

Bản tin

4M

Bản tin đặc biệt dành cho nhà đầu tư

Ngày cập nhật: 18/07/2022



Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (Hose: PNJ)

Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) được thành lập vào năm 1988 hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và chế tác trang sức. PNJ đã khẳng định được năng lực và uy tín khi trở thành công ty bán lẻ trang sức và đá quý hàng đầu Việt Nam. Hiện nay, PNJ đang có 346 cửa hàng trải khắp toàn quốc, và hơn 3,000 nhà phân phối trên cả nước.

**PHẠM VIỆT DUY
TRUNG TÂM TƯ VẤN ĐẦU TƯ**

Email: duy.phamviet@vndirect.com.vn

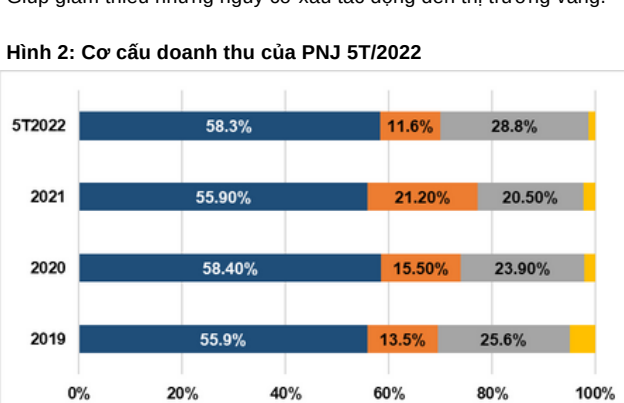


LỢI THẾ CẠNH TRANH

Vị thế dẫn đầu thị trường bán lẻ vàng bạc trang sức với nhiều năm xây dựng thương hiệu và vị thế trên thị trường. PNJ đã có 33 năm hình thành và phát triển từ rất sớm đã giúp PNJ chiếm lĩnh hơn 50% thị phần trang sức. Với quy mô gần 350 cửa hàng trải khắp cả nước, thương hiệu PNJ đã có chỗ đứng vững chắc với người tiêu dùng.

Quy mô sản xuất lớn. PNJ có công suất sản xuất đạt trên 4 triệu sản phẩm/năm, với tổng số lượng nhân viên của công ty ghi nhận tại ngày 31/3/2022 là 6,548 người. PNJ được đánh giá là một trong những nhà máy chế tác nữ trang lớn nhất khu vực Châu Á. Bên cạnh đó, PNJ có đội ngũ thiết kế giàu kinh nghiệm đã giúp PNJ không ngừng sản xuất những sản phẩm mang tính thẩm mỹ cao và bắt kịp xu hướng quốc tế.

Rào cản gia nhập ngành lớn. Tổ chức, cá nhân muốn tham gia phải có đầy đủ 5 loại giấy phép và được Ngân hàng Nhà nước cấp giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh theo quy định. Nhà nước quy định chặt chẽ đối với doanh nghiệp kinh doanh vàng bạc đá quý nhằm: (1) Giảm tình trạng gian lận tuổi vàng diễn ra khá phổ biến trên thị trường; (2) Loại trừ các doanh nghiệp yếu kém, làm ăn chộp giật, cạnh tranh không lành mạnh... gây bất ổn thị trường vàng; (3) Giúp giảm thiểu những nguy cơ xấu tác động đến thị trường vàng.



VĨ MÔ VÀ NGÀNH

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) có doanh thu đến từ các mảng chính là (1) bán lẻ trang sức, (2) bán sỉ trang sức, (3) bán vàng miếng, lần lượt đóng góp vào doanh thu của công ty lần lượt 58.3%, 11.6% và 28.8% trong 5T/2022.

Ngành bán lẻ phục hồi sau dịch Covid 19. Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, tính chung quý I năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 1,318 nghìn tỷ đồng, tăng 4.4% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, bán lẻ hàng hóa đạt 1,062 nghìn tỷ đồng, tăng 5.8%. Những dữ liệu cho thấy nỗ lực phục hồi của ngành bán lẻ và dịch vụ sau một năm ảnh hưởng nặng nề vì dịch Covid-19.

Tầng lớp trung lưu ở Việt Nam ngày càng phát triển. Theo công ty nghiên cứu World Data Lab, hơn 1 tỷ người dân châu Á sẽ gia nhập tầng lớp trung lưu vào năm 2030, trong đó Việt Nam sẽ có thêm 23.2 triệu người, đạt 56 triệu người. Tiêu chuẩn của tầng lớp trung lưu là những gia đình chi tiêu từ 11-110 USD/ngày. Tầng lớp trung lưu tăng trưởng nhanh chóng đồng nghĩa thu nhập khả dụng tăng và dẫn đến gia tăng nhu cầu đối với các sản phẩm xa xỉ như vàng bạc trang sức.

