

Ngành Bán lẻ

Báo cáo ĐHCĐ

Tháng 5, 2023

Mã giao dịch: PNJ

Reuters: PNJ.HM

Bloomberg: PNJ VN Equity

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **92.200**

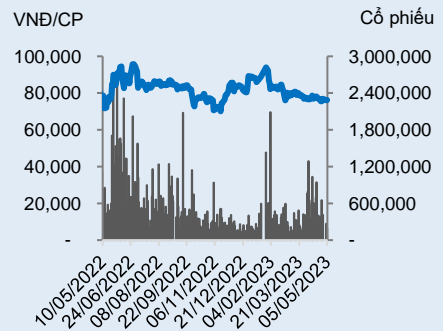
Giá thị trường (05/5/2023) 76.200

Lợi nhuận kỳ vọng **21%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	70.102-95.731
Vốn hóa	24.994 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	327.999.629
KLGD bình quân 10 ngày	345.926
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,6%
Beta	0,98

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PNJ	-14,3%	-1,4%	-8,1%	5,6%
VNIndex	-0,3%	-3,8%	-3,0%	6,0%

Định giá rẻ; Triển vọng dài hạn vững chắc

Mới đây, PNJ đã tổ chức ĐHCĐ thường niên 2023, trong đó phần thảo luận tập trung vào triển vọng nhu cầu và chiến lược của Ban lãnh đạo cho sự phát triển trong ngắn và trung hạn của Công ty. Vui lòng tìm những điểm nổi bật chính bên dưới:

Kế hoạch LN ròng tăng trưởng 7,0% y/y; sát với dự báo

Các cổ đông đã thông qua mục tiêu lợi nhuận ròng năm 2023 của PNJ là 1.937 tỷ (tăng 7,0% y/y), sát với ước tính hiện tại của BVSC là 1.962 tỷ (tăng 8,6% y/y), với mục tiêu doanh thu thuần là 35.570 tỷ (tăng 5,0% y/y). BVSC hiểu rằng việc mở rộng BLN sẽ là động lực chính cho năm nay, khi mức tăng trưởng doanh thu khiêm tốn trong bối cảnh các yếu tố vĩ mô khó khăn.

Hình 1: KHKD năm 2023 của PNJ so với ước tính chúng tôi: Tóm tắt

Đơn vị: Tỷ VNĐ	FY22	FY23T	y/y	FY23F	y/y	Difference*
Doanh thu thuần	33.876	35.570	5,0%	33.917	0,1%	-4,6%
Lợi nhuận gộp	5.927	6.360	7,3%	6.227	5,1%	-2,1%
Lợi nhuận ròng	1.811	1.937	7,0%	1.962	8,6%	1,1%
BLN gộp	17,5%	17,9%	40 bps	18,4%	90 bps	50 bps
BLN ròng	5,3%	5,4%	10 bps	5,8%	50 bps	40 bps

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Chiến lược phát triển trong ngắn và trung hạn

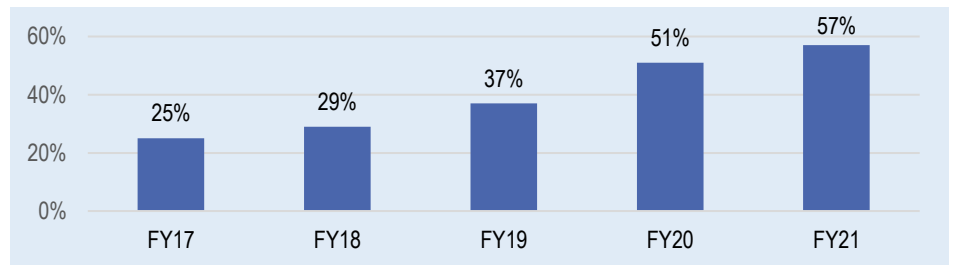
Theo Ban lãnh đạo, việc tăng thêm thị phần sẽ đảm bảo doanh thu trong thời gian tới, mà PNJ sẽ mở rộng cơ sở khách hàng của mình bằng cách tiếp cận những khách hàng tiềm năng chưa được phục vụ (ví dụ như khách hàng chuyển quan tâm sang thiết kế và phong cách sống, từ hàm lượng vàng) và cung cấp sản phẩm mới, cùng với dịch vụ tốt hơn cho khách hàng hiện hữu. Trong khi đó, việc mở rộng BLN được hậu thuẫn bởi bởi tối ưu hóa hơn nữa, giúp giảm chi phí hoạt động.

Về sản xuất, nhờ tổ chức lại nhà máy Long Hậu, công suất của PNJ tăng 40-50% so với công suất thiết kế 4,0 triệu sản phẩm/năm, phục vụ tăng trưởng trong ngắn hạn. Theo đó có nhiều thời gian để nghiên cứu kỹ lưỡng về nhà máy mới.

Cho cả năm 2023, PNJ duy trì mục tiêu mở mới 20-25 cửa hàng tại các vị trí chiến lược, chuẩn bị phục hồi trong giai đoạn sắp tới. Trong khi đó, đầu tư marketing và công nghệ chọn lọc cũng sẽ được thực hiện trong năm nay cho mục đích tối ưu hóa.

Ban lãnh đạo tin rằng thị trường trang sức có thương hiệu Việt Nam vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng, đồng thời đề ngỏ tiềm năng bổ sung mảng kinh doanh mới liên quan đến làm đẹp và mỹ thuật để bổ sung cho tiềm năng tăng trưởng dài hạn.

Hình 2: Xu hướng thị phần của PNJ trong thị trường trang sức vàng có thương hiệu ở VN:



Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Duy trì khuyến nghị Outperform & giá mục tiêu 92.200 đồng/cp

BVSC duy trì dự báo lợi nhuận ròng 2023 cho PNJ là 1.962 tỷ (+8,6% y/y), tăng trưởng 18,9% y/y trong 2024 và 10,6% y/y trong 2025.

BVSC duy trì giá mục tiêu với PNJ ở mức **92.200 đồng/cp** (Upside: 21%). Ở mức giá hiện tại, PNJ đang giao dịch tại P/E là 11,6x (giữa 2024) và 10,7x (2024), so với trung bình 5 năm là 18,0x. BVSC ưa thích PNJ với vị thế dẫn đầu thị trường và câu chuyện dài hạn nhờ sự mở rộng nhanh chóng của tầng lớp trung lưu ở Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888