

# Phú Nhuận Jewelry (PNJ)

## Thu nhập tăng nhưng còn hoài nghi

Ngày 21/8, Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ) đã công bố kết quả kinh doanh tháng 7 năm 2023. Dưới đây là một số cập nhật đáng chú ý.

### Doanh thu tháng 7 khởi sắc với 8,5% t/t nhưng LNST phân hóa

- Doanh thu thuần tháng 7 của PNJ tăng 8.5% t/t lên 2.4 nghìn tỷ đồng, -5.8% n/n, so với - 17.1% n/n của tháng 6.
- Cơ cấu doanh thu tháng 7 cũng có vẻ khởi sắc (Doanh thu bán lẻ: 1,465 tỷ đồng, +13.4% t/t, -8.2% n/n; Vàng miếng 24K: 688 tỷ đồng, +10% t/t, +26,9% n/n).
- Doanh thu thuần lũy kế 7 tháng giảm nhẹ xuống 18.8 nghìn tỷ đồng (-9.2% n/n), hoàn thành 52.9% kế hoạch năm. Doanh số bán lẻ giảm 9.9% n/n (11 nghìn tỷ đồng; 58.5% tổng doanh thu). Bán sỉ giảm 31.3% n/n (1.7 nghìn tỷ đồng; 9% tổng doanh thu). Vàng 24K nổi bật với 5.7 nghìn tỷ đồng, +1.2% n/n, chiếm 30.4% tổng doanh số.
- Mặc dù doanh thu tháng 7 cho thấy sự cải thiện, LNST tháng 7 không tương đồng với 85 tỷ đồng (+7.6% n/n; -25% t/t).
- Tỷ suất lợi nhuận gộp (LNG) là 17.8%, +2 đpt n/n, -0.2 đpt t/t trong tháng 7. Theo ban lãnh đạo, BLNG 7 tháng 2023 nằm trong vùng dự tính của công ty.
- Kết quả của tháng 7 làm cho lũy kế LNST 7 tháng đầu năm 2023 tăng trưởng 0.4% n/n (1.2 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 60.4% kế hoạch hàng năm) so với -0.5% n/n trong 6 tháng đầu năm 2023.

### Mở mới cửa hàng theo kế hoạch

- Công ty cho rằng doanh thu tháng 7 tăng trưởng nhờ thành công của chiến dịch khuyến mại "Đặc Quyền Siêu Ưu Đãi X6" cùng với việc tung ra các bộ sưu tập và vật phẩm mới như Sunlover và Tangled.
- Trong tháng 7 năm 2023, PNJ khai trương 4 cửa hàng và đóng cửa 1 cửa hàng, đạt tổng số 384 cửa hàng (+5,5% từ đầu năm). Tính đến tháng 7 năm 2023, PNJ có 371 cửa hàng Gold (sáp nhập với Silver), 5 Style, 2 Watch, 3 CAO, 3 Art.

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

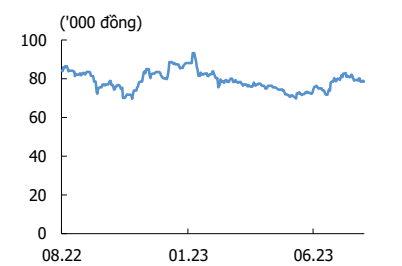
#### Thông kê

VNIndex (22/08, điểm)	1,180
Giá cp (22/08, đồng)	78,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	25,617
SLCP lưu hành (triệu)	328
Cao/Tháp 52 tuần (đồng)	93,219/69,520
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	52
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	82.7/49.0
Cổ đông lớn (%)	
Dragon Capital	9.65
VinaCapital Opportunity Fund	8.48
Sprucegrove Investment Ltd	5.6

#### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(1.9)	(4.1)	(7.0)
Tương đối với VNI (%p)	(1.6)	(17.6)	(1.7)

#### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Doanh thu (tỷ đồng)	14,571	17,001	17,511	19,547	33,876
Tăng trưởng (% n/n)	32.7	16.7	3.0	11.6	73.3
LN hoạt động (tỷ đồng)	1,263	1,623	1,508	1,409	2,337
LN ròng (tỷ đồng)	960	1,194	1,069	1,029	1,810
EPS (đồng)	5,415	5,034	4,463	4,295	6,988
Tăng trưởng (% n/n)	29.4	(7.8)	(11.3)	(3.8)	62.7
EBITDA (tỷ đồng)	1,305	1,684	1,580	1,484	2,504
PE (x)	14.47	15.69	17.70	18.39	11.31
EV/EBITDA (x)	11.2	12.1	12.3	13.7	8.5
PB (x)	3.5	3.9	3.4	3.0	2.3
ROE (%)	28.7	28.7	21.8	18.3	25.05
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.5	2.3	3.5	2.5	1.5

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ  
VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

