

CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ)

HÀNG TIÊU DÙNG

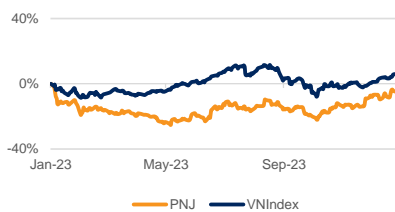
Giá hiện tại	VND87.700
Cao nhất 52 tuần	VND92.241
Thấp nhất 52 tuần	VND68.984
Giá mục tiêu	VND99.900
Cập nhật gần nhất	04/12/2023
Khuyến nghị gần nhất	KHẢ QUAN
Consensus	6,8%
Tiềm năng tăng giá	13,9%
Tỷ suất cổ tức	1,8%
Tổng tỷ suất sinh lời	15,8%

Thị giá vốn (tr USD)	1.194,8
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	2,8
Sở hữu NN (tr USD)	0,0
SLCP lưu hành (tr)	328,0
SLCP pha loãng (tr)	328,0

	PNJ	VNI
P/E trượt 12T	13,5x	14,5x
P/B hiện tại	3,2x	1,7x
ROA	13,9%	3,0%
ROE	20,3%	13,5%

*dữ liệu ngày 23/01/2024

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Vietnam Enterprise Investments	3,0%
Cao Thị Ngọc Dung	2,8%
Vinacapital	1,8%
Khác	92,4%

Tổng quan doanh nghiệp

Được thành lập từ năm 1988, với hơn 30 năm phát triển, PNJ đã trở thành công ty dẫn đầu thị trường trang sức bán lẻ có thương hiệu tại Việt Nam với các mặt hàng có chất lượng cao, kiểu dáng đa dạng.

Chuyên viên phân tích



Hà Thu Hiền

hien.hathu@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Lợi nhuận tăng trưởng tích cực – [Phù hợp]

- PNJ ghi nhận lợi nhuận tăng 34,4% svck trong Q4/23, chủ yếu nhờ biên LN gộp cải thiện.
- KQKD 2023 theo sát dự phóng của chúng tôi với LN đạt 1.971 tỷ đồng (~80,3tr USD), hoàn thành 103% dự phóng cả năm.
- Chúng tôi không thấy áp lực đáng kể nào lên giá mục tiêu hiện tại là 99.900 đồng/cp, và chúng tôi sẽ tiếp tục cập nhật trong các báo cáo tới.

Doanh thu Q4/23 tăng mạnh trong mùa kinh doanh cao điểm

Trong Q4/23, PNJ ghi nhận doanh thu tăng 17,6% svck đạt 9.760 tỷ đồng (~397,8tr USD). So với quý trước, doanh thu tăng mạnh 41,4% do mùa kinh doanh cao điểm của PNJ bắt đầu từ tháng 10 đến tháng 2 năm sau. Mảng bán lẻ đóng góp tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu với 57%, theo sau lần lượt là mảng kinh doanh vàng miếng và bán sỉ với 34,3%/7,3%.

Doanh thu bán lẻ đi ngang (-0,2% svck) trong Q4/23 nhờ nỗ lực mở rộng tệp khách hàng mới bù đắp cho giá trị đơn hàng bình quân giảm trong quý. Trong 2023, công ty tiếp tục mở rộng hệ thống phân phối nhằm tăng độ phủ sóng sản phẩm với 48 cửa hàng mới. Trong khi đó, doanh thu mảng kinh doanh vàng miếng tăng mạnh 75,2% svck trong bối cảnh nhu cầu giao dịch vàng tăng cao. Trong 2023, tổng doanh thu đạt 33.137 tỷ đồng (~1.350tr USD, -2,2% svck), hoàn thành 101% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Biên LN gộp tăng nhẹ trong bối cảnh giá vàng nội địa duy trì ở mức cao

Lợi nhuận gộp Q4/23 tăng 18,8% svck đạt 1.756 tỷ đồng (~77tr USD). Trong đó, biên LN gộp mở rộng 0,2 điểm % svck lên 18,0% nhờ thay đổi cơ cấu sản phẩm với biên LN gộp cao hơn. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng cho rằng với lượng hàng tồn kho lớn, PNJ có thể duy trì mức chi phí giá vốn hàng bán ổn định trong bối cảnh giá vàng nội địa duy trì ở mức cao. Trong 2023, biên LN gộp tổng tăng 0,8 điểm % svck lên 18,3%, nhưng vẫn thấp hơn một chút so với dự phóng cả năm của chúng tôi là 19%.

