

BÁO CÁO CẬP NHẬT

CTCP VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHUẬN

Mã CK: PNJ - HOSE

Khuyến nghị: NẮM GIỮ
(05/08/2013)



Thông tin cổ phần (05/08/2013)

| | |
|------------------------|----------|
| Thị giá (đồng) | 26,500 |
| SL CP niêm yết (tr CP) | 72 |
| Giá cao nhất 52 tuần | 35,100 |
| Giá thấp nhất 52 tuần | 25,300 |
| Ngày đầu tiên niêm yết | 23/03/09 |
| Vốn hoá TT (tỷ đồng) | 1,908 |
| KLGD bq 10 ngày (CP) | 23,986 |

Chỉ số cơ bản

| | |
|---------------------|--------|
| EPS 4 quý (đồng) | 2,913 |
| BV (Q2/2013) (đồng) | 15,814 |
| P/E | 9.06 |
| P/B | 1.67 |
| Beta | 0.71 |

Diễn biến giao dịch



Thực hiện

Ban phân tích

Điện thoại: 08.3.8218.666.

Ext: 204

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

✿ Chúng tôi vẫn bảo lưu quan điểm lạc quan trong đánh giá triển vọng trung và dài hạn của PNJ. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu này.

✿ Quý 2/2013, PNJ đạt trên 2,050 tỷ đồng doanh thu, tăng trưởng gần 40% so với cùng kỳ 2012. Lợi nhuận sau thuế đạt 20.4 tỷ đồng.

✿ Luỹ kế 6T đầu năm 2013, PNJ đạt 3,827 tỷ đồng doanh thu và 83.6 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tương ứng hoàn thành 49% và 34.7% kế hoạch 2013.

✿ **Hoạt động kinh doanh cốt lõi trong 6T2013 vẫn có sự tăng trưởng khả quan** với doanh thu từ mảng kinh doanh vàng miếng tăng trưởng 16% nhờ vào sự biến động mạnh của giá vàng trong giai đoạn này (hoàn thành 53% kế hoạch); kinh doanh vàng trang sức tăng trưởng 15% (47% KH). Trong đó, đáng chú ý là mảng kinh doanh sỉ trang sức vàng đạt mức tăng trưởng 25% so với cùng kỳ 2012, đóng góp trên 2,061 tỷ đồng vào doanh thu.

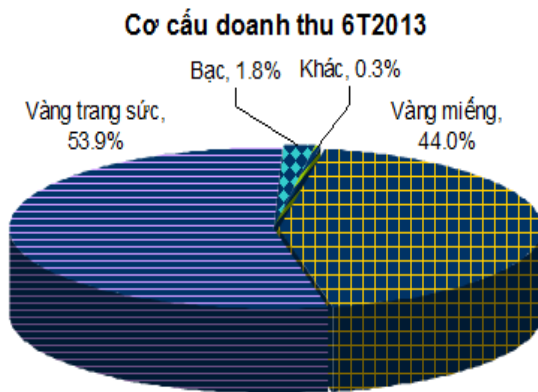
✿ Mặc dù chi phí lãi vay trong 6 tháng đầu năm 2013 (chiếm tỷ trọng chủ yếu trong chi phí tài chính của PNJ) đã giảm 22% so với cùng kỳ nhưng do không ghi nhận doanh thu tài chính ở các khoản cổ tức được chia từ các khoản đầu tư và công ty liên kết nên lợi nhuận tài chính của PNJ sụt giảm và ảnh hưởng chung đến kết quả hoạt động kinh doanh 6T2013..

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

(Đvt: triệu đồng)

| Kết quả kinh doanh | 6T2013 | 6T2012 | % | Q2/2013 | Q2/2012 | % |
|----------------------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|---------|
| Doanh thu thuần | 3,801,833 | 3,317,749 | 14.59% | 2,043,573 | 1,464,169 | 39.57% |
| Doanh thu tài chính | 9,731 | 48,074 | -79.76% | 660 | 26,457 | -97.50% |
| Lợi nhuận gộp | 301,565 | 294,645 | 2.35% | 132,667 | 113,957 | 16.42% |
| LN thuần từ HĐKD | 111,307 | 145,984 | -23.75% | 27,117 | 37,484 | -27.66% |
| Lợi nhuận trước thuế | 111,464 | 155,637 | -28.38% | 27,218 | 37,820 | -28.03% |
| Lợi nhuận sau thuế | 83,558 | 126,713 | -34.06% | 20,446 | 33,481 | -38.93% |

(Nguồn: PNJ, DAS tổng hợp)



Hoạt động cốt lõi tăng trưởng khả quan. Doanh thu Q.2.2013 tăng trưởng tốt nhưng giá vốn tăng nhanh hơn dẫn đến LN biên sụt giảm.