Cơ cấu dân số vàng cung cấp nguồn lao động giá rẻ dồi dào. Các chuyên gia dự báo thời kỳ "cơ cấu dân số vàng" ở Việt Nam sẽ kết thúc trong 18 năm nữa và quá trình già hóa dân số sẽ diễn ra nhanh chóng từ năm 2040 trở đi. Trong khoảng thời gian này, nguồn lao động dồi dào sẽ là điểm mạnh giúp thúc đẩy nền kinh tế phát triển mạnh mẽ. Đồng thời lứa tuổi lao động trẻ cũng là tầng lớp có sức chi tiêu lớn cho các mặt hàng vàng bạc trang sức.

Điểm tiêu cực: (1) Rủi ro biến động bất thường của giá vàng. (2) Ngành tiêu dùng xa xỉ phẩm phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế.



BAN LÃNH ĐẠO

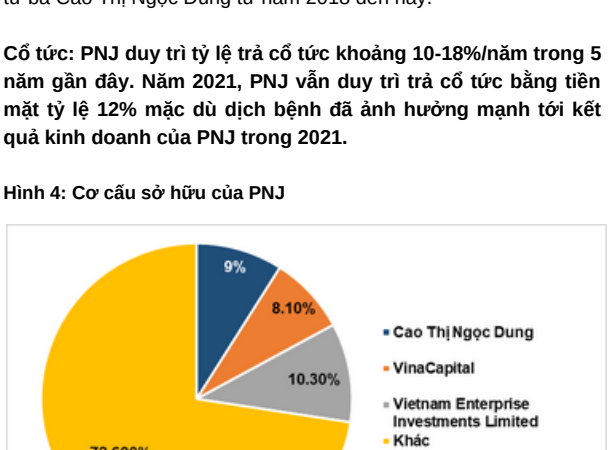
CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) được thành lập từ năm 1988. PNJ tập trung vào 5 mảng trang sức chính (i) CAO: Chế tác nữ trang cao cấp nhắm tới nhóm KH là nữ doanh nhân thành đạt, (ii) Đá quý: Nhân hàng trang sức và phụ kiện thời trang nhắm tới phân khúc KH có thu nhập trung bình và cao, (iii) PNJ Gold: nhắm tới đối tượng KH nữ trên 30 tuổi, (iv) PNJ Silver: nhắm tới đối tượng KH các cô gái trẻ và giới văn phòng, (v) vàng miếng

PNJ được dẫn dắt bởi Chủ tịch HĐQT Cao Thị Ngọc Dung và TGD Lê Trí Thông, những người đã gắn bó với công ty từ những ngày đầu thành lập.

Chủ tịch HĐQT - Bà Cao Thị Ngọc Dung tốt nghiệp Cử nhân Trường Đại học Kinh tế TP.HCM chuyên ngành Kinh tế thương nghiệp năm 1982. Trong suốt sự nghiệp của mình, bà Dung đã trải qua nhiều vị trí quan trọng ở các công ty như: Giám đốc Trung tâm Tín dụng Phú Gia, Giám đốc Công ty Thương mại Phú Nhuận, Chủ tịch Hội đồng quản trị Ngân hàng Thương mại cổ phần Đông Á. Từ năm 2004 đến 21/04/2018, bà đảm nhận vai trò Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng Giám đốc Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận. Sau đó, bà rút lui khỏi cương vị điều hành trực tiếp, chỉ giữ ghế chủ tịch HĐQT Công ty Vàng bạc đá quý Phú Nhuận.

Tổng giám đốc - Ông Lê Trí Thông tốt nghiệp Cử nhân ngành Kỹ sư công nghệ hóa học, ĐH Bách Khoa - ĐH quốc gia TP.HCM, sau đó lấy bằng Thạc sĩ quản trị kinh doanh tại Đại học Oxford (Vương Quốc Anh). Ông đã từng nắm giữ nhiều chức vụ quan trọng trước khi vào PNJ như: Phó TGD Ngân hàng TMCP Đông Á (2008 – 2014), Phó TGD Tập Đoàn The Boston Consulting Group (2014 – 2015), Phó Chủ tịch hiệp hội các nhà đầu tư tài chính Việt Nam (2015 – nay). Năm 2017, ông bắt đầu sự nghiệp tại PNJ dưới cương vị Phó Chủ tịch HĐQT. Ông tiếp quản vị trí Tổng giám đốc từ bà Cao Thị Ngọc Dung từ năm 2018 đến nay.

Cổ tức: PNJ duy trì tỷ lệ trả cổ tức khoảng 10-18%/năm trong 5 năm gần đây. Năm 2021, PNJ vẫn duy trì trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 12% mặc dù dịch bệnh đã ảnh hưởng mạnh tới kết quả kinh doanh của PNJ trong 2021.



ĐỘNG LỰC TĂNG GIÁ

Kết thúc 5T/2022, PNJ đã đạt kết quả vượt ngoài dự kiến. Lũy kế 5 tháng, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 15,583 tỷ đồng (+46.6% YoY) và LNST đạt 1,006 tỷ đồng (+46.9% YoY) lần lượt hoàn thành 60% và 76% kế hoạch 2022.

