

Phú Nhuận Jewelry (PNJ)

Thành quả vượt kế hoạch

Ngày 21/11, PNJ vừa công bố kết quả kinh doanh tháng 10 của công ty. Dưới đây là một số vấn đề đáng lưu ý.

Doanh thu tăng trưởng vượt bậc trong tháng 10

- Doanh thu thuần của PNJ tăng mạnh trong tháng 10, đạt 3 nghìn tỷ đồng (+42% n/n, 17% t/t) nhờ doanh số bán lẻ tăng trong mùa cưới.
- Biên LN ròng cũng tăng trưởng, ghi nhận 147 tỷ đồng (+23% n/n) nhờ nền thấp và tăng 11% t/t nhưng chậm hơn tăng trưởng doanh thu.
- Biên LN gộp giảm 0.7%đpt n/n do thay đổi cơ cấu sản phẩm, và biên LN gộp trong tháng 10 cũng giảm nhẹ 0.2%đpt.

Hoàn thành 111%/113% kế hoạch doanh thu và LNST

- Tính đến T10/2022, doanh thu tăng vọt 96% n/n, đạt 28.5 nghìn tỷ đồng, và đồng thời LNST tăng mạnh +118% n/n, ghi nhận 1,487 tỷ đồng, hoàn thành lần lượt 110.5%/112.6% kế hoạch kinh doanh.
- Biên LN gộp đạt 17.4% trong 10T2022, thấp hơn 18.4% của năm 2021 do có sự thay đổi cơ cấu sản phẩm và chi phí nguyên liệu cao.
- Chi phí hoạt động/LN gộp trong 10T22 đạt 59%, thấp hơn 6%đpt n/n nhờ nỗ lực tối ưu hóa chi phí trong quá trình sản xuất kinh doanh.
- Trong 10T22, doanh số bán lẻ (chiếm 60.5% tổng doanh thu) tăng trưởng để 18 nghìn tỷ đồng (102% n/n) nhờ nền thấp và các chương trình marketing hiệu quả. Doanh số bán lẻ trong tháng 10/2022 cũng tăng 21% t/t. Bên cạnh đó, doanh số bán buôn (chiếm 12.2% tổng doanh thu) cũng tăng trưởng 77% n/n, đạt 4 nghìn tỷ đồng, và cũng tăng trưởng 8% t/t.
- Trong 10T/2022, doanh thu vàng miếng (chiếm 25.8% tổng doanh thu) tăng 98% n/n, đạt 7.4 nghìn tỷ và cũng tăng trưởng 7% t/t trong tháng 10.
- Trong 10T22, chuỗi PNJ đã mở 24 cửa hàng mới và nâng cấp 25 cửa hàng PNJ Gold, 3 cửa hàng PNJ Style và 2 cửa hàng PNJ Watch, đồng thời đóng 13 cửa hàng Gold và Silver.

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Doanh thu (tỷ đồng)	10,977	14,571	17,001	17,511	19,547
Tăng trưởng (% n/n)	14.2	32.7	16.7	3.0	11.6
LN hoạt động (tỷ đồng)	949	1,263	1,623	1,508	1,409
LN ròng (tỷ đồng)	725	960	1,194	1,069	1,029
EPS (đồng)	4,184	5,415	4,963	4,325	2,597
Tăng trưởng (% n/n)	(0.05)	29.4	(8.3)	(12.9)	(40.0)
EBITDA (tỷ đồng)	988	1,305	1,684	1,580	1,484
PE (x)	24.6	19.0	20.8	23.8	39.7
EV/EBITDA (x)	11.8	14.2	15.3	15.7	17.4
PB (x)	3.8	4.6	5.1	4.5	3.9
ROE (%)	49.2	28.7	28.7	21.8	18.3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1.7	1.6	1.5	1.5	0.8

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ. (*) Dữ liệu TTM

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **Không đánh giá**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

