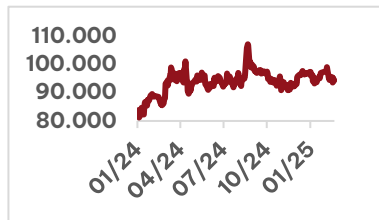


Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

Dragon Capital Markets Ltd	6,19%
Sprucegro Investment Management Ltd	4,90%
Trần Phương Ngọc Hà	3,63%
Vietnam Enterprise Investments Ltd	2,91%
Khác	82,36%

Tỷ lệ Nhà đầu tư nước ngoài

NĐTNN đang nắm giữ	48,89%
NĐTNN nắm giữ tối đa	49%

Thông kê thông số

Giá cao nhất 52 tuần	107.090
Số lượng lưu hành (triệu cp)	337,9
Vốn hóa (tỷ đồng)	31.864
Tỷ suất cổ tức	0%
Cổ tức tiền mặt /cp gần nhất	0%
Beta	0,86
Free float	80%
VNINDEX	1.295

Chi tiết thông số

<https://www.dnse.com.vn/senses/co-phiieu-PNJ>

Theo dõi chúng tôi



Mở tài khoản DNSE



Công ty CP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ - HOSE)

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị: **MUA**

- **Tiếp tục mở rộng để chiếm lĩnh thị trường:** Với kế hoạch mở rộng từ 12-25 cửa hàng trong năm 2025 (tương ứng tăng từ 3-6% so với hiện tại) – điều này giúp PNJ vững chắc ở vị thế nhà bán lẻ trang sức có số lượng cửa hàng nhiều nhất. Cùng với đó việc duy trì chiến lược mở rộng tại các thành phố với mô hình cửa hàng nhỏ và thử nghiệm flagship (PNJ Next) để tăng nhận diện thương hiệu dự kiến sẽ giúp doanh thu các cửa hàng cũ tăng hơn 10% trong giai đoạn từ năm 2025 trở đi. Khởi đầu năm 2025 cũng khá thuận lợi khi doanh số bán lẻ ngày Thần Tài và Valentine cũng đạt những kỷ lục mới;
- **Biên lợi nhuận có xu hướng cải thiện nhờ việc dịch chuyển cơ cấu doanh thu sang vàng trang sức:** với việc dịch chuyển xu hướng sang vàng trang sức giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp của PNJ trong năm 2024. Tỷ trọng vàng trang sức tăng từ mức 64% trong 9T24 lên mức 68,3% trong cả năm 2024 giúp biên lãi gộp tăng từ mức 17,5% Q3/24 lên mức 20,9% Q4/24;
- **Xu hướng giá vàng gia tăng trong năm 2025:** với xu hướng giá vàng neo cao, PNJ có nhiều cơ hội tăng trưởng trong năm 2025, tuy nhiên lợi nhuận thực tế sẽ phụ thuộc vào khả năng cân bằng giữa hai mảng kinh doanh và chính sách quản lý vàng của Nhà nước;
- **Giá mục tiêu tổng hợp tham khảo: 116.800 VND/cp**, P/B forward ở mức 2,3 lần – thấp hơn mức P/B hiện tại là 23%.

Cập nhật kết quả kinh doanh 2024 (chưa kiểm toán)

- Doanh thu tăng trưởng 14% chủ yếu nhờ vào việc doanh thu bán lẻ trang sức tăng 14%, bán sỉ trang sức tăng 35% và vàng 24k tăng 11%. Doanh thu bán lẻ trang sức tăng nhờ mở rộng mạng lưới và gia tăng số lượng cửa hàng (29 cửa hàng – tăng 7,43%) và nâng cao chất lượng dịch vụ. Doanh thu bán sỉ trang sức tăng nhờ lợi thế sản phẩm có nguồn gốc rõ ràng khi thị trường thắt chặt các yêu cầu về kiểm soát nguồn gốc sản phẩm;
- Lợi nhuận có sự phục hồi mạnh mẽ sau giai đoạn Q3/24 bị chững lại do các hoạt động thanh tra, chấn chỉnh thị trường vàng của Chính phủ. Kết quả, lợi nhuận Quý 4 tăng 16% so với cùng kỳ, lũy kế cả năm lợi nhuận tăng 7,3% so với cùng kỳ.