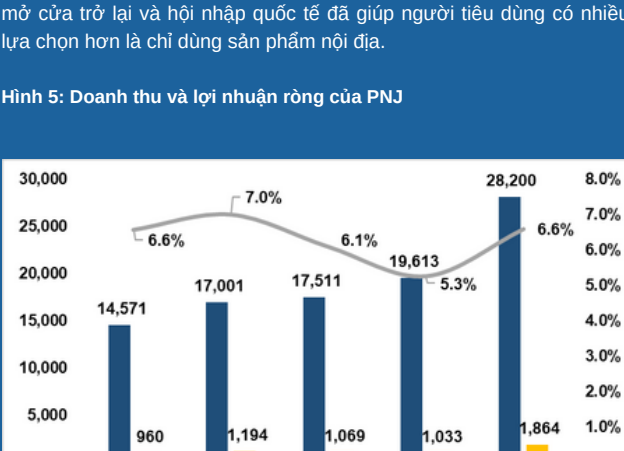
Liên tục mở mới nâng độ phủ của công ty trên cả nước. Tính đến hết 5T/2022, PNJ có 346 cửa hàng trên toàn quốc. PNJ dự kiến mở từ 35 đến 40 cửa hàng trong năm 2022, tăng tổng số cửa hàng lên mức 376-381 cửa hàng cuối năm 2022. PNJ đặt mục tiêu mở 30-50 cửa hàng mỗi năm trong giai đoạn 2022-2025 sau thời gian ngừng mở cửa hàng mới do đại dịch trong giai đoạn 2020-21, với mục tiêu đạt 500 cửa hàng vào năm 2025. Doanh thu trung bình/cửa hàng ngày càng được đẩy mạnh, trong Q1/2022 đạt 5.6 tỷ đồng/cửa hàng so với 2.8 tỷ đồng & 4 tỷ đồng/cửa hàng cùng kỳ 2021 và 2020.

Liên tục cho ra mắt các dòng sản phẩm độc đáo và hợp tác cùng các thương hiệu lớn. Vào năm 2016, PNJ chính thức hợp tác với "viên ngọc của nước Áo" Swarovski, đẩy mạnh việc thiết kế, chế tác và giới thiệu dòng trang sức ECZ dành cho nữ. Năm 2019, công ty hợp tác với Disney để nhượng quyền hình ảnh nhằm gia tăng phân khúc khách hàng là giới trẻ. Năm 2021, PNJ tiếp tục chiến lược đa thương hiệu (multi-brand) bằng việc hợp tác cùng thương hiệu Pandora để phân phối dòng sản phẩm vòng và charm của thương hiệu này.

Động lực tăng trưởng dài hạn đến từ việc mở rộng dây chuyền sản xuất. PNJ sẽ đầu tư thêm từ 1 đến 2 dây chuyền sản xuất các sản phẩm vàng tại nhà máy ở Long Hậu (nhà máy hiện tại chỉ sản xuất bạc và các sản phẩm khác). Ngoài ra, BLD cho biết đang đi tìm địa điểm nhằm đầu tư một nhà máy mới (dự kiến khởi công trong 2022) do các nhà máy hiện tại đã hoạt động 100% công suất. Thị phần trang sức của PNJ đã chiếm hơn 50% tổng số chuỗi bán lẻ trang sức có thương hiệu tại Việt Nam. Do đó, với lợi thế về thương hiệu PNJ, việc mở rộng nhà máy của PNJ sẽ là động lực để duy trì đà tăng trưởng doanh thu trong giai đoạn tới.

Dự báo doanh thu của PNJ trong năm 2022 đạt 28,200 tỷ đồng (+43% EPS), lợi nhuận sau thuế đạt 1,864 tỷ đồng (+80% EPS) tương đương EPS năm 2022 đạt 7,600 VNĐ/CP. Tại giá đóng cửa ngày 18/07/2022, PNJ đang được giao dịch ở mức P/E fw2022 là 14.8 lần.

Điểm tiêu cực: Cạnh tranh đến từ các hãng trang sức ngoại. Kinh tế mở cửa trở lại và hội nhập quốc tế đã giúp người tiêu dùng có nhiều lựa chọn hơn là chỉ dùng sản phẩm nội địa.



Khuyến cáo: Nội dung này được viết và phát hành bởi Trung tâm Tư vấn Đầu tư – Công ty CP chứng khoán VNDIRECT. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư và không được coi là lời khuyên mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong Báo cáo này. Nhà đầu tư nên có nhận định độc lập về thông tin trong Báo cáo này trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của công ty được đề cập trong Báo cáo.

Tuyên bố về mâu thuẫn lợi ích: Chuyên viên phụ trách báo cáo này hiện không nắm giữ vị thế liên quan đến cổ phiếu PNJ, không được hưởng lợi từ việc tăng, giảm giá của cổ phiếu.

Phạm Việt Duy - Chuyên viên tư vấn đầu tư
Email: duy.phamviet@vndirect.com.vn

Trần Minh Phương - Chuyên viên tư vấn đầu tư
Email: phuong.tranminh2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thương Hiến – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: 1900 54 54 09
Email: trungtamtuvandautu@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn