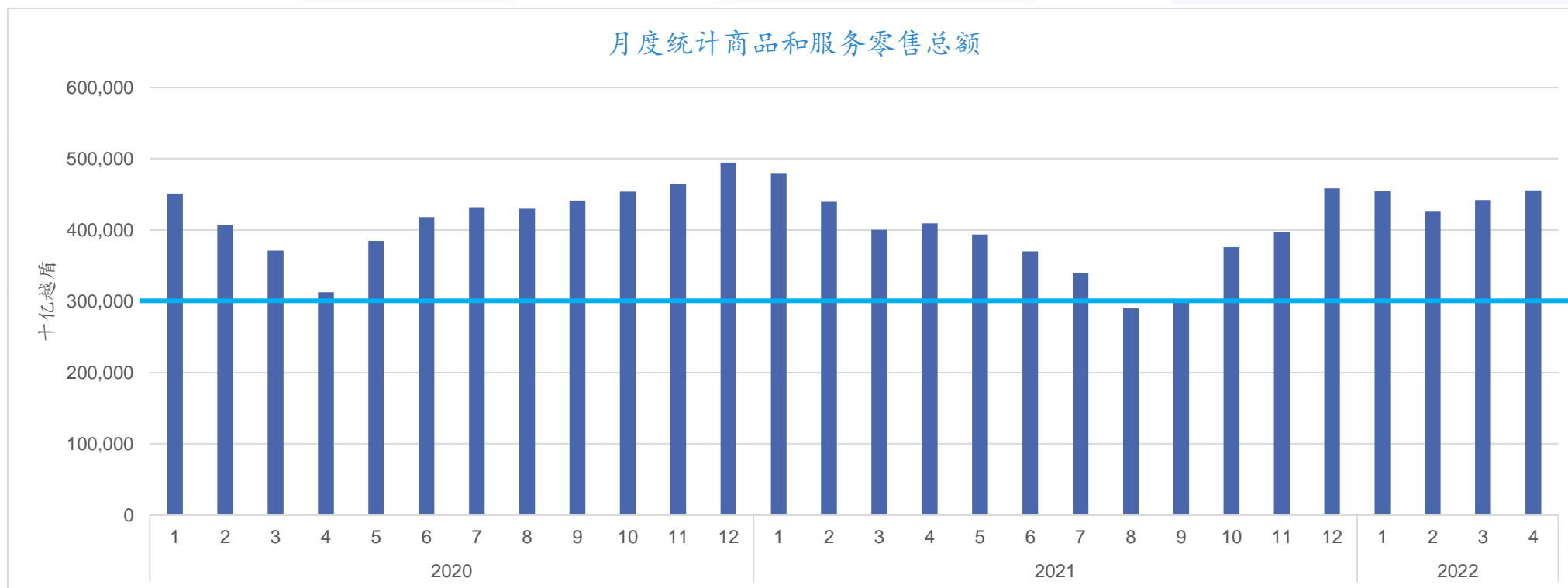


2022年消费行业展望

- 在疫情受控，各活动回归正常的背景下，消费行业中的食品饮料有望在2022年复苏。
- 网上购物和在现代百货商店购物的方式比传统购物方式更占优势。
- 居家工作和在线学习的趋势继续推动人们购买笔记本电脑和平板电脑的需求突出增长。
- 大企业将抢占弱势企业的市场份额。