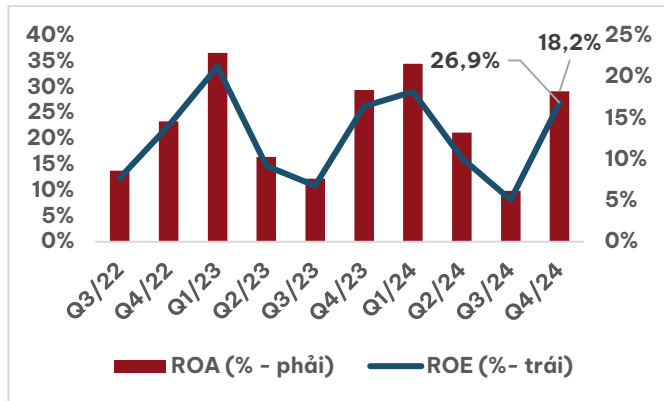
Bảng tổng hợp kết quả kinh doanh (đơn vị: tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q4/24	%yoy	2024	% yoy	Kế hoạch 2024	% Kế hoạch
Doanh thu	8.581	-12%	37.823	14%	37.147,6	102%
Trang sức vàng	7.123	13%	25.833	17%		
Vàng 24k	1.004	-70%	11.650	12%		
Khác	455	233%	340	-43%		
Lợi nhuận gộp	1.791	2%	6.672	10%		
Chi phí bán hàng	705	-8%	3.207	13%		
Chi phí quản lý	207	10%	795	15%		
Lợi nhuận sau thuế	733	16%	2.115	7%	2.089,2	101%

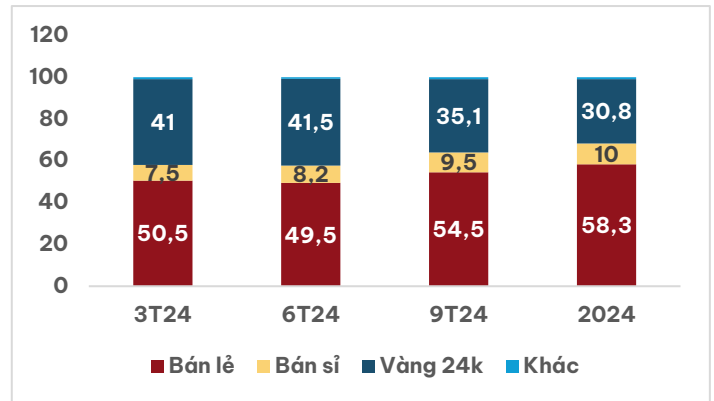
Nguồn: DNSE, PNJ

CÁC CHỈ SỐ CHÍNH CỦA PNJ

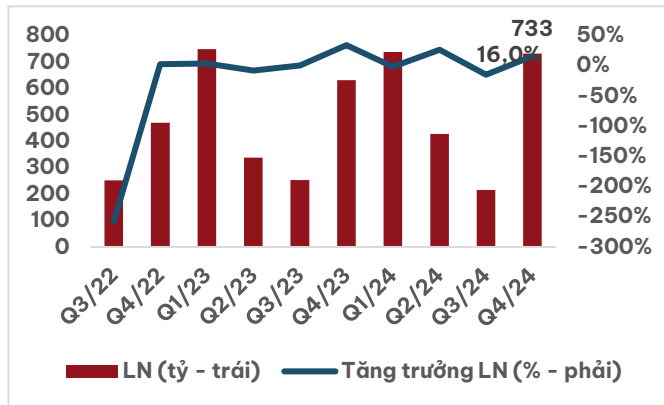
ROA - ROE



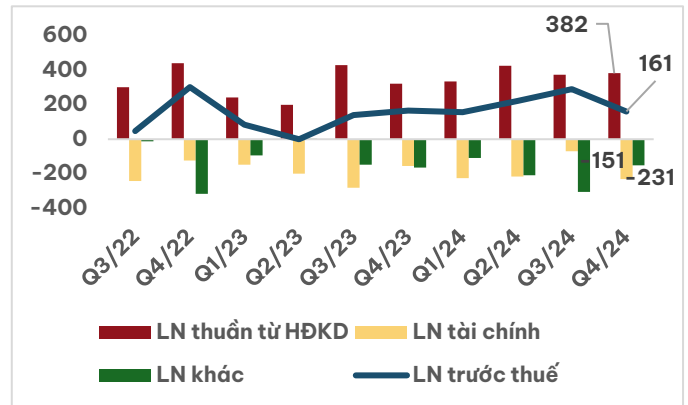
Tỷ trọng doanh thu PNJ (%)



