

**Việt Nam: Ngành Tiêu Dùng**
**20 April 2021**

## MUA

**Giá mục tiêu tăng (giảm) +1,3%**
**Đóng cửa 16/04/2021**
**Giá 90.900 đồng**
**Giá MT 12T 92.085 đồng**
**Tương quan giá CP với VN-Index**


<b>Vốn hóa (triệu USD)</b>	<b>921</b>
<b>GTGD TB 6T (triệu USD)</b>	<b>2,6</b>
<b>SLCP lưu hành (triệu)</b>	<b>227</b>
<b>Tỷ lệ chuyển nhượng (%)</b>	<b>71</b>
<b>Sở hữu NN (%)</b>	<b>49</b>
<b>Room ngoại còn lại (%)</b>	<b>0</b>
<b>Cổ đông lớn (%)</b>	<b>29</b>
<b>2021 Nợ ròng/VCSH (%)</b>	<b>27</b>
<b>2021 BVPS (đồng)</b>	<b>5.597</b>
<b>2021 P/E (x)</b>	<b>2,4</b>
<b>2021 P/B (x)</b>	<b>16,2</b>

*Nguồn: Bloomberg, YSVN*
**Tình hình tài chính**

Year to Dec	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ đồng)	17.000	17.511	20.534	23.795
EPS (đồng)	4.762	4.278	5.478	7.300
ROE (%)	28,7	28,6	21,8	23,6
Tỷ suất cổ tức (%)	2,2	2,2	2,2	2,8

*Nguồn: YSVN*
**Chuyên viên phân tích / Phó GD Nghiên cứu**
**Bình Trương**
[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)
<http://research.yuanta.com>
**Bloomberg code: YUTA**

## Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (PNJ)

### Sự kiện

Chúng tôi đã tham gia ĐHCĐ thường niên vào ngày 17/04, PNJ đã công bố KQKD sơ bộ trong Q1/2021 tương đối tốt.

### Tiêu điểm

**Kế hoạch năm 2021E cho thấy khả năng hồi phục vững mạnh.** Ban lãnh đạo đặt kế hoạch doanh thu kỳ vọng cho năm 2021E sẽ đạt 21 nghìn tỷ đồng (+20%YoY) và LNST đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+15%YoY). Tốc độ tăng trưởng của LNST sẽ chậm hơn so với tốc độ tăng trưởng của doanh thu phần lớn do biên lợi nhuận gộp sụt giảm (công ty dự kiến lợi nhuận gộp sẽ tăng 18% YoY). Ban lãnh đạo bày tỏ quan điểm lạc quan, cho rằng đại dịch sẽ tiếp tục được kiểm soát và các điều kiện kinh tế sẽ phục hồi sẽ hỗ trợ chi tiêu các mặt hàng trang sức.

**Mở rộng mạng lưới phân phối.** PNJ có kế hoạch sẽ mở thêm 40-45 cửa hàng mới trong năm nay, tương đương mức tăng trưởng 11,0-13,3% YoY.

**KQKD sơ bộ Q1/2021 vững chắc.** Doanh thu Q1/2021 ước tăng +43% YoY, đạt 7,2 nghìn tỷ đồng và LNST tăng +26%YoY, đạt 514 tỷ đồng.

**Kế hoạch ESOP.** PNJ dự kiến phát hành 3,6 triệu cổ phiếu với mệnh giá 10.000 đồng/cổ phiếu trong năm nay theo như kế hoạch ESOP, do công ty đã vượt kế hoạch lợi nhuận năm 2020.

**Phát hành cổ phiếu riêng lẻ.** PNJ dự kiến phát hành thêm 15 triệu cổ phiếu riêng lẻ, tương đương 6,6% số lượng cổ phiếu đang lưu hành nhằm mở rộng mạng lưới phân phối và năng lực sản xuất trong năm nay. PNJ đảm bảo rằng giá chào bán sẽ cao hơn giá đóng cửa trung bình của 60 ngày giao dịch trước thời điểm phát hành.

**Kế hoạch ESOP năm 2022.** ESOP năm 2022 có giá phát hành là 20.000 đồng/cổ phiếu sẽ được thực hiện nếu LNST năm 2021 vượt kế hoạch năm 2021, nhưng số lượng cổ phiếu phát hành sẽ không vượt quá 1,5% số lượng cổ phiếu đang lưu hành tính đến ngày phát hành.

**Nhìn lại kết quả năm 2020.** Doanh thu năm 2020 tăng 3,0% YoY, đạt 17,5 nghìn tỷ đồng. Mặc dù phải chịu những ảnh hưởng của đại dịch, doanh thu kênh bán lẻ của PNJ vẫn tăng +10,5% YoY, đạt 10,6 nghìn tỷ đồng do hoạt động bán hàng hồi phục vào cuối năm. Tuy nhiên, LNST năm 2020 giảm -10,4%, còn 1,1 nghìn tỷ đồng do giảm biên lợi nhuận gộp. Ban lãnh đạo cho biết, PNJ đã tăng thị phần với bằng chứng là doanh thu vẫn tăng trưởng trong bối cảnh thị trường đang dần thu hẹp. Vui lòng xem [báo cáo ngày 26/01](#) của chúng tôi để biết thêm thông tin chi tiết.

**PNJ đã gần đạt đến mức giá mục tiêu của chúng tôi** như đã thảo luận trong [báo cáo cập nhật](#) vào tháng 11, mức giá này hiện đang được xem xét lại. PNJ lên kế hoạch duy trì tỷ lệ cổ tức tiền mặt bằng 20% mệnh giá (2.000 đồng/ cổ phiếu) cho năm 2021, tương đương 2,2% tỷ suất cổ tức.

### ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845

---

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit  
EFGH SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav.52-32  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th b  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

---

# YUANTA SECURITIES NETWORK



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

**Matthew Smith, CFA**

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

**Binh Truong**

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Di Luu**

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Huy Nguyen**

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

[Huy.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:Huy.nguyen@yuanta.com.vn)

**Trung Nguyen**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

[trung.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:trung.nguyen2@yuanta.com.vn)