疫情后商品零售总额

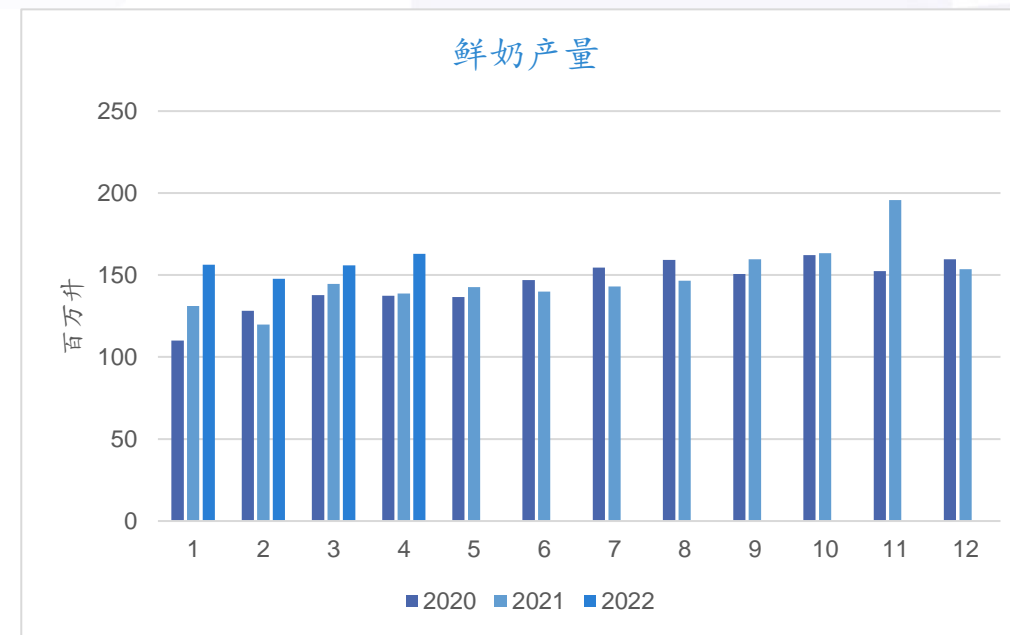
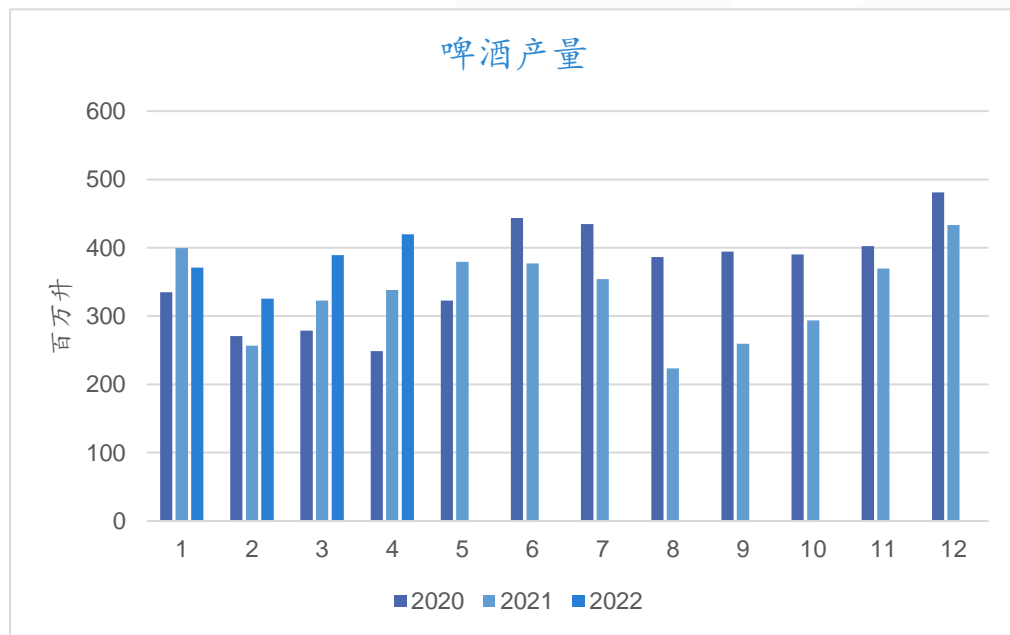