Thông kê

VNIndex (22/11, điểm)	952
Giá cp (22/11, đồng)	103,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,020
SLCP lưu hành (triệu)	246
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	128,501/88,964
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	3.20
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	82.4/49.0
Cổ đông lớn (%)	
Dragon Capital Vietfund Management JSC	9.65
VinaCapital Vietnam Opportunity Fund Ltd.	8.48
VinaCapital Fund Management JSC	4.31

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(0.9)	(1.6)	1.5
Tương đối với VNI (%p)	5.7	20.9	34.7

Xu hướng giá cổ phiếu



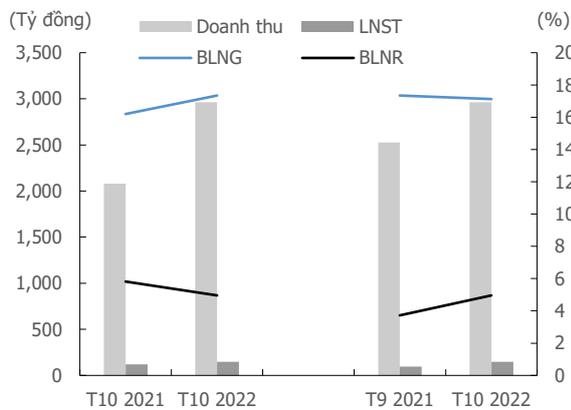
Phòng Phân Tích

Researchdept@kisvn.vn

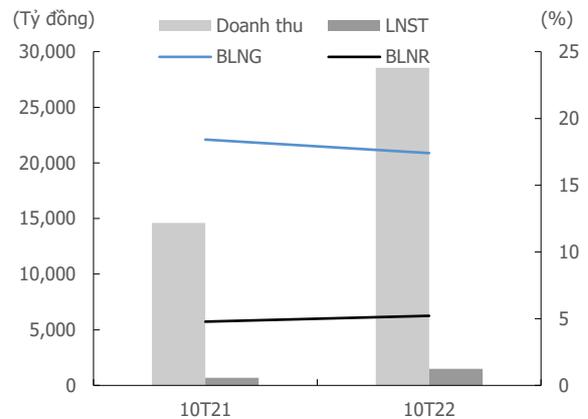
Bảng 1. Tăng trưởng doanh thu theo từng dòng sản phẩm

	Theo tháng				Lũy kế		
	10/2021	10/2022	t/t (%)	n/n (%)	10T21	10T22	n/n (%)
Bán lẻ	1,409	1,919	21	36	8,567	17,264	102
Bán buôn	243	336	8	38	1,970	3,481	77
Vàng miếng	420	636	7	51	3,736	7,362	97
B2B	7	58	130	708	263	314	19
Xuất khẩu	1	12	17	1,058	58	114	96
Tổng doanh thu	2,080	2,961	17	42	14,594	28,535	96

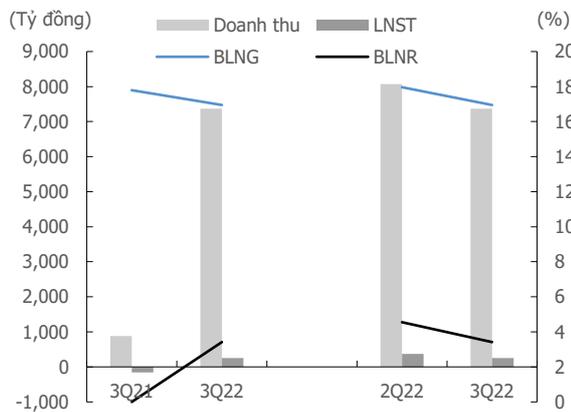
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Biểu đồ 1. Biến động doanh thu theo tháng

