

MUA [+17%]

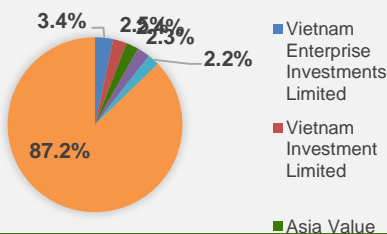
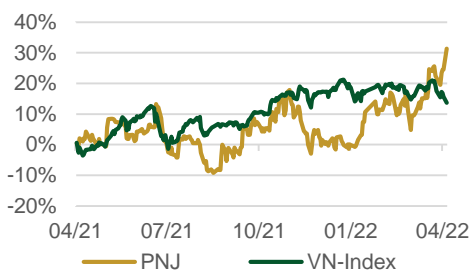
Ngày cập nhật: 19/04/2022

Giá hợp lý	138,700	VNĐ
Giá hiện tại	118,900	VNĐ

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

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	242.3
Free-float (triệu)	206
Vốn hóa (tỷ đồng)	29,932
KLGD TB 3 tháng	1,309,414
Sở hữu nước ngoài	48.92%
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 ĐHCĐ PNJ 2022: Vững tin sau sóng gió
Nội dung chính trong ĐHCĐ:

Kết quả kinh doanh Q2/2021: Công ty đã ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu ~41-42% trong Q1/2022 nhờ sức mua tăng trở lại từ Q4/2021 cộng hưởng với các dịp lễ như Vía thần Tài, Valentine và Quốc tế Phụ nữ 8/3. Hiện Công ty dẫn đầu thị phần trang sức ở tầm trung và cao cấp ~56.5%.

Kế hoạch 2022: Trong năm 2022, PNJ đặt mục tiêu DTT và LNST ở mức 25,834 tỷ đồng (+32%YoY) và 1,319 tỷ đồng (+28%YoY).

Động lực tăng trưởng mảng bán lẻ trang sức năm 2022: Ban lãnh đạo PNJ nhận định năm mảng bán lẻ trang sức năm 2022 sẽ tốt hơn 2021 nhờ (1) Sức mua thị trường trang sức bắt đầu phục hồi sau một thời gian dài sụt giảm do đại dịch Covid-19; (2) Chiến lược “F5 - Nhấn nút tái tạo” của PNJ từ 2019 đến nay đã giúp Công ty cải cách và vận hành tối ưu hệ thống bán lẻ, giải quyết những vấn đề trong khả năng liên kết và tạo ra sự cộng hưởng từ các bộ phận tìm hiểu nhu cầu khách hàng đến bộ phận thiết kế; sáng tạo; công nghệ; sản xuất cho tới bộ phận bán lẻ nhằm hiểu được nhu cầu khách hàng với mức độ chính xác cao hơn để tung ra thị trường những sản phẩm phù hợp với thị hiếu khách hàng trong khoảng thời gian nhanh nhất. Ngoài ra, Ban lãnh đạo PNJ cho biết mảng trang sức vàng ở phân khúc trung và cao cấp vẫn còn dư địa tăng trưởng trong dài hạn nhờ thu nhập của người dân tăng đều đặn qua mỗi năm và xu hướng thời trang, làm đẹp của giới trẻ ngày càng đổi mới. Công ty sẽ nỗ lực nắm bắt những cơ hội, xu hướng mới để đáp ứng nhanh chóng nhu cầu của người tiêu dùng, đặc biệt là giới trẻ.

Kế hoạch mở mới cửa hàng trong 2022: Công ty dự kiến mở mới 35-40 cửa hàng và nếu thị trường thuận lợi công ty sẽ mở nhiều hơn

Nâng cao năng lực sản xuất: Hiện nhà máy thứ nhất của PNJ tại Gò Vấp đã gần hết công suất (công suất hiện sau sản xuất 4 triệu sản phẩm/năm). Công ty đang tập trung đổi mới, nâng cao năng lực sản xuất nhà máy thứ hai tại Long Hậu – đây là nhà máy đang được thuê trong ngắn hạn. Ban lãnh đạo cho biết trong năm nay sẽ tăng thêm 2 line cho sản xuất trang sức vàng, thay vì trước đây chỉ làm bạc và sản phẩm PNJ by Style. Trong chiến lược phát triển dài hạn, Công ty sẽ tìm kiếm mặt bằng để xây dựng nhà máy thứ 3 có quy mô lớn hơn để đáp ứng phân khúc bán lẻ và phát triển mảng bán sỉ.

Chính sách chi trả cổ tức: PNJ sẽ chi trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ 20% và phát hành hơn 82 triệu cổ phiếu thưởng cho Cổ đông với tỷ lệ 3:1. Nếu phát hành thành công, vốn điều lệ của PNJ dự kiến tăng từ 2,276 tỷ đồng lên 3,096 tỷ đồng.

Thưởng tiền mặt và ESOP cho cán bộ nhân viên (CBNV): Đối với phương án thưởng tiền mặt, Công ty cho biết nếu LNST thực hiện năm 2022 đạt 128% so 2021 sẽ thưởng cho HĐQT và lãnh đạo chủ chốt 1% của LNST. Nếu LNST thực hiện năm 2022 đạt 135% so với cùng kỳ, thưởng cho HĐQT và lãnh đạo chủ chốt 1.5% của LNST. Bên cạnh đó, PNJ dự kiến phát hành cổ phiếu theo chương trình lựa chọn cho người lao động (ESOP) với tỷ lệ tối đa là 2% tổng số cổ phiếu đang lưu hành tại thời điểm phát hành. Giá phát hành dự kiến bằng 40% bình quân giá đóng cửa của 10 ngày giao dịch liên tiếp trước thời điểm phát hành. Thời gian hạn chế chuyển nhượng trong vòng 3 năm.

Định giá & khuyến nghị: Trong năm 2022, sức mua thị trường trang sức phục hồi cộng hưởng với năng lực vượt trội của doanh nghiệp, chúng tôi kỳ vọng có thể vượt mức kế hoạch đã đặt ra trong năm nay. Chúng tôi nâng mức dự phóng DTT của PNJ từ mức 25,353 tỷ đồng lên 27,064 tỷ đồng (+38%YoY). Mặc dù biên lãi gộp ở mức 18.5% do tỷ trọng vàng miếng tăng cao, Công ty nỗ lực tối ưu hóa chi phí hoạt động. LNST ước tính đạt 1,736 tỷ đồng (+72%YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi đưa mức giá hợp lý cho cổ phiếu PNJ **138,700 đồng/cổ phiếu**, tăng 17% so với mức giá hiện tại. Từ đó khuyến nghị **MUA** 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; (4) Pha loãng giá cổ phiếu.