源: GSO

- 2022年前4个月，消费行业出现复苏迹象。
- 2022年前4个月商品零售总额预计达1.777万亿越盾，同比增长2.8%。



饮料行业



源: GSO

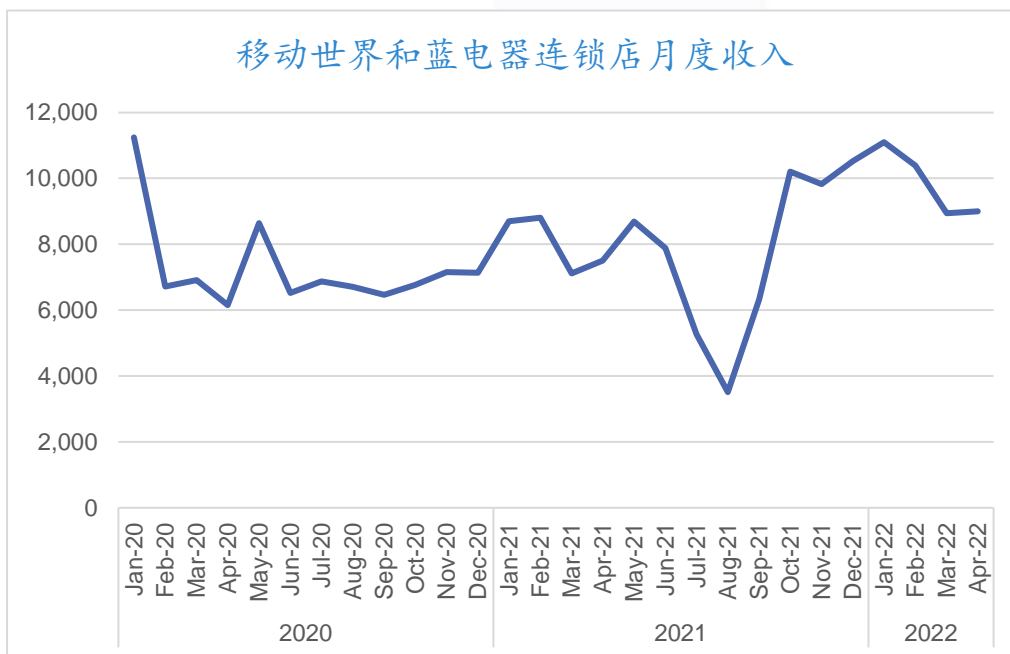
- 2022年前四个月，啤酒生产量达15.05亿升，同比增长14.3%。

- 2022年前四个月，鲜奶产量达6.23亿升，同比增长16.3%。



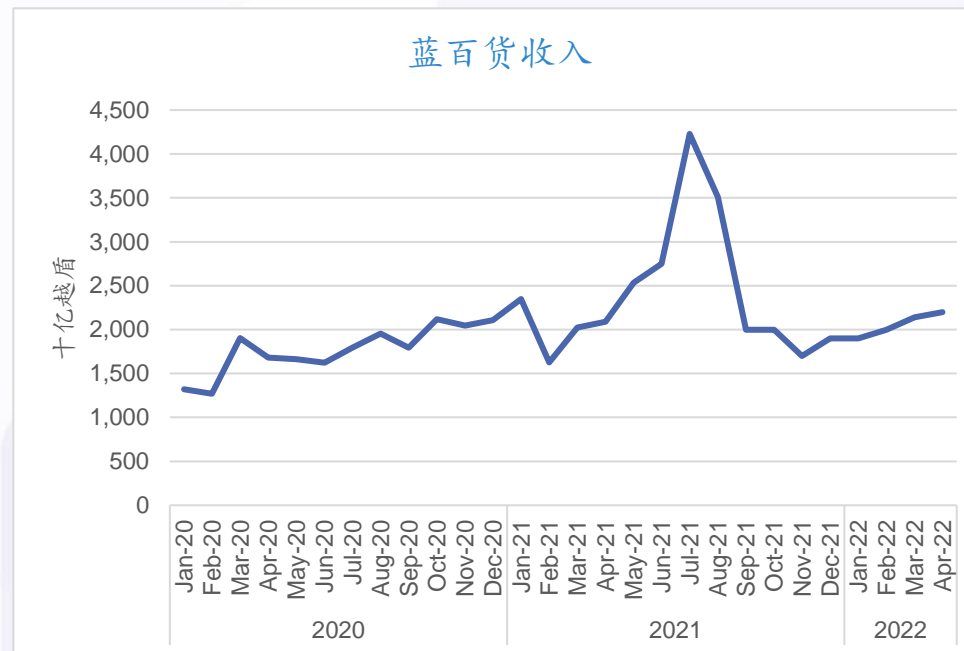
零售行业

移动世界和蓝电器连锁店月度收入



- 越南胡志明市和南部各省份重新开放之后，移动世界和蓝电器连锁店总收入有所恢复。

蓝百货收入



源: MWG的报告

- 社交距离措施在9月份结束之后，蓝百货的收入回归正常。