Lợi nhuận ròng ghi nhận tăng trưởng hai chữ số

Trong Q4/23, chi phí BH&QLDN trên doanh thu giảm 1,0 điểm % nhờ nỗ lực của doanh nghiệp trong việc tối ưu hóa các chi phí hoạt động (trong 2023, PNJ đã đóng 07 cửa hàng hoạt động không hiệu quả). Nhờ đó, LN ròng tăng 34,4% svck đạt 632 tỷ đồng (~25,7tr USD) trong Q4/23. Trong cả năm 2023, LN ròng tăng 8,9% svck đạt 1.971 tỷ đồng, hoàn thành 103% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Tỷ đồng	Q4/23	svck	2023	svck	So với dự phóng cả năm
Doanh thu	9.760	17,6%	33.137	-2,2%	101,0%
Bán lẻ	5.657	-0,2%	19.286	-7,8%	93,9%
Kinh doanh vàng 24K	3.285	75,2%	10.438	20,9%	119,1%
Bán sỉ	723	25,1%	2.850	-30,5%	100,2%
Khác	119	22,7%	563	5,3%	86,6%
Lợi nhuận gộp	1.756	18,8%	6.064	2,3%	96,4%
Chi phí BH&QLDN	921	7,1%	3.535	0,9%	93,2%
LN ròng	632	34,4%	1.971	8,9%	102,9%
Biên LN gộp	18,0%	0,2đ %	18,3%	0,8đ %	-0,9đ %
Biên LN ròng	6,5%	0,8đ %	5,9%	0,6đ %	0,1đ %

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

[23/01/2024] Những điểm chính trong buổi họp với Chuyên viên phân tích và Nhà đầu tư Tổ chức

- Sức mua trong Q4/23 đã cải thiện nhưng chưa phục hồi hoàn toàn. Trong đó, PNJ ghi nhận tệp khách hàng mới tăng trưởng hai chữ số trong khi giá trị đơn hàng trung bình giảm 20% svck.
- Doanh nghiệp đã áp dụng chiến lược marketing với từng đối tượng khách hàng riêng nhờ đó tối ưu hóa chi phí hoạt động. Bên cạnh đó, PNJ cũng ghi nhận một số đơn hàng có giá trị lớn trong Q4/23, từ đó hỗ trợ cải thiện biên LN gộp.
- Trong năm 2024, doanh nghiệp kỳ vọng sức mua sẽ bắt đầu hồi phục từ Q3/24 khi ngành công nghiệp phục hồi giúp cải thiện thu nhập của người tiêu dùng.
- Doanh thu trong T1/24 có thể thấp hơn so với cùng kỳ do tháng 1 năm ngoái trùng với Tết âm và ngày vía thần tài. Tuy nhiên, doanh thu sẽ cải thiện trong T2/24.
- Động lực tăng trưởng trong năm 2024 đến từ 1) công ty đã tích lũy được lượng khách hàng mới trong năm 2023 và sẽ tiếp tục phát triển tệp khách hàng này trong năm tới, 2) tiếp tục tăng thị phần và 3) tầng lớp trung lưu vẫn đang tăng trưởng ổn định. Theo ban lãnh đạo, khu vực miền Bắc đang ghi nhận mức tăng trưởng tốt hơn các vùng miền khác trên cả nước.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Barry Weisblatt – Giám đốc Phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

Võ Minh Chiến – Trưởng phòng

Email: chien.vominh@vndirect.com.vn

Hà Thu Hiền – Chuyên viên phân tích

Email: hien.hathu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>

