

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

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**

Giá mục tiêu 1 năm: **85.800 Đồng/cp**

Chuyên viên phân tích:

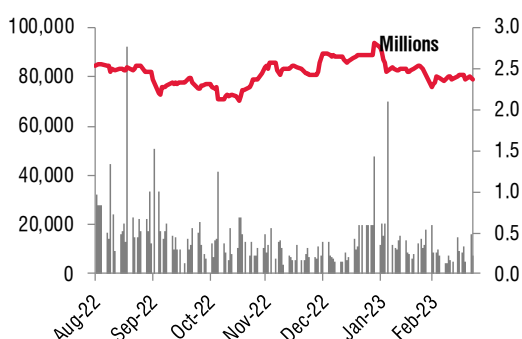
Nguyễn Trần Phương Nga (Ms.)

ngantp@ssi.com.vn

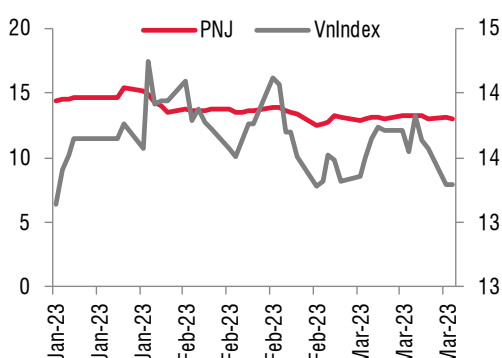
Thông số cơ bản

Giá	78,500
Vốn hóa (tỷ VND)	25,846
Số lượng CP lưu hành	327.999.600
KLGD TB 3T	350.075
GTGD TB 3T (tỷ VND)	29,51
P/E	12,98
P/B	3,01
ROE	24,7%
ROA	15,1%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	48,99%
Room NĐTNN	0%
Free-float	82,3%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Kết quả kinh doanh 2 tháng đầu năm 2023

Trong 2 tháng đầu năm 2023, PNJ công bố doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 6,98 nghìn tỷ đồng (-1,3% svck) và 556 tỷ đồng (+6,4% svck). Kết quả này cao hơn ước tính của chúng tôi do tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện.

Doanh thu bán lẻ và doanh thu vàng miếng trong 2 tháng đầu năm 2023 duy trì ổn định tương đương mức nền cao ghi nhận trong năm trước, thời điểm mà công ty chứng kiến nhu cầu bị dồn nén sau thời gian giãn cách xã hội. Công ty vẫn ghi nhận số đơn bán hàng tăng lên, nhưng giá trị trung bình cho mỗi đơn hàng giảm xuống do người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu. Trong khi đó, doanh thu bán buôn giảm 12,8% svck cùng với nhu cầu suy yếu trong bối cảnh nền kinh tế vĩ mô gặp nhiều thách thức. Chúng tôi cho rằng trong bối cảnh lãi suất tăng và nhu cầu suy yếu, nhà bán lẻ trang sức có dòng tiền thấp có thể sẽ hạn chế tích trữ hàng tồn kho. PNJ có dòng tiền tương đối an toàn, giúp công ty duy trì doanh thu bán lẻ ổn định, mặc dù nhu cầu tổng thể giảm xuống trước những thách thức của nền kinh tế vĩ mô. Tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện từ 17,7% trong 2 tháng đầu năm 2022 lên 19,4% trong 2 tháng đầu năm 2023, do công ty có tỷ trọng doanh thu bán lẻ cao hơn (56,8% trong 2T2023 so với 56,2% trong 2T2022) và người tiêu dùng lựa chọn các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn.

PNJ đã mở 4 cửa hàng vàng trong 2 tháng đầu năm 2023, nâng tổng số cửa hàng lên 368 cửa hàng.

Nhìn riêng vào kết quả kinh doanh tháng 2/2023, chúng tôi thấy rằng tỷ suất lợi nhuận gộp của doanh thu bán lẻ giảm khoảng 100 điểm cơ bản so với tháng 1/2023. Chúng tôi duy trì quan điểm tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2023 có thể vẫn giảm so với năm 2022, do tăng đóng góp từ các cửa hàng thành phố Cấp 3 (nơi mà người tiêu dùng có xu hướng mua trang sức có hàm lượng vàng cao, sản phẩm này vốn có tỷ suất lợi nhuận gộp thấp hơn). Chúng tôi duy trì ước tính lợi nhuận ròng năm 2023-2024 lần lượt là 2,04 nghìn tỷ đồng (+13% svck) và 2,3 nghìn tỷ đồng (+13% svck). Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu PNJ với giá mục tiêu 1 năm là **85.800 đồng/cp**, tiềm năng tăng giá là 9% so với mức giá hiện tại. Với kỳ vọng mức tăng trưởng lợi nhuận một chữ số trong nửa đầu năm 2023, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư dài hạn sẽ có cơ hội tích lũy cổ phiếu khi giá giảm.

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.

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.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. 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 Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
tungdn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhntk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

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

Chiến lược thị trường

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715