电子设备行业从疫情中受益



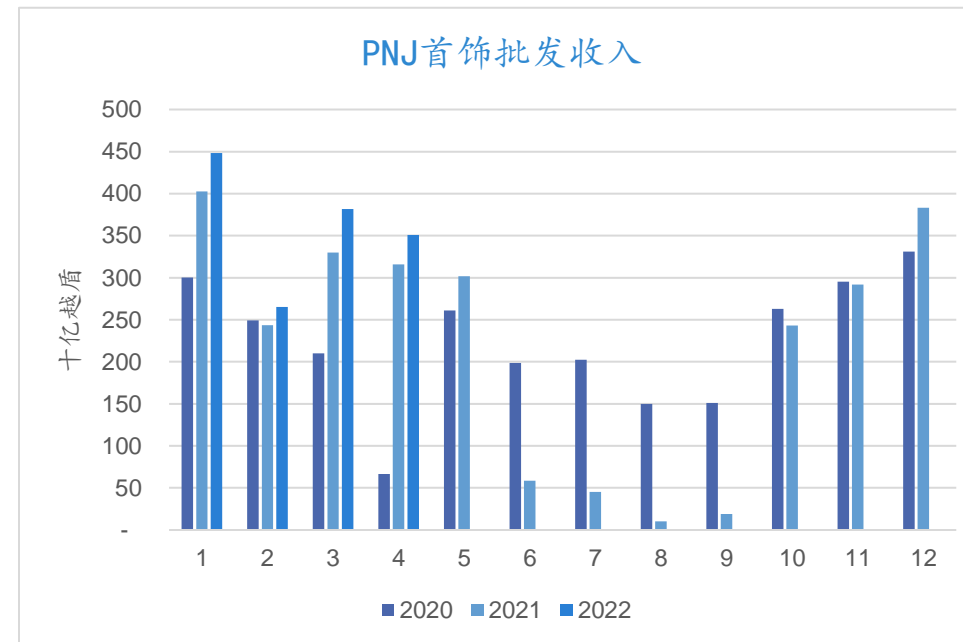
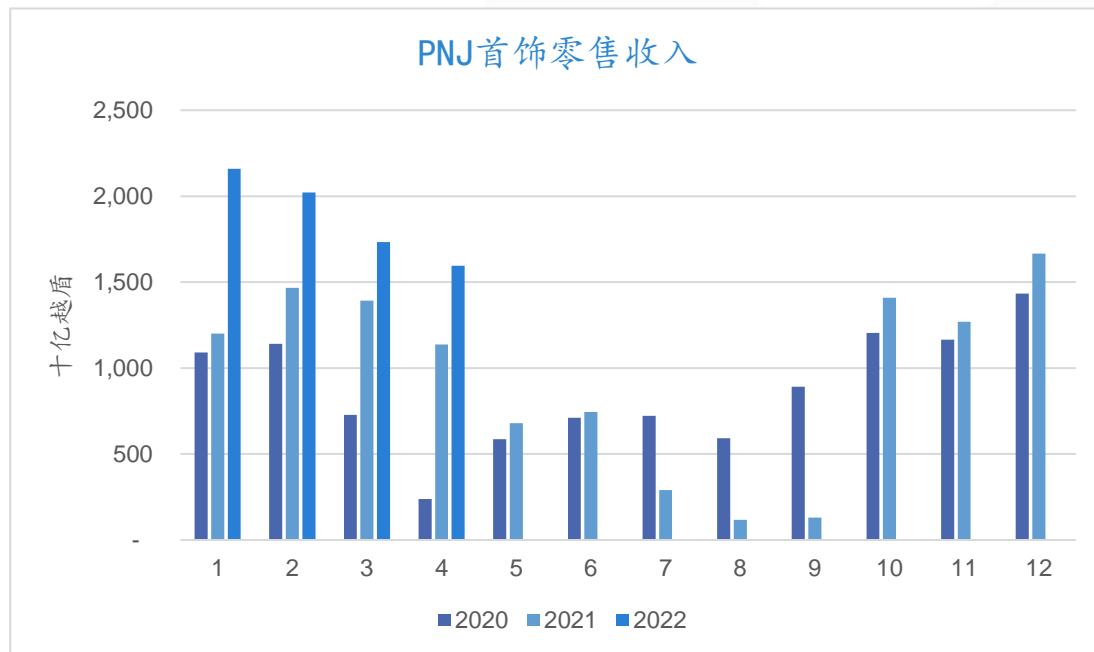
源: DGW的报告

- 居家工作的趋势推动人们购买笔记本电脑和平板电脑的需求。
- 2022年第一季度, 数字世界公司DGW销售笔记本电脑和平板电脑的收入增长63%, 达2.522万亿越盾。

- 2022年第一季度, DGW手机销售收入继续达到高额, 达3.88万亿越盾, 同比增长36%。



首饰零售行业



源: PNJ月度报告

- 2022年第一季度, PNJ首饰零售业务强劲复苏。今年前四个月, 首饰零售业务带来的收入达7.507万亿越盾。
- 2022年第一季度, PNJ的税后利润达7210亿越盾, 增长40.7%。