## Phòng Phân Tích

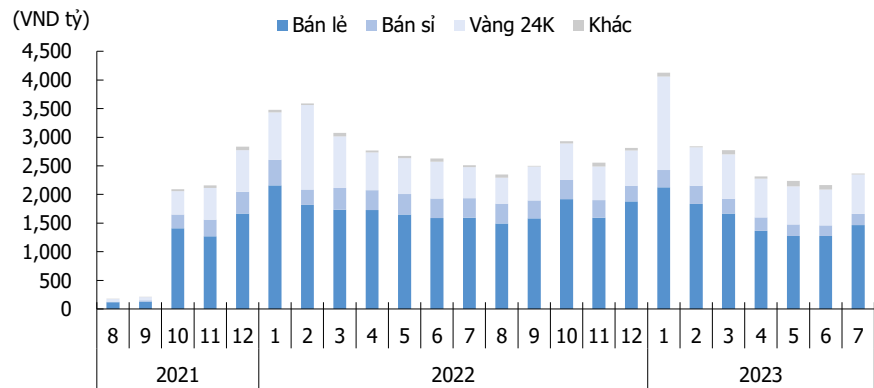
Researchdept@kisvn.vn

**Bảng 1. Cơ Cấu Doanh Thu của PNJ**

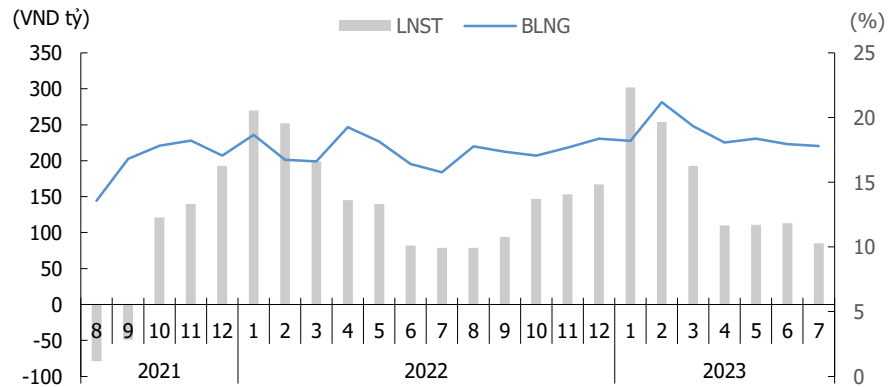
(VND tỷ, %)

	Tháng				Lũy kế		
	7/22	7/23	t/t	n/n	7T22	7T23	n/n
Bán lẻ	1,596	1,465	13.4	(8.2)	12,267	11,011	(9.9)
Bán sỉ	338	196	6.7	(41.9)	2,487	1,694	(31.3)
Vàng 24K	542	688	10.0	26.9	5,678	5,741	1.2
Khác	35	14	(81.2)	(59.1)	290	376	29.8
<b>Doanh thu</b>	<b>2,511</b>	<b>2,364</b>	<b>8.5</b>	<b>(5.8)</b>	<b>20,721</b>	<b>18,823</b>	<b>(9.2)</b>

Nguồn: Công ty, KIS

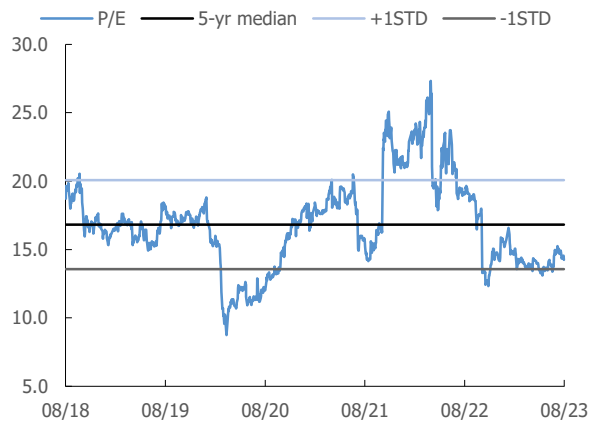
**Biểu đồ 1. Doanh Thu Theo Tháng của PNJ**

Nguồn: Công ty, KIS

**Biểu đồ 1. LNST và BLNG của PNJ từ 2021 – 7T23.**

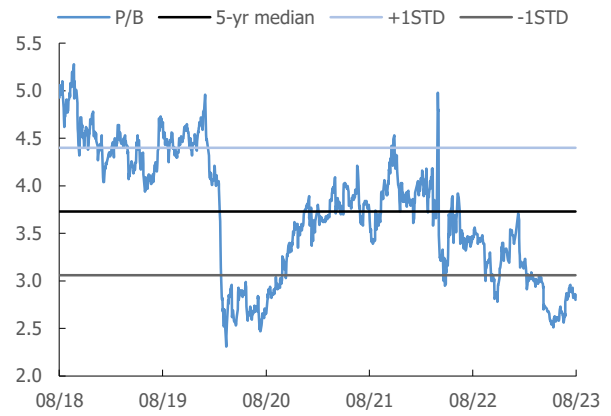
Nguồn: Công ty, KIS

**Biểu đồ 3. PE 5 năm của PNJ**



Nguồn: FinPro

**Biểu đồ 4. PB 5 năm của PNJ**



Nguồn: 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 22/08/2023.

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 22/08/2023.

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 chụp, 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 © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, 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.