

フーニョアンジュエリー株式会社- HOSE: PNJ

推奨: 観察

目標価格: 83,000

Upside: 2%

2025年定期株主総会と2025年第1四半期業績のアップデート

2025年第1四半期業績

売上高と税引後利益はそれぞれ、前年同期比-23%減の9兆6,350億ドン、同-8.1%減の6,780億ドンだった。減収減益は以下の要素から由来した。

- ・ ジュエリー小売事業及びジュエリー卸事業の成長率 が前年同期比+6.1%増、同+22.8%増となったのは、業界全体の状況から圧力により、24K ゴールド事業の減少（前年比 -58%）を部分的に相殺した。
- ・ 税引後利益は前年同期比-8.1%減となった。原因は、PNJが収入構成を変更し、売上総利益率が前年比+4.2bps増加すると見込まれるジュエリー事業に集中しているが、消費者需要が低迷する中で需要を刺激するための販売費が高水準で留まっている。

また、PNJは前年同期比+27カ所増の店舗の429カ所を運営している。

Key 2025年業績計画: (1)PNJは売上高と税引後利益がそれぞれ、前年比-17.3%減の31兆6,070億ドン、同-7.3%減の1兆9,596億5,000万ドンと計画を設定しております。(2)PNJは新規店舗の12~25カ所をオープンする予定。

PNJの中長期的な成長原動力は、2025年第2四半期~第3四半期に販売を開始する予定があるライフスタイル事業から由来するだろう。

2025年利益計画

- 現金配当: 2,000VND/株(額面比20%)。自社株式の800万株を購入する予定。
- 賞与福利積立金は税引後利益の5%と相当する。取締役員の積立金は317億VNDである。取締役員用賞与福利積立金は350億~500億VNDである。

	2022	2023	2024	2025
売上高	33,876	33,137	37,823	31,700
売上総利益	5,927	6,059	6,672	6,756
親会社株主税引後利益	1,811	1,971	2,115	2,074
EPS	5,093	5,434	5,669	5,532

企業アップデート

27/05/2025- HSX: PNJ

BSCの研究・分析センター

Phạm Thị Minh Châu

(リーダー,分析者)

Chauptm@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	80,500
流行中株数(100万株):	338
Vốn hoá (Tỷ VND):	27,201
30日間平均売買代金(100万株):	0.513
外国人投資家保有率:	48.8%

業界の状況とBSCの評価

金価格の動向: 2025年5月中旬現在、世界の金価格は年初来21%増の3,332ドル/ ounceで取引されています。これは、米国と中国が以前の貿易緊張を緩和するために90日間関税を一時停止することで合意した後、最高値の3,432米ドルに比べて3%減となった。また、供給のボトルネックが解消されていないため、国内のSJC金価格は1タエルあたり約1億2,100万 VNDで取引されている。

2025年業績予想: BSCは以下の仮定を基づく、PNJの売上高を前年比-16%減の31兆7,000億ドン、税引後利益を同-2%減の2兆740億ドン、EPSを5,532VND/株と予想しております。

- ジュエリー小売事の店舗別収入は前年比+1.3%増加する。
- PNJは、運用効率を確保するために店舗を慎重に新規オープンする。
- 購買力が低迷している背景には、税引後利益率は0.76bps減少する。

企業アップデート

27/05/2025- HSX: PNJ

推奨:	観察
目標価格:	83,000
Upside:	2%

企業情報

現値(VND/株):	80,500
流行中株数(100万株):	338
Vốn hoá (Tỷ VND):	27,201
30日間平均売買代金(100万株):	0.513
外国人投資家保有率:	48.8%

