

22/10/2024

CẬP NHẬT KQKD

CTCP VÀNG BẠC ĐÁ QUỲ PHÚ NHUẬN (HOSE: PNJ)



Khuyến nghị MUA

Giá mục tiêu 116.500

Giá ngày 22/10/2024 93.000

%Tăng giá 25,3%

Giá trị vốn hóa (Tỷ đồng) 31.965,83

Cổ phiếu lưu hành (triệu) 337,91

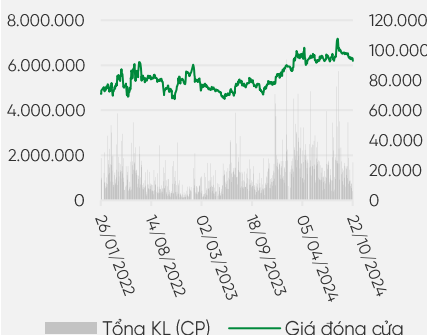
KLGD/ngày (30 ngày) 867.623

Giá cao/thấp nhất 52 tuần 70,0/107,7

%Sở hữu nước ngoài 49,0%

%Sở hữu nhà nước 0,0%

Biến động giá cổ phiếu



Tổng quan công ty

PNJ là công ty dẫn đầu thị trường trang sức bán lẻ có thương hiệu tại Việt Nam với mặt hàng chất lượng cao và kiểu dáng đa dạng. PNJ cung cấp ra thị trường các sản phẩm trang sức vàng, bạc, kim cương. Ngoài ra, công ty còn kinh doanh vàng 24K và gia công trang sức cho khách hàng lớn trong nước. PNJ có lợi thế cạnh tranh lớn về năng lực sản xuất khi sở hữu 2 nhà máy lớn ở Long Hậu và Gò Vấp với công suất khoảng hơn 4 triệu sản phẩm/năm.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Phương Trinh

trinhnp@vpbanks.com.vn

CẬP NHẬT KQKD QUÝ 3 NĂM 2024

- KQKD quý 3/2024:** Doanh thu đạt 7,1 nghìn tỷ đồng (+3% so với cùng kỳ), trong đó doanh thu bán lẻ (chiếm 70% tổng doanh thu) tăng 20% so với cùng kỳ. Chúng tôi ước tính tăng trưởng doanh thu cùng cửa hàng đạt trên 10%. Lợi nhuận sau thuế đạt 216 tỷ đồng (-15% so với cùng kỳ). Tổng thể, lợi nhuận sau thuế 9 tháng năm 2024 tăng nhẹ 3,2%, hoàn thành 60% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi lưu ý quý 3 là mùa thấp điểm của ngành trang sức và chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp của mảng bán lẻ có thể cải thiện trong quý 4 là mùa cao điểm của ngành trang sức, tạo điều kiện cho PNJ giới thiệu các bộ trang sức mới và điều chỉnh giá để bù đắp cho giá vàng nguyên liệu tăng. **Chúng tôi giữ nguyên dự báo tăng trưởng lợi nhuận sau thuế năm 2024 là 2,3 nghìn tỷ đồng (+16% svck), và duy trì khuyến nghị mua với giá mục tiêu là 116.500 đồng/cổ phiếu (tăng 23,1%).** Chúng tôi sẽ đánh giá chi tiết trong báo cáo sau.
- Khả năng sinh lời:** PNJ tiếp tục chịu ảnh hưởng từ tình trạng khan hiếm vàng. Từ tháng 6/2024, các ngân hàng thương mại nhà nước đã bắt đầu bán vàng miếng SJC ra thị trường, khiến giá vàng miếng SJC giảm gần bằng giá vàng quốc tế. Điều này làm giảm sự tham gia của các nhà đầu cơ vàng ngắn hạn, dẫn đến doanh thu vàng miếng của PNJ giảm từ tháng 6 đến nay. Sự khan hiếm vàng cũng ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp của mảng bán lẻ, giảm 340 điểm cơ bản svck xuống còn 23,4% trong quý 3/2024. Biên lợi nhuận gộp không đổi so với cùng kỳ ở mức 16,7% trong quý 3 năm 2024 do đóng góp cao từ doanh thu mảng bán lẻ (biên lợi nhuận cao) nhờ mở rộng mạng lưới cửa hàng và tệp khách hàng. Trong bối cảnh khan hiếm vàng và việc nhà nước tiến hành thanh tra các cửa hàng bán lẻ vàng từ tháng 5 đến nay, các cửa hàng vàng nhỏ hạn chế giao dịch sản phẩm không truy xuất được nguồn gốc. Thay vào đó, họ tăng đơn hàng thông qua PNJ để đảm bảo nguồn gốc sản phẩm hợp lệ. Điều này giúp doanh thu bán buôn của PNJ khá ấn tượng tăng 54,3% svck.
- Mở rộng cửa hàng:** PNJ đã mở 29 cửa hàng và đóng cửa 11 cửa hàng. Do đó chúng tôi tin rằng PNJ đang thực hiện sát với tiến độ kế hoạch mở mới cửa hàng trong năm 2024 (mở mới 35 cửa hàng và đạt 426 cửa hàng trong tháng 12/2024), điều này sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận cho PNJ vào năm tới.

Bảng Biểu 1: Sơ Lược Kết Quả Kinh Doanh

Giá trị (Tỷ đồng)	9T24	9T23	% svck	Q3/24	Q3/23	%svck
Doanh thu thuần	29.242	23.377	25,1%	7.130	6.918	3,1%
Lợi nhuận gộp	4.881	4.307	13,3%	1.251	1.1198	4,4%
Lợi nhuận sau thuế	1.382	1.340	3,2%	216	253	-14,6%
Biên lợi nhuận gộp	16,7%	18,4%		17,5%	17,3%	
Biên lợi nhuận ròng	28,3%	31,1%		3,0%	3,7%	

Bảng Biểu 2: Doanh thu theo mảng kinh doanh

Giá trị (Tỷ đồng)	9T24	9T23	% svck	Q3/24	Q3/23	% svck
Bán lẻ	15.900	13.724	15,9%	5.004	4.166	20,1%
Bán buôn	2.758	2.120	30,2%	962	623	54,3%
Vàng miếng	10.209	7.050	44,8%	1.083	2.002	-46%
Khác	375	483	-22,4%	81	126	-35,7%
Tổng	29.242	23.377	25,1%	7.130	6.918	3,1%

Báo cáo này được thực hiện bởi VPBankS Research, và được sử dụng như một nguồn tham khảo. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tìm đọc các phương pháp xếp hạng, cam kết của chuyên viên phân tích, tuyên bố miễn trừ trách nhiệm, và các công bố quan trọng khác bởi VPBankS, được trình bày trong phụ lục tại cuối báo cáo.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Đầu Tư chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Đầu Tư không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Đầu Tư – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com