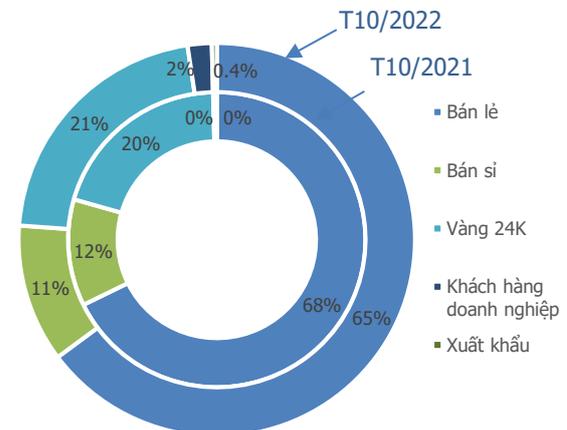
Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

Biểu đồ 2. Biến động doanh thu lũy kế

Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

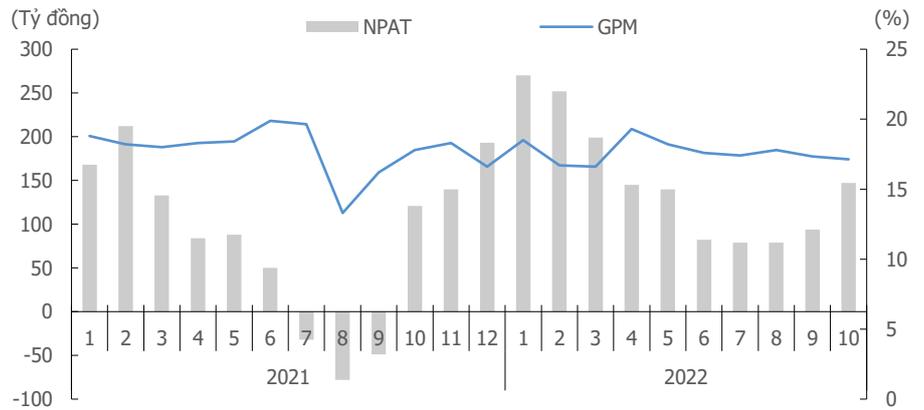
Biểu đồ 3. Biến động doanh thu theo quý

Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

Biểu đồ 4. Tỷ trọng các phân khúc sản phẩm trong T10/2021 và T10/2022

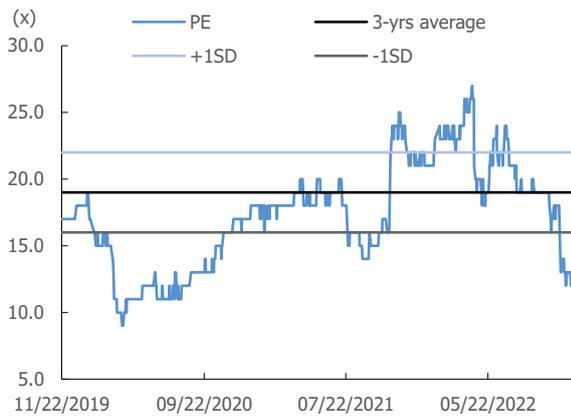
Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

Biểu đồ 5. LNST và Biên LN gộp của PNJ trong giai đoạn 2021 – 10T2022



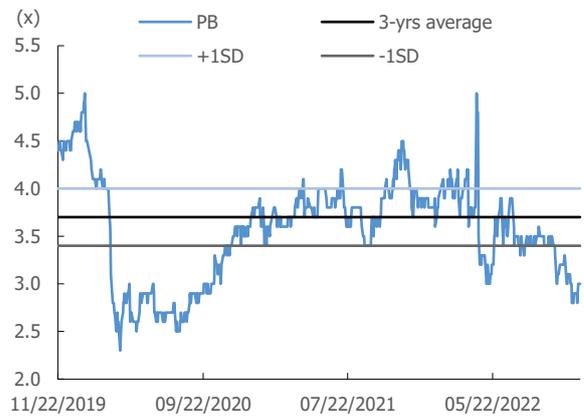
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Biểu đồ 6. PE 3 năm của PNJ



Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

Biểu đồ 7. PB 3 năm của PNJ



Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 22/11/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 22/11/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Phú Nhuận Jewelry (PNJ) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2022 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.