QUICK NOTE – Analyst Meeting PNJ (Q3/2024)

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (HOSE: PNJ)

LNST tăng nhẹ trong khi doanh thu có sự tăng trưởng mạnh mẽ trong 9T2024

Cập nhật KQKD Q3/2024: Tổng doanh thu thuần bán hàng và cung cấp dịch vụ của PNJ đạt 7.130 tỷ đồng, tăng 3,1% so với cùng kỳ ("svck") năm trước, dẫn dắt bởi mức tăng trưởng doanh thu bán lẻ, bù đắp cho mức giảm doanh thu vàng miếng. Lợi nhuận gộp ghi nhận tăng trưởng nhẹ 4,4% svck, ghi nhận 1.2151 tỷ đồng, trong khi lợi nhuận sau thuế (LNST) giảm 14,8% svck khi ghi nhận 216 tỷ đồng. PNJ chia sẻ mức LNST giảm mạnh do Công ty ghi nhận mức thuế cao hơn so với kỳ trước. Cơ cấu doanh thu của PNJ trong giai đoạn Quý 3/2024 như sau:

- Bán Lẻ: Doanh thu bán lẻ chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu của PNJ, chiếm 69,8% doanh thu Quý 3/2024 và ghi nhận tăng trưởng 20,1%.
- Bán Sỉ: Doanh thu bán sỉ chiếm 13,8% tỷ trọng doanh thu của Quý 3/2024 và ghi nhận tăng trưởng mạnh svck với mức tăng 54,3%.
- Vàng 24K: Tỷ trọng doanh thu bán vàng ghi nhận giảm 46% svck xuống 15,5% doanh thu cả quý, chủ yếu là do việc bán vàng miếng trực tiếp của các ngân hàng thương mại quốc doanh bắt đầu từ ngày 3/6.
- Khác: Mức tỷ trọng không ghi nhận nhiều biến động, chiếm 0,9% cơ cấu doanh thu Quý 3/2024.

KQKD 9T2024: Doanh thu thuần ghi nhận 29.242 tỷ đồng, tăng trưởng 25,1% svck, Lợi nhuận gộp ghi nhận tăng trưởng 13,3% svck, đạt 4.881 tỷ đồng, trong khi LNST ghi nhận mức tăng trưởng nhẹ 3,2%, đạt 1.382 tỷ đồng. Bán lẻ vẫn là mảng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu của PNJ trong 9T2024 tuy có ghi nhận giảm nhẹ xuống 54,5% do tỷ trọng doanh thu mảng vàng 24K tăng lên 35,1%. Sự thay đổi trong tỷ trọng đến do kinh doanh vàng 24K ghi nhận mức tăng trưởng mạnh do xu hướng người tiêu dùng trong giai đoạn 1H2024. Tỷ trọng doanh thu bán lẻ đóng góp vào tổng doanh thu thấp hơn so với cùng kỳ cũng góp phần làm biên lợi nhuận gộp của PNJ giảm 1,7 điểm % svck xuống còn 16,7% trong 9T2024, bên cạnh thách thức trong thu mua vàng nguyên liệu.

Chỉ tiêu năm 2024: PNJ đề ra chỉ tiêu doanh thu cho năm 2024 là 37.148 tỷ đồng và LNST là 2.089 tỷ đồng. Như vậy, PNJ đã hoàn thành lần lượt 78,7% và 66,2% chỉ tiêu kế hoạch cả năm.

CÁC VẤN ĐỀ LIÊN QUAN

Sản phẩm mới: PNJ đang đẩy mạnh đưa ra thị trường các sản phẩm mới trong giai đoạn cuối năm 2024. Trong đó, PNJ chuyển hướng thử nghiệm các sản phẩm trang sức dành cho phái mạnh.

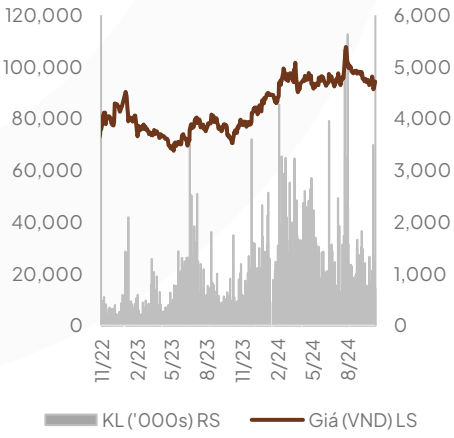
Tiếp tục mở rộng số lượng cửa hàng và ra thị trường miền Bắc: PNJ sẽ tiếp tục với chiến lược mở rộng số lượng cửa hàng, đồng thời tiếp tục mở rộng ra thị trường miền Bắc. Hiện tại tới thời điểm 30/09/2024, PNJ đã có tổng cộng 418 cửa hàng, tăng ròng 18 cửa hàng.

Nhà máy PNJ Long Hậu: PNJ chia sẻ đang thực hiện đầu nhằm nâng cấp hệ thống máy móc thiết bị của thị trường. Hiện tại, tổng công suất của 2 nhà máy của PNJ ở Gò Vấp và Long Hậu đạt 4 triệu sản phẩm/năm.