- 2022年前四个月, PNJ首饰批发业务带来的收入达1.446万亿越盾, 同比增长111%。

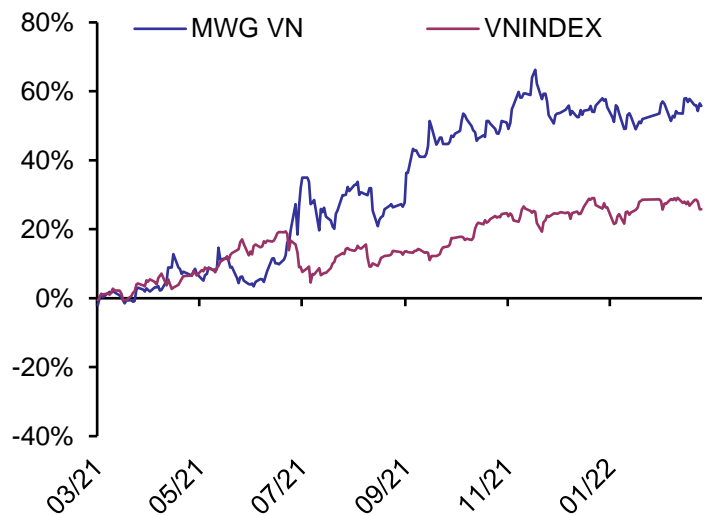


代码	市值 (十亿越盾)	2022年第一季度的经营业绩				P/E	P/B
		收入 (十亿越盾)	%growth YOY	税后利润 (十亿越盾)	%growth YOY		
越南乳制品VNM VN EQUITY	143,997	13,940	5.3%	2,265	-12.0%	14.0x	4.8x
西贡啤酒-酒精-饮料 SAB VN EQUITY	98,750	7,358	6.7%	1,170	27.2%	25.0x	4.6x
移动世界MWG VN EQUITY	97,300	36,819	18.2%	1,444	8.0%	17.4x	4.8x
数字世界DGW VN EQUITY	10,147	7,104	40.3%	210	98.1%	13.0x	5.7x
富润金银珠宝PNJ VN EQUITY	26,150	10,229	41.4%	721	40.8%	19.8x	3.8x
FPT Retail FRT VN EQUITY	9,000	7,281	77.2%	164	430.7%	15.5x	5.0x



推荐：
目标价

持有
133,000 盾/股



流通股数(百万)	713
市值(百万越盾)	98,000
三个月平均成交量 ('000)	1,542
52周最高/最低价 (越盾)	130,000/77,800
大股东	Nguyen Duc Tai

移动世界投资股份公司 (MWG) —— 巩固消费行业中的领先地位

投资论点

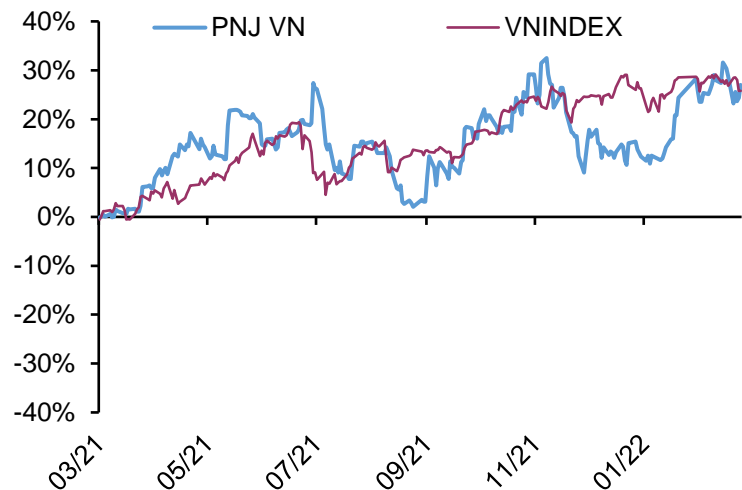
- 保持手机和电器产品零售行业中的领先地位。拥有60%的手机市场份额和50%的电器产品零售市场份额。2022年，公司计划新开50家Topzone商店。
- 疫情已快速推动消费习惯的改变，从在集市购物转为在超市/百货商店购物方式。2022年，通过提高生鲜产品占比和降低运营成本，蓝百货着重于改善并将毛利率提升至30%以上。
- 2022年，MWG设定的计划为收入达140万亿越盾 (+14%YoY)、税后利润达6.35万亿越盾 (+30%)，EPS为8,920盾/股。