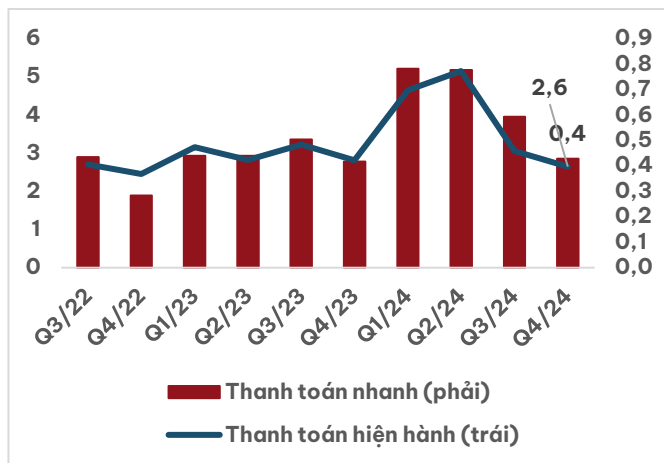
Lợi nhuận và tăng trưởng lợi nhuận



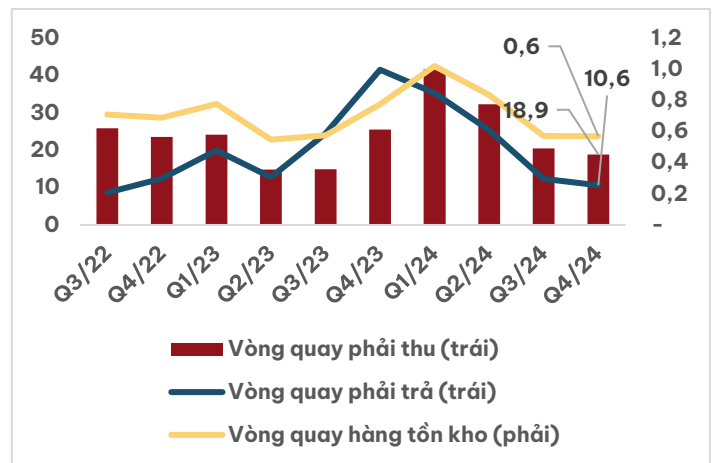
Cơ cấu lợi nhuận trước thuế



Khả năng thanh toán



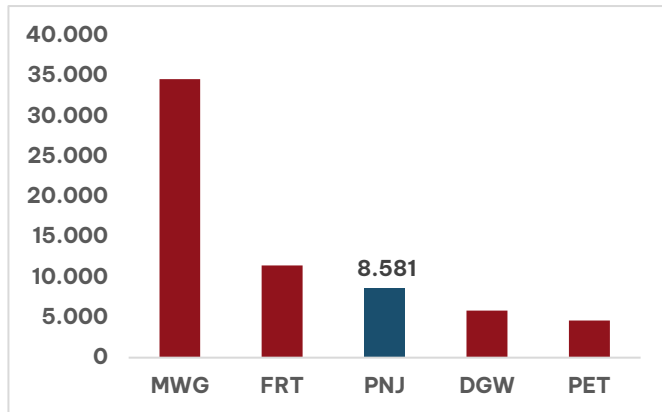
Vòng quay hàng tồn kho, phải thu, phải trả



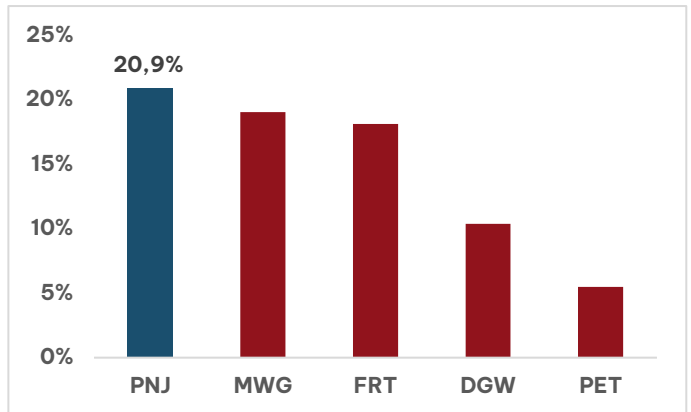
Nguồn: DNSE, PNJ

SO SÁNH CÙNG NGÀNH

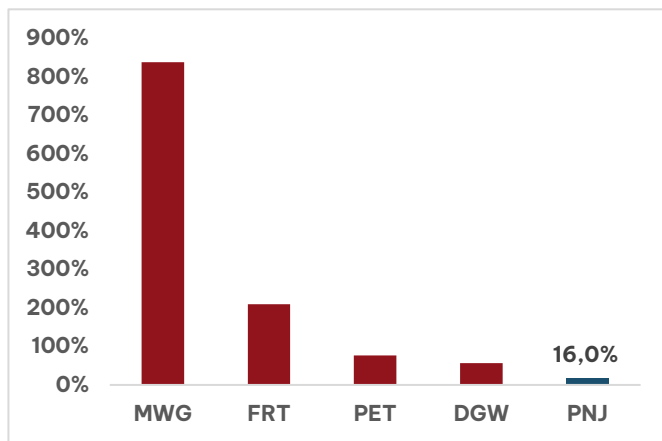
Doanh thu thuần (tỷ đồng)