Ngành	Bán lẻ
Khuyến nghị	Mua
Giá mục tiêu 1Y	108.500 VND
Giá cp 07/11/2024	93.300 VND
Upside (%)	16,3 %

THÔNG TIN GIAO DỊCH	
Mã giao dịch	HOSE: PNJ
KLGD TB 52 tuần	1.220.285 CP
Khối lượng lưu hành	337.905.217
Biên độ 52 tuần	74.375 - 107.745 VNĐ
Vốn hóa doanh nghiệp	31.915 tỷ VNĐ
Beta	0,83
Sở hữu NĐTNN	2,95%

Diễn biến giá cổ phiếu PNJ



LPBank Securities

Phòng Phân tích
Email: research@lpbs.com.vn

PHỤ LỤC – BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Bảng Cân đối Kế toán *(Đvt: tỷ VND)*	2022	2023	2024E	2025E
Tài Sản Ngắn Hạn	**11,966**	**12,960**	**14,858**	**17,554**
Tiền và Tương đương tiền	880	896	674	482
Đầu tư ngắn hạn	200	810	2,310	3,810
Khoản phải thu ngắn hạn	301	217	255	277
Hàng Tồn Kho	10,506	10,941	11,491	12,845
Tài sản ngắn hạn khác	80	96	129	140
Tài Sản Dài Hạn	**1,371**	**1,470**	**1,556**	**1,686**
Tài sản cố định	882	883	921	997
Đầu tư dài hạn	31	33	33	33
Tài sản dài hạn khác	458	554	602	655
TỔNG TÀI SẢN	**13,337**	**14,430**	**16,414**	**19,240**
Nợ Ngắn Hạn	**4,883**	**4,614**	**5,219**	**6,597**
Phải trả người bán	277	255	691	753
Vay ngắn hạn	2,683	2,384	2,432	3,561
Phải trả ngắn hạn khác	1,923	1,975	2,096	2,283
Nợ Dài Hạn	**10**	**9**	**9**	**9**
Vay dài hạn	0	0	0	0
Phải trả dài hạn khác	10	9	9	9
Vốn Chủ Sở Hữu	**8,444**	**9,807**	**11,186**	**12,633**
Vốn góp của chủ sở hữu	2,462	3,282	3,314	3,348
Thặng dư vốn cổ phần	2,251	1,851	1,884	1,917
LNST chưa phân phối	2,522	2,740	4,054	5,435
Lợi ích CĐ không kiểm soát	0	0	0	0
VCSH khác	1,209	1,933	1,933	1,933
TỔNG NGUỒN VỐN	**13,337**	**14,430**	**16,414**	**19,240**

Bảng Kết quả Kinh doanh *(Đvt: tỷ VND)*	2022	2023	2024E	2025F
Doanh thu thuần	**34,164**	**33,482**	**39,845**	**43,377**
Giá vốn hàng bán	-28,237	-27,423	-33,154	-36,121
Lợi nhuận gộp	**5,927**	**6,059**	**6,691**	**7,255**
Chi phí bán hàng & quản lý	-3,502	-3,529	-3,943	-4,399
Lợi nhuận hoạt động	**2,425**	**2,529**	**2,748**	**2,856**
Khấu hao	80	81	92	94
EBITDA	**2,504**	**2,610**	**2,840**	**2,950**
Thu nhập tài chính	54	98	143	219
Chi phí tài chính	-141	-143	-163	-206
Chi phí lãi vay	-94	-119	-138	-181
Lợi nhuận khác	-25	5	5	5
Lợi nhuận trước thuế	**2,312**	**2,489**	**2,733**	**2,874**
Chi phí thuế	-502	-518	-564	-594
Lợi nhuận sau thuế	**1,811**	**1,971**	**2,169**	**2,281**
LN CĐ Thiểu số	*0*	*0*	*0*	*0*
LN Công ty mẹ	*1,811*	*1,971*	*2,169*	*2,281*
EPS	**5,350**	**5,435**	**6,035**	**6,284**

Chỉ số sinh lời	2022	2023	2024E	2025F
Biên lợi nhuận gộp (%)	17.3%	18.1%	16.8%	16.7%
Biên lợi nhuận EBIT (%)	7.1%	7.6%	6.9%	6.6%
Biên lợi nhuận EBITDA (%)	7.3%	7.8%	7.1%	6.8%
Biên lợi nhuận thuần (%)	5.3%	5.9%	5.4%	5.3%
ROE (%)	15.1%	14.2%	14.1%	12.8%
ROA (%)	25.0%	21.6%	20.7%	19.2%

Nguồn: BCTC PNJ, Fiinpro & LPBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Phòng Phân tích chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân tích không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân tích – CTCP Chứng Khoán LPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán LPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán LPBank

Tòa nhà Thaisquare The Merit

43-45-47 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 730 98198

Phòng Phân tích

Email: research@lpbs.com.vn