

Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ: HOSE)

Ngày báo cáo: 21/6/2024

NGÀNH: NGÀNH BÁN LẺ

CVPT cao cấp: Nguyễn Trần Phương Nga

Email: ngantp@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3050

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**

Giá mục tiêu 1Y: **112.000 Đồng/cp**

Giá CP ngày 21/06/2024: 97.700 Đồng/cp

% Tăng giá: **+14,6%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 1.253

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 31.850

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 335

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 1.641.600

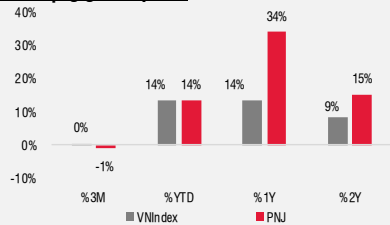
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 104/71

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 159

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 49

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

PNJ là công ty bán lẻ trang sức và đá quý hàng đầu Việt Nam. Hiện nay, PNJ có mạng lưới phân phối rộng khắp với 166 cửa hàng và hơn 3.000 nhà phân phối trên cả nước và có mối quan hệ mật thiết với thị trường Úc, Mỹ, Châu Âu và Nhật Bản. Ngoài việc kinh doanh vàng miếng, PNJ tập trung vào 5 mảng trang sức chính (i) CAO: Chế tác nữ trang cao cấp nhằm tới nhóm KH là nữ doanh nhân thành đạt, (ii) Đá quý: nhân hàng trang sức và phụ kiện thời trang nhằm tới phân khúc KH có thu nhập trung bình và cao, (iii) PNJ Gold: nhằm tới đối tượng KH nữ trên 30 tuổi, (iv) PNJ Silver: nhằm tới đối tượng KH các cô gái trẻ và giới văn phòng, (v) Yabling: đáp ứng nhu cầu trang sức và phụ kiện của thanh thiếu niên với mức giá thấp.

KQKD tháng 5/2024

Trong tháng 5/2024, PNJ đạt doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt là 3,5 nghìn tỷ đồng (+57% svck) và 136 tỷ đồng (+23% svck). Lợi nhuận ròng trong 2 tháng 4 và 5 tăng 42% svck, do đó chúng tôi kỳ vọng Q2/2024 sẽ duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận tích cực. Lũy kế 5T2024, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 19,5 nghìn tỷ đồng (+37% svck) và 1 nghìn tỷ đồng (+9% svck), hoàn thành lần lượt 53% và 50% kế hoạch năm 2024. Các kết quả này đều phù hợp với ước tính cả năm của chúng tôi.

Cơ cấu doanh thu trong tháng 5/2024: Doanh thu bán lẻ tiếp tục giữ được đà tăng trưởng tích cực với mức tăng trưởng 15% svck (so với 12% svck trong 4T2024) - phù hợp với ước tính của chúng tôi. Doanh thu bán buôn tăng 59% svck trong tháng 5, điều này khẳng định lại giả định của chúng tôi đối với tăng trưởng tiêu thụ trang sức sẽ tăng nhanh trong những tháng tới. Doanh thu vàng miếng duy trì tăng trưởng ổn định trong tháng 5 với mức tăng trưởng 153% svck, tương đương mức tăng trưởng trong tháng 3 và tháng 4.

Biên lợi nhuận gộp 5 tháng đầu năm 2024 vẫn giảm svck (16,5% trong 5T2024 so với 19,0% trong 5T2023) do tỷ trọng đóng góp cao hơn của vàng miếng (43,4% trong 5T2024 so với 30,9% trong 5T2023). Trong khi đó, PNJ đã nỗ lực duy trì biên lợi nhuận gộp khá ổn định cho mảng bán lẻ trang sức ngay cả trong môi trường chi phí vàng nguyên liệu tăng cao bằng cách điều chỉnh giá bán chủ yếu trong tháng 4. Biên lợi nhuận gộp của doanh thu bán lẻ trong 5T2024 cải thiện nhẹ 60 điểm cơ bản svck.

Tính đến tháng 5/2024, PNJ có 396 cửa hàng vàng (+2 cửa hàng so với tháng trước, +5 cửa hàng so với đầu năm). Số lượng mở mới không đáng kể trong Q1/2024 do tính thời vụ và công ty chỉ đẩy nhanh tiến độ mở mới trong tháng 4.

Một số diễn biến trên thị trường vàng trong tháng 5 như sau:

- Chính phủ tiến hành thanh tra hoạt động kinh doanh vàng và trang sức (bao gồm PNJ, các chuỗi thương mại hiện đại khác và cửa hàng nhỏ lẻ) để kiểm tra nguồn gốc nguyên liệu vàng đầu vào có hợp pháp hay không. Trong bối cảnh đó, một số cửa hàng vàng bạc & trang sức nhỏ không chứng minh được nguồn gốc hợp pháp đã phải đóng cửa hoặc hạn chế hoạt động kinh doanh. Do đó, chúng tôi kỳ vọng PNJ sẽ giành được thị phần từ các cửa hàng này.
- Trong bối cảnh vàng khan hiếm và chênh lệch ngày càng lớn giữa giá vàng SJC và giá vàng thế giới, từ tháng 6/2024, 4 ngân hàng thương mại nhà nước bắt đầu bán vàng miếng SJC với giá thấp hơn nhiều so với giá thị trường nhằm thu hẹp chênh lệch với giá vàng thế giới từ >20% xuống còn 5-10%. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng doanh thu vàng miếng của PNJ sẽ hạ nhiệt từ tháng 6.

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì ước tính lợi nhuận ròng năm 2024-2025 lần lượt là 2,22 tỷ đồng (+13% svck) và 2,57 nghìn tỷ đồng (+16% svck) và duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu PNJ với giá mục tiêu 1 năm là **112.000 đồng/cổ phiếu**.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trường
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Bán lẻ

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên Phân tích cao cấp
ngantp@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3050

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ
thunta2@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baongq1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704