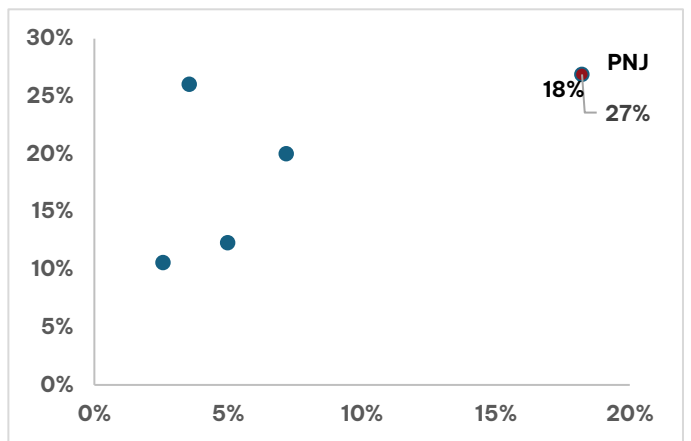
Biên lãi gộp (%)



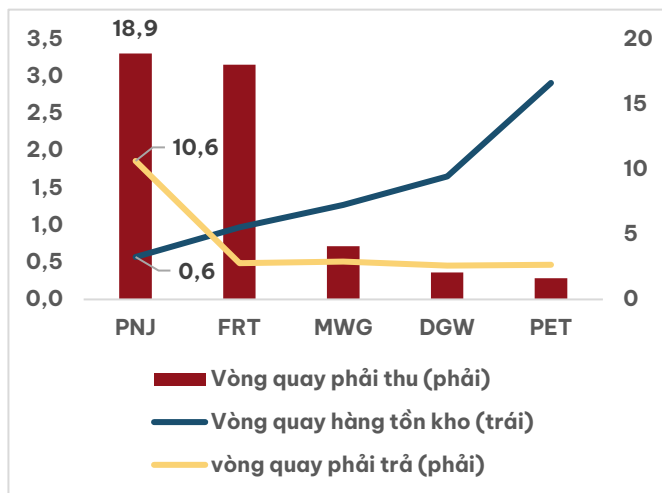
Tăng trưởng lợi nhuận (%)



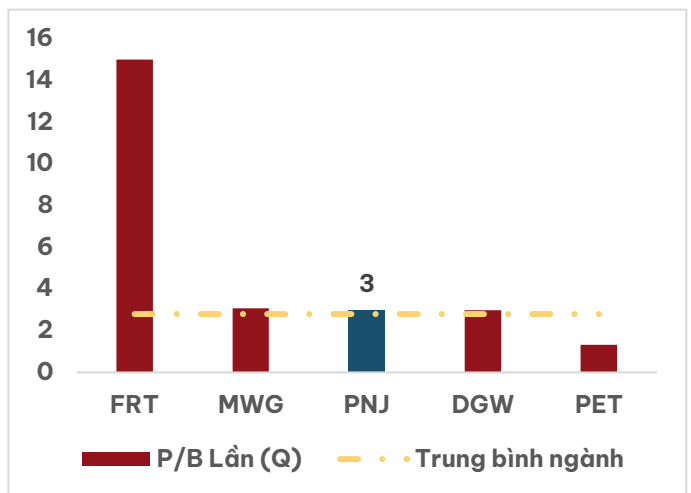
ROA (trục ngang) - ROE (trục dọc)



Vòng quay hàng tồn kho, phải thu, phải trả



Định giá hiện tại (P/B)



Nguồn: DNSE, Báo cáo tài chính các công ty

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	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu trong khoảng -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

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 DNSE cho là đáng tin cậy, tuy nhiên DNSE 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. DNSE và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của DNSE 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 DNSE. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. DNSE 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 DNSE. DNSE 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

Hồ Sỹ Hòa – Giám đốc nghiên cứu và phân tích đầu tư

Email: Hoa.ho@dnse.com.vn

Lê Quốc Việt – Chuyên gia

Email: Viet.le@dnse.com.vn

Công ty Cổ phần chứng khoán DNSE

Hà Nội: Tầng 6 - Tòa nhà Pax Sky Số 63- 65 Ngô Thì Nhậm, Q. Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

TP Hồ Chí Minh: C-00.01, C-00.02, C-00.03, Lô C1, Khu nhà thấp tầng Khu III (Khu chung cư Sarina), số 62 đường Hoàng Thế Thiện, P. An Lợi Đông, TP. Thủ Đức, TP. Hồ Chí Minh.

Website: <https://www.dnse.com.vn>