BSCの推奨

BSCはPNJ株の2025年理論価格を2025年5月26日の終値比+2%増の83,000VND/株と評価し、PNJの投資評価を「観察」としております。

企業アップデート

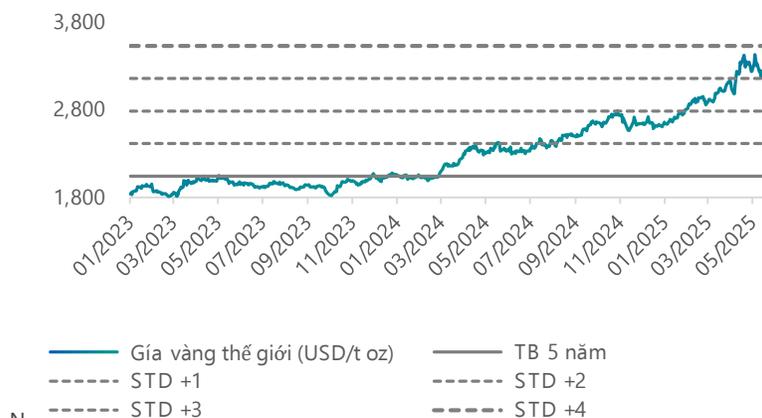
27/05/2025- HSX: PNJ

推奨:	観察
目標価格:	83,000
Upside:	2%

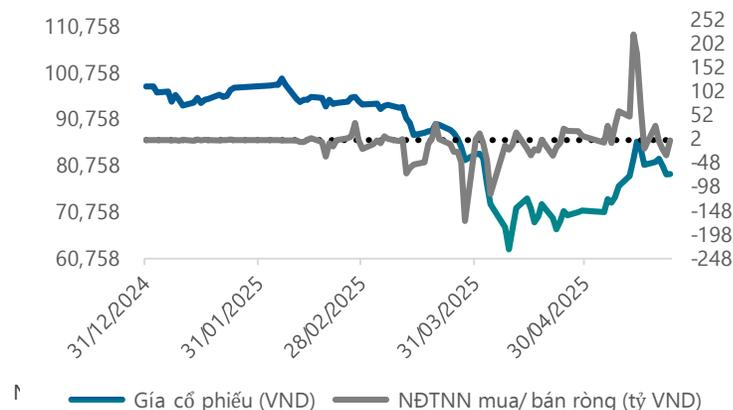
企業情報

現値(VND/株):	80,500
流行中株数(100万株):	338
Vốn hoá (Tỷ VND):	27,201
30日間平均売買代金(100万株):	0.513
外国人投資家保有率:	48.8%

世界の金価格は高値を維持している
USD/ t oz



PNJの株価は外国人投資家の買越活動にサポートされております。
倍



2025年第1四半期業績

	Q1/2025	Q1/2024	%YoY
売上高	9,635	12,594	-23%
売上総利益	2,048	2,149	-5%
販売費用	(1,006)	(976)	3%
管理費用	(194)	(227)	-15%
経営活動からの利益	849	946	-10%
金融活動による収入	38	14	165%
財務費用	(37)	(24)	55%
他の収入	5	(1)	-567%
税引前利益	854	936	-9%
税引後利益	678	738	-8.1%
指数			
売上総利益率	21.3%	17.1%	4.2 đpt
管販費用/売上高	12.4%	9.6%	2.9 đpt
利益率	8.81%	7.51%	1.3 đpt
税引後利益率	7.03%	5.86%	1.2 đpt

ソース: BSC Research

敏感度

	ネガティブ	計画	BSC research	ポジティブ
税引後利益 (10億VND)/ PE fw (倍)	1,568	1,960	2,074	2,186
13.0	54,200	67,800	71,900	76,000
14.0	58,400	73,000	77,500	81,800
15.0	62,500	78,200	83,000	87,700
16.0	66,700	83,400	88,500	93,500
17.0	70,900	88,700	94,000	99,400

ソース: BSC Research

企業アップデート

27/05/2025- HSX: PNJ

推奨:	観察
目標価格:	83,000
Upside:	2%

企業情報

現値(VND/株):	80,500
流行中株数(100万株):	338
Vốn hoá (Tỷ VND):	27,201
30日間平均売買代金(100万株):	0.513
外国人投資家保有率:	48.8%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上になると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上になると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上になると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

