

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

• Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (06/06/2022) 125,000

Giá mục tiêu (12 tháng) 150,500

Lợi nhuận kỳ vọng 20.4%

Lãi ròng (22F, tỷ đồng) 2,251

Tăng trưởng EPS (22F, %) 118.7

P/E (22F, x) 13.5

Vốn hoá (tỷ đồng) 30,296

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 242

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 85.7

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 52.2

Beta (12M) 0.8

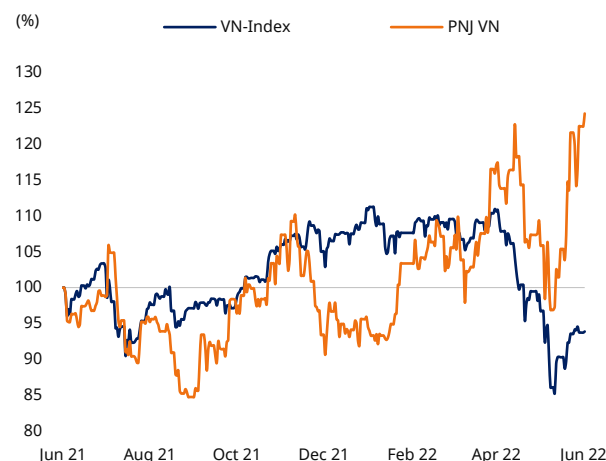
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 84,900

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 128,200

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	15.7	31.3	22.5
Tương đối	18.8	42.3	28.7

Trên đà tăng trưởng

- Lũy kế 4 tháng năm 2022, PNJ Gold đã mở mới 7 cửa hàng, đóng 2 cửa hàng và nâng cấp 6 cửa hàng; PNJ Silver đóng 4 cửa hàng. Tính đến cuối tháng 4/2022, hệ thống PNJ có 343 cửa hàng độc lập bao gồm 324 cửa hàng PNJ Gold, 10 PNJ Silver, 3 CAO Fine Jewellery, 2 PNJ Style và 1 PNJWatch và 3 PNJ Art. Chúng tôi cho rằng kế hoạch mở cửa hàng của PNJ sẽ chậm một chút trong năm 2022 và kỳ vọng mức mở thêm cửa hàng của PNJ sẽ vào khoảng 30 – 35 cửa hàng cho cả năm 2022. PNJ đặt mục tiêu phát triển 30 – 40 cửa hàng mỗi năm giai đoạn 2022 – 2025.
- 4 tháng đầu năm 2022, doanh thu thuần và lãi ròng đạt 12.912 tỷ và 866 tỷ đồng, lần lượt tăng 43% và 45% so với cùng kỳ: 1) dịch covid tạo áp lực giãn cách xã hội năm 2021; 2) mảng bán lẻ và vàng miếng tăng trưởng doanh thu đạt 45% và 64%; 3) biên lợi nhuận gộp giảm từ 18,4% xuống 17,8% do tỷ trọng vàng miếng tăng.
- Nhà máy sản xuất thứ 1 của PNJ ở HCM với công suất 4 triệu sản phẩm/năm, đã gần hết công suất. PNJ sẽ tiếp tục nâng cao năng lực sản xuất tại nhà máy thứ 2 tại Long Hậu (Long An) với 2 dây chuyền sản xuất trang sức vàng.
- Nhờ kết quả kinh doanh khả quan hơn dự báo. Chúng tôi nâng mức dự báo doanh thu thuần và lãi ròng năm 2022 lên mức 30.598 tỷ và 2.251 tỷ đồng, lần lượt tăng 56,5% và 118,7% so với cùng kỳ: 1) Mảng bán lẻ và bán sỉ kỳ vọng tăng trưởng 55,1% và 47,8% cùng kỳ. Đặc biệt, mảng vàng miếng tăng trưởng 68,9%; 2) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 18,4% xuống 17,8%; 3) Chi phí tài chính giảm 12% cùng kỳ.
- EPS forward 2022 ước đạt 9.288 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 13,5 lần, thấp hơn trung bình 5 năm gần đây. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho PNJ nhờ: 1) kỳ vọng ngành bán lẻ tăng trưởng trên 10% trong năm 2022; 2) Thu nhập người dân gia tăng nhanh, đặc biệt là tầng lớp trung lưu sẽ thúc đẩy nhu cầu tăng trưởng tiêu thụ trang sức trong những năm tới; 3) Vị thế dẫn đầu ngành bán lẻ trang sức.



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022(F)
Doanh thu	10,977	14,571	17,001	17,511	19,547	30,598
LNHĐKD	949	1,263	1,623	1,508	1,409	2,602
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.6	8.7	9.5	8.6	7.2	8.5
Lãi ròng	725	960	1,194	1,069	1,029	2,251
EPS (VND)	3,217	4,107	4,986	4,308	4,197	9,288
ROE (%)	29.2	26.3	26.7	20.0	17.0	27.2
P/E (x)	21.3	17.0	17.2	18.8	22.9	13.5
P/B (x)	4.9	4.2	4.2	3.5	3.6	3.6
Cổ tức/thị giá (%)	1.2	2.6	2.8	2.2	1.9	1.6



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+7 điểm (TÍCH CỰC)
Giá đóng cửa (06/06/2022)	125,000	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	130,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	120,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PNJ xác lập mức cao mới trong lịch sử tại 125.000 đ/cp với sự gia tăng tích cực từ dòng tiền để hướng đến ngưỡng cản gần nhất quanh 130.000 đ/cp.
- Xu hướng trung và dài hạn của PNJ đang là tăng điểm.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.