

Giữa cơn bão lạm phát

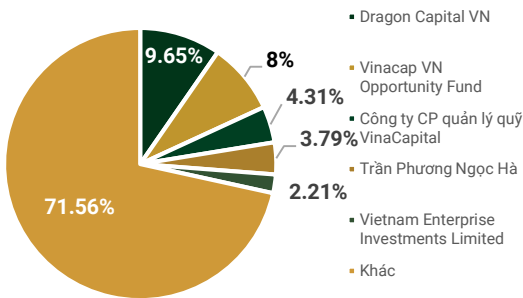
GIỮ [-0%]

Giá hợp lý	82,800 VND
Giá hiện tại	82,900 VND

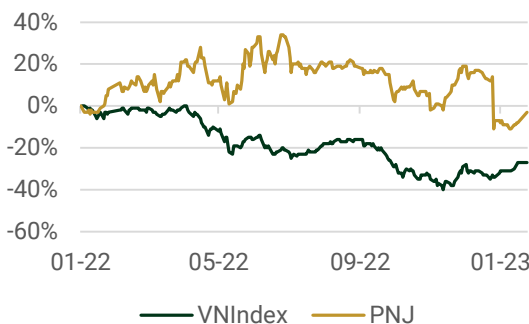
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	327,999
Free float (triệu)	278,799
Vốn hóa (tỷ VND)	28,209
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	475,030
Sở hữu nước ngoài (%)	49%
Ngày niêm yết đầu tiên	23/03/2009

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Ngày cập nhật: 08/02/23

Sơ lược công ty: Công ty Cổ phần Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (PNJ) có tiền thân là cửa hàng Kinh doanh Vàng bạc Phú Nhuận trực thuộc UBND Quận Phú Nhuận, được thành lập vào ngày 28/04/1988. PNJ chuyên sản xuất, kinh doanh trang sức bằng vàng, bạc, đá quý. Công ty chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2004. PNJ hiện quản lý và vận hành Xí nghiệp nữ trang PNJ với tổng vốn đầu tư là 120 tỷ đồng và công suất sản xuất đạt trên 4 triệu sản phẩm/năm. Tính đến cuối năm 2022, PNJ đã phát triển hệ thống phân phối với 364 cửa hàng cửa hàng bán lẻ, kênh thương mại điện tử và gián tiếp thông qua hơn 3.000 khách hàng sỉ trên toàn quốc. Sản phẩm của PNJ đã được xuất khẩu tới 13 quốc gia và vùng lãnh thổ. PNJ được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2009.

Dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của công ty trong năm 2023 sẽ đạt 35,438 tỷ VND (+4.6% YoY) thông qua việc mở rộng các chuỗi cửa hàng nhưng có thể sẽ gặp bất lợi từ sức mua yếu do bị ảnh hưởng bởi lạm phát. Lợi nhuận sau thuế có thể đạt 1,763 tỷ VND (-2.4% YoY) cho năm 2023.

Điểm nhấn đầu tư:

- (1) Có thể nói PNJ đang sở hữu chiều sâu nhất trong chuỗi giá trị trang sức thời trang nếu so với các đối thủ trên thị trường hiện tại. Việc mang lại những giá trị gia tăng cho khách hàng ngoài chất liệu sản phẩm sẽ tác động tích cực đến biên lợi nhuận gộp của PNJ. Đồng thời, công ty cũng đứng đầu về nguồn thợ kim hoàn và mạng lưới phân phối.
- (2) Chúng tôi tin PNJ đang sở hữu sức mạnh thương hiệu, hướng tiếp cận đúng đắn về mặt hình ảnh và thương hiệu để hướng đến đối tượng khách hàng mục tiêu của mảng trang sức thời trang.
- (3) Cổ phiếu của PNJ theo chúng tôi có một số đặc điểm khiến nó phù hợp để chống chọi lại với tình trạng lạm phát và lãi suất cao: khả năng chuyển lạm phát cho người tiêu dùng thông qua tăng giá bán và một bảng cân đối tương đối lành mạnh, ít đòn bẩy. Đồng thời khi xem xét lại lịch sử lạm phát và lợi nhuận của PNJ chúng tôi nhận thấy tác động của lạm phát lên lợi nhuận là không quá khủng khiếp.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 82,800 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị GIỮ với mức giảm giá tiềm năng là 0%. Định giá của chúng tôi đã phản ánh con số ước tính dựa trên kịch bản cơ sở trong giai đoạn 5 năm tiếp theo.

Rủi ro: (1) Sức mua suy yếu do lạm phát, lãi suất cao; (2) Mất đi nhân lực kim hoàn (3) Không tự chủ nguồn nguyên liệu (4) Sự xuất hiện của các đối thủ cạnh tranh trong một thị trường phân mảnh.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	14,571	17,001	17,511	19,547	33,876	35,438
LNST (tỷ VND)	960	1,194	1,069	1,029	1,806	1,763
EPS (VND)	6,481	4,896	4,308	4,197	7,336	5,375
Tăng trưởng EPS (%)	0.7%	-24.5%	-12.0%	-2.6%	74.8%	-26.7%
Giá trị sổ sách (VND)	25,290	18,773	21,122	24,526	34,885	32,694
P/E	17.00	11.36	20.09	26.39	15.45	N/A
P/B	4.36	2.96	4.09	4.80	3.31	N/A
Cổ tức (%)	16.2%	15.3%	15.8%	8.0%	25.0%	15.0%