

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)

Khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG**



Analyst: Đinh Minh Trí

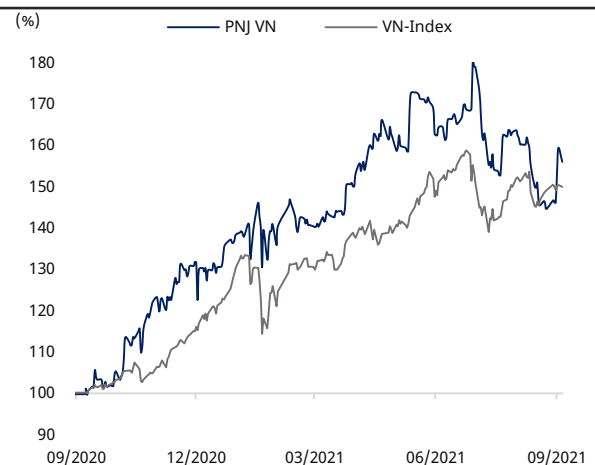
• Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (13/09/2021)	92,000
Giá mục tiêu (12 tháng)	108,400
Lợi nhuận kỳ vọng	17.8%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	1,232
Tăng trưởng EPS (21F, %)	15.3
P/E (21F, x)	17.0

Vốn hoá (tỷ đồng)	20,924
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	227
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	80.5
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	49.0
Beta (12M)	0.8
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	58,800
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	106,500
(%)	1 M 3M 12M
Tuyệt đối	-2.6 -4.2 56.0
Tương đối	-1.5 -2.3 6.1

Bình minh dần ló dạng

- ❑ Đến cuối tháng 7/2021, PNJ đang sở hữu hệ thống: 312 cửa hàng PNJ Gold, 18 cửa hàng PNJ Silver, 3 cửa hàng Cao Fine Jewellery, 3 cửa hàng PNJ Art, 69 cửa hàng PNJWatch.
- ❑ Lũy kế 7 tháng đầu năm 2021, doanh thu thuần PNJ đạt 12.126 tỷ đồng, tăng 33,9%YoY và lợi nhuận sau thuế đạt 704 tỷ đồng, tăng 41,8% so với cùng kỳ năm ngoái: 1) doanh thu kênh lẻ và sỉ lần lượt tăng trưởng 32,4% và 13,8% cùng kỳ; 2) doanh thu vàng miếng tăng 50,1%; 3) PNJ duy trì tốt hệ thống giao hàng online và vận hành ổn định các cửa hàng nằm ngoài TP.HCM.
- ❑ Trong năm 2021, PNJ đã vận hành thành công hệ thống quản trị nhân sự mới với công suất hệ thống lên đến 10.000 users. Ngoài ra, hệ thống quản trị doanh nghiệp (ERP) đã có sự vận hành ổn định trong năm 2020. Đây là những nhân tố hỗ trợ PNJ có thể triển khai nhanh hệ thống bán lẻ rộng khắp trong tương lai.
- ❑ Năm 2021, dự báo doanh thu thuần và lãi ròng lần lượt đạt 20.285 tỷ và 1.232 tỷ đồng, lần lượt tăng 15,8% và 15,2% so với cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp giảm từ 19,6% xuống 18,6% do khó khăn mùa dịch Covid; 2) chi phí tài chính ở mức 95 tỷ đồng, giảm 41% cùng kỳ; 3) chi phí bán hàng tăng 17%YoY, lên mức 1.662 tỷ đồng; 4) tăng trưởng mảng bán lẻ và sỉ lần lượt tăng trưởng doanh thu 10,6% và 6,3% cùng kỳ. Dự báo quý 3 sẽ là quý thấp điểm nhất trong năm của PNJ trước tác động tiêu cực từ việc giãn cách xã hội khắp cả nước.
- ❑ EPS forward 2021 đạt 5,418 đ/cp, tương ứng P/E forward 2021 ở mức 17,0 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho PNJ: 1) hoạt động phục hồi dần sau giai đoạn giãn cách xã hội; 2) PNJ đang duy trì và phát triển tốt hệ thống nhờ kiểm soát chặt chi phí cũng như hệ thống công nghệ thông tin đồng bộ; 3) năm 2022 dự kiến sức tăng trưởng sẽ phục hồi tốt sau giai đoạn chậm lại năm 2011.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)
Doanh thu	8,565	11,049	14,571	17,001	17,511	20,285
LNHĐKD	724	949	1,263	1,623	1,508	1,656
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.5	8.6	8.7	9.5	8.6	8.2
Lãi ròng	450	725	960	1,194	1,069	1,232
EPS (VND)	4,383	6,375	4,107	4,986	4,698	5,418
ROE (%)	30.6	32.6	26.3	26.7	20.4	21.5
P/E (x)	15.2	15.0	17.0	17.2	17.2	17.0
P/B (x)	4.4	3.5	4.2	4.2	3.5	3.6
Cổ tức/thị giá (%)	3.0	2.1	2.1	2.1	2.0	2.2



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+4 điểm (TÍNH CỰC)
Đóng cửa (13/09/2021)	92,000	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	97,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	90,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PNJ đang có nhịp phục hồi tích cực phá vỡ xu hướng đi ngang kéo dài trong 2 tuần trở lại đây.
- Ngưỡng cản gần nhất đang là 97.000 đ/cp mà nếu vượt qua thì ngưỡng kháng cự tiếp theo sẽ là 107.000 đ/cp.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.