

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)



KHOẺ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Analyst

Email: phuong.pb@miraesec.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (27/08/2024) 103.000

Giá mục tiêu (12 tháng) 118.000

Lợi nhuận kỳ vọng 14,6

Lãi ròng (24F, tỷ đồng) 1.971

Tăng trưởng EPS (24F, %) 0

P/E (24F, x) 17,5

Vốn hoá (tỷ đồng) 34.159

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 335

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 89,3

Tỷ lệ sở hữu của NGTNN (%) 49,0

Beta (12M) 0,9

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 71.100

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 110.200

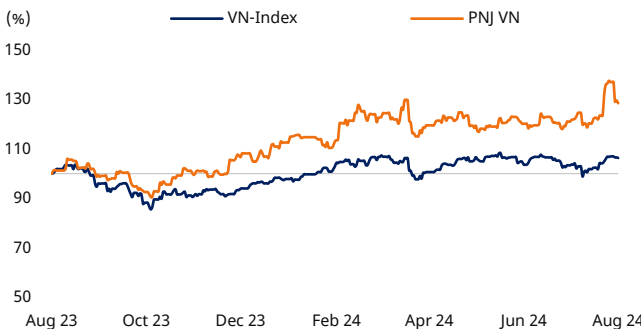
(%) 1 M 6M 12M

Tuyệt đối 5,5 6,7 27,0

Tương đối 3,0 5,1 20,9

Sức nóng từ vàng lan tỏa

- Là doanh nghiệp kinh doanh vàng, trang sức duy nhất đang niêm yết** trên sàn chứng khoán, PNJ có thương hiệu mạnh và mạng lưới kinh doanh lớn nhất cả nước hiện nay với 400 cửa hàng, bao phủ 55/63 tỉnh thành (tính đến 31/12/2023) và có kế hoạch phát triển lên 440 cửa hàng vào cuối 2024.
- Suất sinh lời cao nhất trong 3 thương hiệu lớn.** PNJ có hướng đi khác với các doanh nghiệp lớn khác khi tập trung xây dựng cửa hàng để kinh doanh các sản phẩm mang thương hiệu riêng mà không phát triển các đại lý liên kết kinh doanh. Tập trung xây dựng thương hiệu và kinh doanh các sản phẩm trang sức do công ty sản xuất đã mang lại suất sinh lời vượt trội cho PNJ trong top 3 thương hiệu lớn nhất cả nước.
- Nửa đầu 2024 kết quả kinh doanh ghi nhận các kỷ lục.** Trong 6 tháng đầu năm, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 22.113 tỷ đồng và LNST đạt 1.167 tỷ đồng, tăng lần lượt 34,3% và 7,4% so với cùng kỳ. Đây cũng là mức doanh thu và lợi nhuận nửa đầu năm cao kỷ lục của PNJ từ trước đến nay. Năm 2024, PNJ đặt kế hoạch kinh doanh với mục tiêu doanh thu 37.147 tỷ đồng và LNST đạt 2.089 tỷ đồng, so với năm 2023 tăng trưởng lần lượt 12% và 6%. Như vậy mức tăng trưởng 7,4% trong nửa đầu năm đang cho thấy PNJ đang trên đường hoàn thành kế hoạch.
- Giá vàng tăng ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu trang sức.** Biến động của giá vàng trong thời gian qua đã làm nhu cầu đầu tư vào tài sản này tăng mạnh, sản phẩm vàng miếng, vàng thỏi được NĐT ưa thích mua vào làm tài sản tích lũy – đầu tư. Tuy nhiên đối với dòng sản phẩm là vàng trang sức thì giá vàng cao lại có tác động ngược lại, giá cao làm giảm nhu cầu mua vàng trang sức. Theo thống kê của hiệp hội vàng thế giới WGC nhu cầu vàng trang sức của Việt Nam trong Q2/2024 đạt 3,14 tấn, giảm 15% so với cùng kỳ và là quý thứ 6 liên tiếp suy giảm.
- Trong báo cáo tháng 7 vừa công bố, PNJ đã ghi nhận mức lợi nhuận thấp nhất trong 7 tháng đầu năm và giảm 41% so với tháng 7/2023. Công ty không nêu lý do sụt giảm nhưng có thể đây là ảnh hưởng của việc sức mua vàng trang sức đang suy giảm và quý 3 cũng là quý thấp điểm trong năm về tiêu thụ trang sức vàng.
- Dự báo KQKD 2024:** Giai đoạn nửa cuối năm 2024 nếu giá vàng tiếp tục neo cao như hiện nay, nhiều khả năng sức mua vàng trang sức sẽ bị ảnh hưởng nên công ty sẽ khó duy trì kết quả tăng trưởng của nửa đầu năm. Giả định kết quả kinh doanh sẽ chậm lại trong nửa cuối năm và công ty chỉ đạt mức LNST tương đương năm 2023 là 1.971 tỷ đồng, hoàn thành 94,35% kế hoạch LNST đề ra, EPS tương ứng đạt 5.900 đ/cp
- Định giá:** Xét dữ liệu quá khứ trong 5 năm gần đây sau khi loại trừ giai đoạn Q3/21 đến Q3/22 do ảnh hưởng của việc giãn cách xã hội làm công ty bị lỗ trong Q3/24, PNJ có mức P/E cao nhất vào khoảng 20 lần. Sức nóng của vàng cùng với vị thế là doanh nghiệp bán lẻ trang sức duy nhất đang niêm yết có thể sẽ giúp PNJ trở lại mức P/E này. Mức giá mục tiêu tương ứng sẽ đạt 118.000 đ/cp.
- Khuyến nghị:** Sau khi công bố kết quả kinh doanh kém khả quan, PNJ đã giảm về vùng 100.000 – 103.000, đây cũng là vùng hỗ trợ quan trọng của PNJ hiện tại. NĐT có thể cân nhắc tích lũy PNJ tại vùng này và cân nhắc cắt lỗ ngắn hạn nếu giá cổ phiếu chốt phiên dưới mốc 97.000 đ/cp.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)	FY 2024(F)
Doanh thu	17.001	17.511	19.547	33.876	33.137	37.147
LNHĐKD	1.623	1.508	1.409	2.425	2.529	2.536
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	9,5	8,6	7,2	7,2	7,6	6,8
Lãi ròng	1.194	1.069	1.029	1.811	1.971	1.971
EPS (VND)	3.739	3.231	3.148	5.285	5.436	5.900
ROE (%)	26,7	20,0	17,0	23,1	19,5	19,1
P/E (x)	17,2	18,8	22,9	17,0	15,8	17,5
P/B (x)	4,2	3,5	3,6	3,5	2,9	2,8
Cổ tức/thị giá (%)	2,8	2,2	1,9	0,7	2,8	1,9

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu		Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (27/08/2024)	103.000	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	104.500	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	100.000	Xu hướng dài hạn	Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	97.000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PNJ đang tích lũy sau biến động lớn. Vùng hỗ trợ hiện tại là 100.000 – 103.000
- NĐT có thể xem xét tích lũy PNJ tại vùng 100.000 – 103.000 và cắt lỗ nếu giá cổ phiếu chốt phiên dưới 97.000.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.