

CÔNG TY CỔ PHẦN VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHUẬN (HSX: PNJ)

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2012

Kết quả kinh doanh 2012	2012KH	2012TH	%KH	2011TH	% Thay đổi
Doanh thu thuần (Tỷ đồng)	10.303	6.716	65%	17.963	-62%
Nữ trang vàng	4.038	3.647	90%	3.541	3%
Nữ trang bạc	230	155	67%	165	-5%
Vàng miếng, vàng 24k	6.000	2.609	43%	8.640	-70%
LN trước thuế hợp nhất (Tỷ đồng)	326	310	95%	318	-2%
LN sau thuế hợp nhất (Tỷ đồng)	264	254	96%	257	-1%
Cổ tức	23 %	23 %			

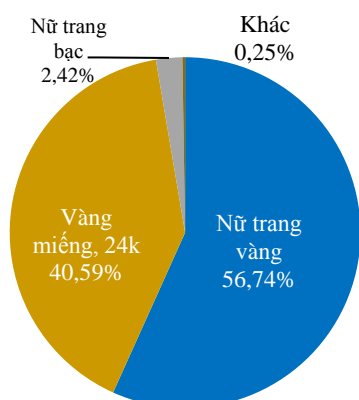
Nguồn: PNJ

Doanh thu 2012 chỉ hoàn thành được 65% kế hoạch năm. Kinh doanh nữ trang vàng, nữ trang bạc và vàng miếng – 24K là ba mảng đóng góp chính cho doanh thu và lợi nhuận của PNJ. Trong năm 2012, sức mua yếu cộng với những thay đổi trong điều hành kinh doanh vàng của nhà nước đã tác động rất lớn đến hoạt động kinh doanh của Công ty nhất là đối với hoạt động kinh doanh vàng miếng.

- ◆ **Kinh doanh vàng nữ trang:** đây là một điểm sáng trong hoạt động kinh doanh của PNJ. Mặc dù sức tiêu thụ trên thị trường khá yếu nhất là đối với những mặt hàng xa xỉ và bị gián đoạn sản xuất do việc di dời sang nhà máy mới, nhưng Công ty vẫn giữ được doanh thu từ kênh bán lẻ và tăng nhẹ ở kênh bán buôn và xuất khẩu. Mô hình quản lý mới cũng đã giúp cho hiệu quả sản xuất ở mảng kinh doanh này cải thiện tốt thể hiện qua biên lợi nhuận gộp tăng từ 10,6% (2011) lên 11,2% trong năm 2012.
- ◆ **Kinh doanh nữ trang bạc:** sản phẩm này chủ yếu phục vụ cho đối tượng có thu nhập trung bình nên trong tình hình kinh tế khó khăn sức tiêu thụ nữ trang bạc cũng bị ảnh hưởng nhiều. Để giúp cho doanh thu không bị sụt giảm mạnh, Công ty phải triển khai nhiều chương trình khuyến mãi. Do đó, dù doanh thu chỉ giảm 5% nhưng lợi nhuận gộp từ kinh doanh nữ trang bạc giảm đến 19% so với năm 2011.
- ◆ **Kinh doanh vàng miếng:** Doanh thu từ kinh doanh vàng miếng đã sụt giảm 70% so với năm trước và chỉ hoàn thành được 43% kế hoạch tuy nhiên do có biên lợi nhuận gộp thấp nên việc doanh thu giảm không ảnh hưởng nhiều đến lợi nhuận chung của Công ty.

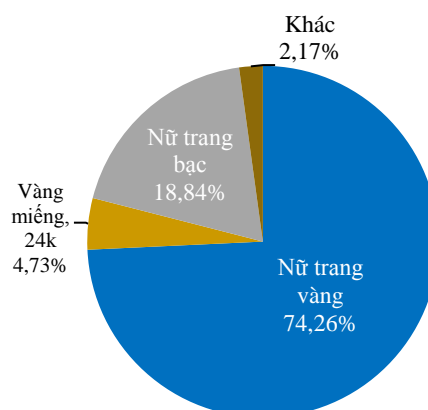
Biên lợi nhuận gộp tăng từ 3,7% (2011) lên 8,6% (2012). Nhóm vàng nữ trang cũng là nhân tố chính giúp cho biên lợi nhuận gộp chung của Công ty cải thiện đáng kể so với 2011 nhờ tăng tỷ trọng đóng góp trong doanh thu và tăng biên lợi nhuận gộp.

Cơ cấu doanh thu 2012



Nguồn: PNJ

Cơ cấu lợi nhuận gộp 2012



Nguồn: PNJ

Thu nhập từ hoạt động tài chính tăng mạnh. Trong đó đáng kể là khoản thu nhập từ việc thoái vốn khỏi Công ty Đại Việt đem lại cho PNJ 40,2 tỷ lợi nhuận. Ngoài ra, chi phí tài chính của Công ty giảm khá nhiều nhờ giảm chênh lệch tỷ giá và hoàn nhập dự phòng. Lợi nhuận từ hoạt động tài chính trong năm 2012 đóng góp vào lợi nhuận trước thuế là 29 tỷ đồng trong khi năm 2011 hoạt động này lỗ 60 tỷ đồng.

