

MUA

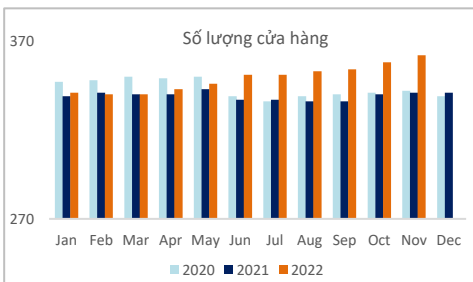
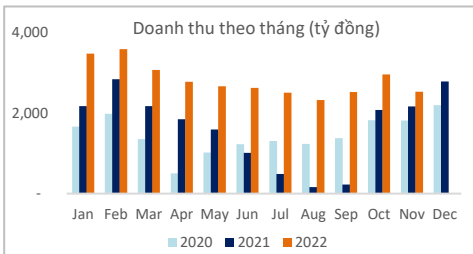
Mức tăng (giảm) giá mục tiêu **+23,6%**
 Đóng cửa **21/12/2022**
 Giá **109.600 đồng**
 Giá mục tiêu 12T **135.453 đồng**

Tương quan giá CP với VN-Index



Vốn hóa thị trường	1.153 triệu USD
GTGD BQ 6T	3,4 triệu USD
SLCP đang lưu hành	246 triệu CP
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	85,0%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	49,0%
Cổ đông lớn	18,1%
Nợ ròng/VCSH 2021	39%
P/E 2023E	12,3x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2023E	1,6%

Nguồn: Fiinpro, Yuanta Vietnam



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Vietnam

Chuyên viên phân tích:

Lưu Bội Di

di.luu@yuantacom.vn

Trương Quang Bình

binh.truong@yuantacom.vn

Bloomberg code: YUTA

CTCP Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (PNJ)

Sự kiện

PNJ công bố kết quả doanh thu tháng 11/2022 tăng 17% YoY, cho thấy đà tăng trưởng mạnh dù so với mức nền cao của năm ngoái. Công ty ghi nhận doanh thu thuần tháng 11 đạt 2,5 nghìn tỷ đồng (-15% MoM nhưng +17% YoY), trong khi LNST đạt 153 tỷ đồng (+4% MoM / +9% YoY).

Tiêu điểm

Vượt 20% kế hoạch lợi nhuận cả năm trong 11T22. Cụ thể, doanh thu 11T22 đạt 31.0 nghìn tỷ đồng (+85% YoY) và LNST đạt 1,6 nghìn tỷ đồng (+96% YoY). Như vậy, PNJ đã vượt 24% kế hoạch LNST của công ty và hoàn thành 90,6% dự báo LNST năm 2022E của chúng tôi trong 11T22.

Biên lợi nhuận gộp 11T22 giảm 1,0 điểm phần trăm YoY còn 17,4%, thấp hơn nhiều so với dự báo biên lợi nhuận gộp năm 2022E của chúng tôi là 18,0%, do có sự thay đổi trong cơ cấu kênh bán lẻ và sự tác động lạm phát đối với cả sức mua và chi phí đầu vào. Tuy nhiên, biên lợi nhuận ròng vẫn tăng 0,3 điểm phần trăm và đạt 5,3% trong 11T22 do tăng hiệu quả kinh doanh nhờ ứng dụng công nghệ vào bán hàng, quản lý.

Mảng bán lẻ vẫn là động lực tăng trưởng chính. Trong 11T22, doanh thu bán lẻ (chiếm 60,7% tổng doanh thu) tăng 92% YoY; doanh thu bán vàng 24k (chiếm 25,6%) tăng 85% YoY; doanh thu bán sỉ (chiếm 12,2%) tăng 67% YoY; và doanh thu khác tăng 26% YoY.

PNJ đã mở mới 33 cửa hàng từ đầu năm đến nay, gần như hoàn thành kế hoạch mở 35-40 cửa hàng trong năm 2022E. Đồng thời, từ đầu năm đến nay công ty cũng đã đóng 13 cửa hàng và hiện đang vận hành mạng lưới bán lẻ với 362 cửa hàng trên toàn quốc.

Quan điểm

Kết quả kinh doanh của PNJ thường tăng mạnh vào dịp cuối năm. Trong tháng 10 và tháng 11 năm 2022, PNJ đã hoàn thành 65% dự báo doanh thu Q4/2022 và 64% dự báo LNST Q4/2022 của chúng tôi, và do đó kết quả kinh doanh thực tế của PNJ có khả năng sẽ vượt số liệu dự báo cho năm 2022E của chúng tôi.

Công ty vẫn đang mở rộng mạng lưới kinh doanh bán lẻ trong bối cảnh lạm phát tăng. Do đó, chúng tôi kỳ vọng PNJ sẽ tăng trưởng trong năm 2023E nhưng với tốc độ chậm hơn so với năm 2022E. Điều này phù hợp với quan điểm của ban lãnh đạo. Vui lòng xem [báo cáo cập nhật](#) của chúng tôi được phát hành vào ngày 23/09 để biết thêm thông tin chi tiết.

PNJ đang đẩy mạnh thực hiện chiến lược phát triển bền vững theo ESG, giúp nâng cao năng lực cạnh tranh, thu hút nhà đầu tư và tăng cường hợp tác thương mại quốc tế.

Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị MUA đối với PNJ với giá mục tiêu là 135.453 đồng/cổ phiếu. PNJ đang giao dịch với P/E 2023E là 12,3x, tương ứng với tỷ lệ PEG là 0,8x.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit
EFGH SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav.52-32
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th b
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA
Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen
Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu
Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Tuan-Anh Nguyen
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)
anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Dat Bui
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (3941)
dat.bui@yuanta.com.vn

Binh Truong
Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran
Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Vi Truong
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (3940)
vi.truong@yuanta.com.vn