Doanh thu tài chính suy giảm ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2013.

Trao đổi với DAS, Bà Lê Lê An Na, phụ trách IR của PNJ cho biết kết quả 6 tháng đầu năm của PNJ có sự tăng trưởng khá tốt về mặt doanh thu nhưng lợi nhuận sụt giảm so với cùng kỳ năm 2012; trong đó:

- Tính riêng Q.2/2013, doanh thu tăng trưởng gần 40% so với cùng kỳ và lũy kế tăng gần 15% nhờ vào sự tăng trưởng của hoạt động kinh doanh vàng miếng và vàng trang sức tăng trưởng ở mức 15-16%. Đáng chú ý là hoạt động kinh doanh sỉ trang sức vàng đã tăng 25% so với 6 tháng đầu năm 2012, đóng góp 1,183 tỷ đồng vào doanh thu lũy kế. Đây là yếu tố khác biệt quan trọng trong bối cảnh sức mua của nền kinh tế sụt giảm mạnh do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng còn đang hiện hữu.
- Doanh thu tài chính Q.2 và 6 tháng đầu năm 2013 suy giảm mạnh so với cùng kỳ năm 2012 là do PNJ chưa nhận được cổ tức từ danh mục CP Ngân hàng Đông Á và công ty con (SFC - Nhiên liệu Sài Gòn) cũng chi trả cổ tức bằng CP chứ không trả bằng tiền mặt.
- Tình hình phát triển mạng lưới hệ thống trong 6 tháng đầu năm: chỉ mở thêm 1 cửa hàng vàng tại Cà Mau và thực hiện phân bổ lại địa bàn kinh doanh các cửa hàng trang sức bạc đến những vị trí thuận lợi hơn.
- Định hướng 6 tháng cuối năm, PNJ vẫn sẽ tiếp tục tìm kiếm địa điểm phù hợp để phát triển mạng lưới bán hàng.

ĐÁNH GIÁ TRIỂN VỌNG

Việc bảo lưu quan điểm lạc quan trong trung - dài hạn đối với PNJ của chúng tôi dựa trên một số nhận định sau:

- PNJ nói riêng và nền kinh tế nói chung đang chịu tác động của cuộc khủng hoảng kinh tế kéo dài tại VN. Sức mua chung bị sụt giảm và đặc thù kinh doanh nữ trang sẽ chịu tác động tiêu cực bởi khuynh hướng thắt chặt chi tiêu. Tuy nhiên, với sức bền tăng trưởng của hoạt động kinh doanh cốt lõi, PNJ cho thấy chiến lược đầu tư đúng đắn thông qua cách định hình phân khúc thị trường và phương thức bán hàng đã mang lại những kết quả khả quan trong 6T đầu năm 2013.
- Công ty đang thực hiện việc cơ cấu và phân bổ lại địa bàn/khu vực của các cửa hàng kinh doanh nhằm tối đa hoá hiệu quả bán hàng. Theo chúng tôi đánh giá, nhiều khả năng PNJ đang bắt đầu triển khai chiến lược tái cơ cấu hoạt động kinh doanh theo tư vấn của đối tác nước ngoài (Value Partners)...
- Tỷ lệ NĐTNN nắm giữ PNJ hiện nay ở mức tối đa cho phép (49%); do đó, việc nới room cho khối này có thể là thông tin tích cực cho xu hướng biến động giá của PNJ trên thị trường.
- Định hướng củng cố năng lực sản xuất sản phẩm thông qua việc vận hành nhà máy sản xuất mới và mở rộng hệ thống mạng lưới bán hàng rộng khắp là một chiến lược khôn ngoan. PNJ có thể tận dụng tốt thời cơ và đẩy mạnh tăng trưởng để nắm bắt thời cơ khi nền kinh tế đang dần có dấu hiệu phục hồi.

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Bảo lãnh phát hành, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán

Hệ thống chi nhánh

• Trụ sở chính:

Địa chỉ: 56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (848) 38218.666

Fax: (848) 38218.713

• Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3944.5175

Fax: (844) 3944.5178

• Chi nhánh Chợ Lớn:

Địa chỉ: 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3853.9623

Fax: (848) 3853.9624

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.