Hoàn thành và đưa vào sử dụng nhà máy mới từ tháng 10/2012. Tổng đầu tư vào nhà máy mới là 120 tỷ đồng, nhà máy có diện tích 12.500 m2 gấp 3 lần diện tích nhà máy cũ và được đánh giá là nhà máy nữ trang lớn nhất trong khu vực Châu Á. Nhà máy được trang bị quy trình sản xuất khép kín có mức độ tự động hóa cao nhờ đó giảm được hao hụt trong quá trình sản xuất.

Cổ tức 2012 là 23%. ĐHCĐ đã thống nhất trả cổ tức cho năm 2012 là 23% bằng tiền mặt. Trong đó, Công ty đã ứng trước đợt 1 là 10%, dự kiến đợt 2 sẽ trả 13% vào ngày 06/06/2013.

KẾ HOẠCH 2013

Chỉ tiêu cơ bản	2012TH	2013KH	% Thay đổi
Doanh thu thuần (Tỷ đồng)	6.716	7.798	21%
Nữ trang vàng	3.647	4.394	20%
Nữ trang bạc	155	174	12%
Vàng miếng, vàng 24k	2.609	3.229	23%
LN trước thuế hợp nhất (Tỷ đồng)	310	296	-45%
LN sau thuế hợp nhất (Tỷ đồng)	254	241	-5%
Cổ tức	23 %	20%	

Kế hoạch doanh thu 2013 tăng trưởng 21%, nhưng lợi nhuận kế hoạch giảm 5%. Ban lãnh đạo PNJ cho biết xây dựng mục tiêu doanh thu trên giả định lạc quan nhất về bối cảnh kinh tế chung và tăng trưởng doanh thu chủ yếu dựa trên sự tăng trưởng sản lượng bằng các biện pháp:

- ◆ Quan tâm nhiều đến hoạt động bán lẻ, đối với bán buôn sẽ chú trọng hơn đến giá gia công khai thác các sản phẩm có giá trị gia tăng cao.
- ◆ PNJ sẽ nỗ lực khai thác thị trường và hiệu quả hoạt động của các cửa hàng hiện có. Mở rộng thêm hệ thống phân phối, theo kế hoạch 2013 PNJ sẽ phát triển thêm 8 cửa hàng vàng và 6 cửa hàng bạc. Trong tháng 5/2013, Công ty sẽ khai trương Trung tâm bán hàng du lịch Thủ Khoa Huân. Đối với kinh doanh trang sức bạc, Công ty sẽ tái định vị lại thương hiệu PNJ Silver để gần với đối tượng khách hàng là giới văn phòng.

Phát hành cổ phiếu ESOP. Năm 2013, Công ty sẽ phát hành 3.599.856 cổ phần cho nhân viên trong Công ty giá 10.000 đồng/cp, hạn chế chuyển nhượng trong thời gian 3 năm. Dự kiến số tiền thu được từ đợt phát hành khoảng 36 tỷ sẽ được sử dụng để bổ sung nguồn vốn mở rộng kinh doanh trang sức và hàng mỹ nghệ.

KẾT QUẢ KINH DOANH Q1 2013

Kết thúc quý 1, doanh thu Công ty đạt 1.758 tỷ và lợi nhuận sau thuế là 63 tỷ, lần lượt giảm 5% và 32% so với cùng kỳ năm trước. Biên lợi nhuận gộp của quý 1/2013 so với Q1/2012 không có thay đổi đáng kể tuy nhiên xét biên lợi nhuận của từng nhóm hàng thì nhóm kinh doanh vàng và bạc có sự cải thiện nhẹ về biên lợi nhuận gộp. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng 10% và doanh thu tài chính giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước đã làm lợi nhuận của Công ty giảm mạnh.

CÁC VẤN ĐỀ KHÁC

Rủi ro về giá nguyên liệu là vấn đề khá được quan tâm khi quy định của nhà nước hiện nay đã hạn chế cho vay vàng. Với vấn đề này, Ban lãnh đạo Công ty cho biết PNJ đã có nhiều kinh nghiệm và công cụ để hạn chế những rủi ro do biến động giá vàng đến hoạt động kinh doanh và khả năng sắp tới nhà nước sẽ có những nói lỏng về việc cho vay vàng đối với cơ sở sản xuất kinh doanh vàng.

NHẬN ĐỊNH CỦA BVSC

Quý 1 thường là quý cao điểm trong năm của PNJ tuy nhiên kết quả đạt được lại không mấy khả quan, do đó với mục tiêu tăng doanh thu cả năm 21% và đạt lợi nhuận 241 tỷ đồng là một thách thức rất lớn cho Công ty. Sau khi hoàn thành giai đoạn tư vấn cho dự án tái cấu trúc và định vị chiến lược đến năm 2022, bắt đầu từ quý 3/2012 PNJ đã triển khai thực hiện từng phần dự án trên tuy nhiên sức mua yếu làm cho những cải thiện từ dự án chưa thể hiện rõ nét. Vì vậy, trong ngắn hạn chúng tôi cho rằng công ty còn tiếp tục gặp khó khăn do sức cầu yếu và cần thêm những minh chứng thực tế về hiệu quả đem lại khi triển khai các hoạt động tái cấu trúc của PNJ. Trong dài hạn, chúng tôi vẫn đánh giá cao PNJ với những vị thế mà Công ty đang có như uy tín thương hiệu, hệ thống phân phối mạnh và dẫn đầu thị phần bán lẻ trang sức.



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Thị Hải Yến ext: 279 nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lê Đăng Phương ext: 155 ledangphuong@baoviet.com.vn