

Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ: HOSE)

KHUYẾN NGHỊ: KHẢ QUAN

Giá mục tiêu 1 năm: 97.000 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

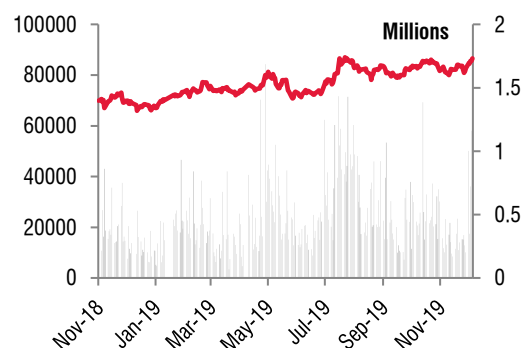
Trần Thùy Trang, ACA

trangtt2@ssi.com.vn

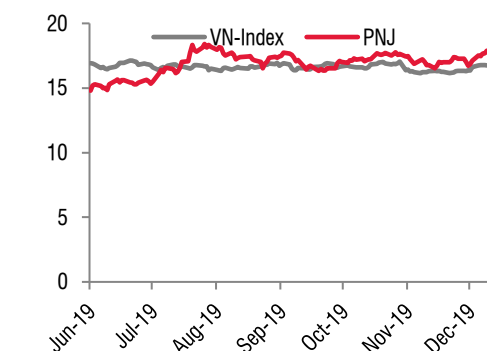
Thông số cơ bản

Giá	86.500
Vốn hóa (tỷ VND)	19.479
Số lượng CP lưu hành	225.188.200
KLGD TB 3T	444.840
GTGD TB 3T (tỷ VND)	36,93
P/E	17,88
P/B	4,67
ROE	28,6%
ROA	16,3%
Sở hữu NN	0%
Sở hữu NĐTNN	49%
Room NĐTNN	0%
Free-float	72,8%

Biến động giá cổ phiếu



P/E so sánh



KẾT QUẢ KINH DOANH THÁNG 11/2019 – TỐT HƠN ƯỚC TÍNH

PNJ vừa công bố kết quả kinh doanh 11T2019, trong đó doanh thu thuần và lợi nhuận ròng đạt 15,1 nghìn tỷ đồng (+ 15% YoY) và 1,1 nghìn tỷ đồng (+ 21% YoY). Lợi nhuận tháng 11 cũng tăng đáng kể 60% YoY và vượt xa ước tính của chúng tôi. Do đó, PNJ đã hoàn thành 83% và 91% kế hoạch năm 2019 về doanh thu và lợi nhuận ròng, và đang trên đà hoàn thành kế hoạch năm.

Trong tháng 11/2019, doanh thu bán lẻ tăng 34% YoY (T10/2019: 24% YoY) và doanh thu bán buôn tăng 10% YoY (T10/2019: 2% YoY) nhờ ra mắt các bộ sưu tập mới vào tháng 9, bộ sưu tập mới hợp tác với Disney ra mắt vào cuối tháng 11 và các chương trình khuyến mãi dịp Black Friday. Biên lợi nhuận gộp đạt 20,4% trong tháng 11/2019, cao hơn so với quý 3/2019 là 19,1%. Biên lợi nhuận gộp trung bình trong 11T2019 đạt 20,8% (11T2018: 19%). Kể từ tháng 9/2019, PNJ đã có thể tối ưu hóa chi phí nhờ hệ thống ERP đi vào hoạt động đầy đủ, giúp giảm chi phí bán hàng. Tỷ lệ chi phí bán hàng/ biên lợi nhuận gộp giảm 2% đạt 39,8% trong tháng 11/2019 (2018: 42%).

Tính đến ngày 30/11/2019, PNJ đã mở mới 33 cửa hàng, nâng tổng số cửa hàng lên 353 cửa hàng. Chúng tôi cho rằng PNJ có thể không hoàn thành mục tiêu mở mới 40 cửa hàng trong năm nay. PNJ gần đây đã mở một cửa hàng hàng đầu (flagship) tại Hà Nội vào tháng 12 (PNJ Next), chúng tôi kỳ vọng có thể đẩy doanh thu lên đáng kể, tương tự như cửa hàng khai trương tại TP.HCM vào đầu năm nay.

Quan điểm đầu tư

Năm 2019, chúng tôi ước tính PNJ đạt 16,6 nghìn tỷ đồng tổng doanh thu (+ 13,6% YoY) và 1,19 nghìn tỷ đồng lợi nhuận ròng (+ 23,8% YoY). Năm 2020, chúng tôi ước tính công ty đạt 18,3 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần (+ 10,3% YoY) và 1,38 nghìn tỷ đồng lợi nhuận ròng (+ 16% YoY). Với mức giá hiện tại là 86.500 đồng/ cổ phiếu, PNJ đang giao dịch ở mức PE 2019 và 2020 lần lượt là 17,1x và 14,8x. Giá mục tiêu 1 năm cho cổ phiếu là 97.000 đồng/cp (tăng 12,1% so với giá hiện tại), dựa trên ước tính cả năm 2020 của chúng tôi và PE mục tiêu không đổi là 16,5x, tương đương với xếp hạng KHẢ QUAN.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, dự báo và khuyến nghị trong bản báo cáo này (bao gồm cả các nhận định cá nhân) được dựa trên các nguồn thông tin tin cậy; tuy nhiên SSI không đảm bảo chắc chắn sự chính xác hoàn toàn và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong báo cáo được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết, cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của người viết và là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI, các công ty con của SSI, giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần thông tin hoặc ý kiến trong báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay một phần báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám Đốc Trung tâm Phân tích & Tư vấn Đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

Nguyễn Thị Kim Tân

Trợ lý Phân tích

tanntk@ssi.com.vn