风险

- 新冠肺炎疫情延长，导致消费者收入下降，影响购买力



推荐：
目标价

 持有
98,460


流通股数(百万)	227.5
市值(百万越盾)	25,132
三个月平均成交量('000)	1,608
52周最高/最低价(越盾)	94,000/81,200
大股东	Cao Thi Ngoc Dung

富润金银珠宝股份公司 (PNJ) ——疫情后经营活动有所复苏

投资论点:

- 2021年底的三个月，PNJ首饰零售收入强劲复苏。PNJ继续保持消费行业中的领先地位。
- 与此同时，国际黄金价格涨至2,000美元，有助于推动PNJ经营金条活动的收入猛增。
- 2022年，公司预期在河内市和胡志明市之外的省市新开24家PNJ黄金店。
- 2022年，我们评估PNJ的收入将达20.328万亿越盾(+6%YoY)、税后利润达1.246万亿越盾(+22%)，每股盈利EPS为5,470盾/股。

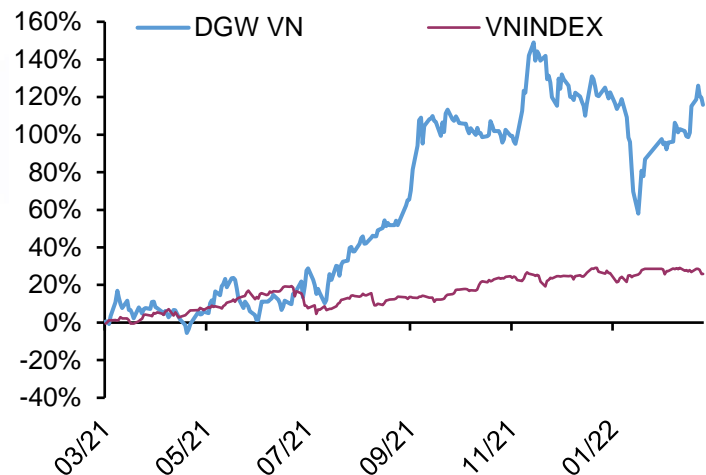
风险

- 新冠肺炎疫情延长，导致消费者收入下降，影响购买力。



推荐：
目标价

持有
n/a



流通股数(百万)	88.5
市值(百万越盾)	10,431
三个月平均成交量('000)	588
52周最高/最低价(越盾)	127,000/42,100
大股东	

数字世界股份公司 (DGW) —— 受益于居家工作和线上学习趋势

投资论点

- 在疫情影响的背景下，基于数字化转型的趋势，在线工作和学习使购买 laptop 和 tablet 的需求大增。DGW 是受益于此趋势的企业之一。
- 由于苹果手机，尤其是小米手机的分销，手机业务的增长继续回升。公司继续扩展新家具品牌（快消品、健身工具）
- 2022年，DGW 设定收入达26.3万亿越盾（+25%YoY）、税后利润达8000亿越盾（+22%）的计划，每股盈利EPS为9,090盾/股。

风险

- 新冠肺炎疫情延长，导致消费者收入下降，影响购买力。





股票排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率-15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

行业排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比, 平均行业利润率大于5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比, 平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比, 平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观





GTJA 证券投资顾问和分析部门

成员	职位	负责	Email	Ext.
武世荣	主管	分析 & 投资策略	vinhvt@gtjas.com.vn	701
杜中元	副主管	副主管	nguyendt@gtjas.com.vn	702
陈氏红绒	专员	银行业分析	nhungtth@gtjas.com.vn	703
丁光达	高级专员	消费行业分析	datdq@gtjas.com.vn	222
费公灵	高级专员	房地产行业分析	linhpc@gtjas.com.vn	704
陈氏妙庆	助理	翻译	khanhttd@gtjas.com.vn	705

联系方式	河内总部	胡志明分公司
咨询电话: (024) 35. 730. 073	河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm Vit 大厦一楼	胡志明市第三郡国际工厂路第二号 BIS 三楼
挂单电话: (024) 35. 779. 999	电话: (024) 35. 730. 073	电话: (028) 38. 239. 966
Email: info@gtjas.com.vn	传真: (024) 35. 730. 088	传真: (028) 38. 239. 696
Website: www.gtjai.com.vn		





免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。

