

MUA [+23%]

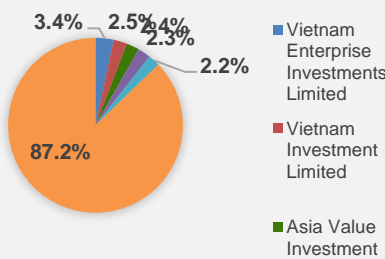
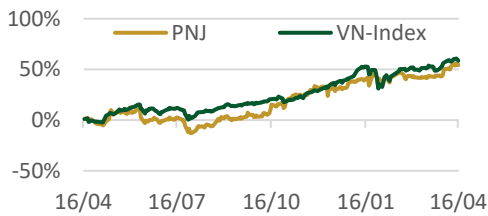
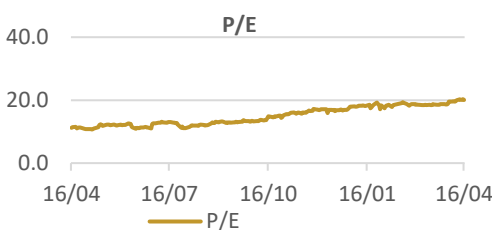
Ngày cập nhật: 22/04/2021

Giá hợp lý	116,000	VND
Giá hiện tại	93,900	VND

PHS
 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	227.4
Free-float (triệu)	193.3
Vốn hóa (tỷ đồng)	20,667
KLGD TB 3 tháng	720,344
Sở hữu nước ngoài	48.94%
Ngày niêm yết đầu tiên	23/03/2009

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Bloomberg, PHFM

Cập nhật Đại hội Cổ đông PNJ
Nội dung chính trong ĐHCĐ:

Kết quả kinh doanh Q1/2021: PNJ gặt hái kết quả kinh doanh vô cùng ấn tượng trong quý đầu tiên của năm 2021 với doanh thu tăng 43%YoY nhờ sự tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng bán lẻ trang sức. Đặc biệt, PNJ đã phá kỷ lục doanh thu ngày vía Thần tài và 8/3. Hơn nữa, Doanh thu từ kênh online trong trong Q1/2021 tăng trưởng 400%YoY. Lợi nhuận sau thuế tăng khoảng 26-27%YoY. Với kết quả kinh doanh này, Công ty đã thực hiện 34% kế hoạch doanh thu và 42% chỉ tiêu lợi nhuận cả năm.

Kế hoạch 2021: PNJ đã đặt mục tiêu doanh thu thuần năm 2021 hơn 21,000 tỷ đồng, tăng 20% so với năm 2020. Lợi nhuận gộp và lãi ròng lần lượt là 4,047 tỷ đồng (+18%YoY) và 1,229 tỷ đồng (+15%YoY). Chúng tôi kỳ vọng PNJ có thể vượt mốc kế hoạch kinh doanh đặt ra trong năm 2021 khi Công ty có kế hoạch mở rộng nhà máy tại Công ty MTV Chế tác và Kinh doanh Trang sức PNJ nhằm tăng công suất sản xuất, phục vụ mảng bán lẻ; đồng thời tập trung cho việc sáng tạo, gia công chế tác dòng trang sức Ý với độ tinh xảo, phức tạp hơn.

Tham vọng trở thành nhà cung cấp bán sỉ hàng Ý: Điểm sáng của PNJ trong thời kỳ Covid-19 là có năng lực sản xuất mới thông qua việc mở phân xưởng thứ 2 tại Long Hậu, tạo nhiều sản phẩm mới đòi hỏi kỹ thuật gia công, chế tác cao hơn, thay thế được phần các sản phẩm nhập khẩu. PNJ sẽ tiếp tục nhập công nghệ mới, phát triển sản phẩm và đội ngũ sáng tạo, từng bước trở thành nhà cung cấp bán sỉ hàng Ý trên thị trường Việt Nam.

Gia tăng nguồn vốn dài hạn: PNJ dự kiến phát hành 15 triệu cổ phiếu, tăng vốn điều lệ từ 2,276 tỷ đồng lên 2,426 tỷ đồng, tương đương 6.6% lượng cổ phiếu lưu hành. Nguồn vốn huy động được nhằm gia tăng mở rộng mạng lưới bán lẻ, tăng năng lực sản xuất, cung ứng và chuyển đổi số

Chia cổ tức năm 2020 và phát hành ESOP: Cổ tức dự kiến ở mức 20%. Đối với phương án ESOP cho năm 2020, PNJ phát hành trên 3.6 triệu cp, tương ứng với 1.5% lượng cổ phiếu lưu hành sau khi hoàn tất đợt phát hành cổ phiếu riêng lẻ. Giá phát hành trong đợt ESOP dành cho 2020 là 10,000 đồng/cp. Ngoài ra, Ban lãnh đạo Công ty tiếp tục trình cổ đông thông qua phương án phát hành ESOP cho năm 2021 với tỷ lệ tối đa 1.5% và giá phát hành là 20,000 đồng/cp. Tỷ lệ phát hành sẽ được tính toán dựa trên thành tích lợi nhuận sau thuế của PNJ trong năm 2021.

Định giá & khuyến nghị: Với chiến lược chuyển đổi số và chuỗi các dự án F5 – Refresh, chúng tôi kỳ vọng PNJ sẽ vượt mốc kế hoạch trong năm 2021 với DTT và LNST lần lượt đạt 23,059 tỷ đồng (+32%YoY) và 1,538 tỷ VND (+44% YoY) trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế có thể hồi phục và tăng tốc từ nửa sau 2021 khi vaccine cho Covid-19 được lưu hành rộng rãi. Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi nâng mức giá hợp lý cho cổ phiếu PNJ từ 89,000 đồng/cổ phiếu lên **116,000 đồng/cổ phiếu**, cao hơn +23% so với giá hiện tại. Từ đó, khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro biến động bất thường của giá vàng; **(2)** Ngành tiêu dùng xa xỉ phẩm phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế; **(3)** Sự thay đổi hành vi của người tiêu dùng trong mùa dịch; **(4)** Pha loãng giá cổ phiếu.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	8,565	10,977	14,571	17,000	17,511	23,059
LNST (tỷ VND)	451	726	952	1,191	1,069	1,538
EPS (VND)	4,386	6,443	6,429	5,286	4,698	6,762
Tăng trưởng EPS (%)	226%	47%	0%	-18%	-11%	44%
Giá trị sổ sách (VND/cp)	14,597	26,181	25,285	20,305	23,026	27,589
P/E	15.16	21.26	14.50	16.27	17.24	17.17
P/B	4.56	5.23	3.69	4.24	3.52	4.21
Cổ tức tiền mặt (%)	10%	10%	10%	8%	20%	20%