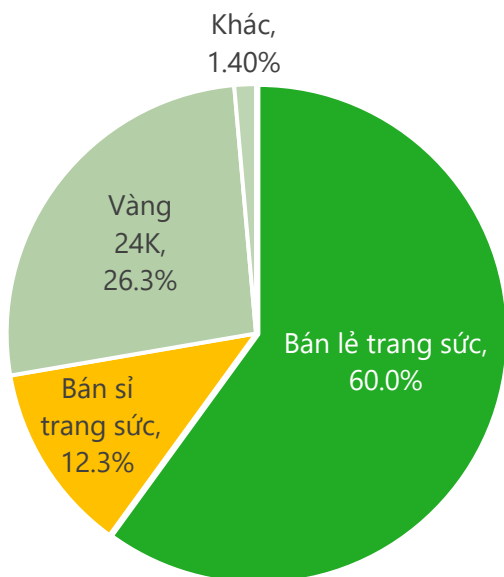




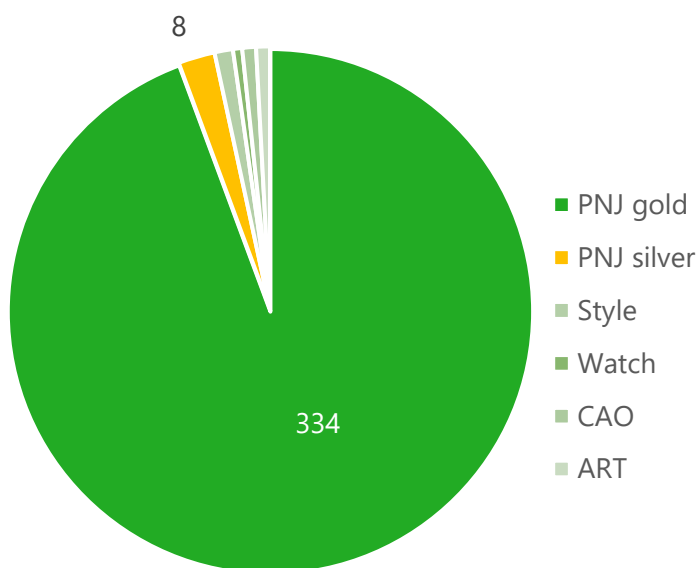
I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) là thương hiệu hàng đầu tại Việt Nam trong lĩnh vực chế tác và bán lẻ trang sức bằng vàng, bạc, đá quý. Hiện tại, PNJ sở hữu 354 cửa hàng tại 55/63 tỉnh thành, bao gồm 334 cửa hàng PNJ Gold, 8 cửa hàng PNJ Silver, 3 cửa hàng CAO Fine Jewellery, 4 cửa hàng Style by PNJ, 2 cửa hàng PNJ Watch và 3 cửa hàng PNJ Art. Ngoài ra, PNJ còn khai thác 2 nhà máy tại Gò Vấp và Long Hậu với tổng công suất 4.5 triệu sản phẩm/năm.

CƠ CẤU DOANH THU



SỐ LƯỢNG CỬA HÀNG



II. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

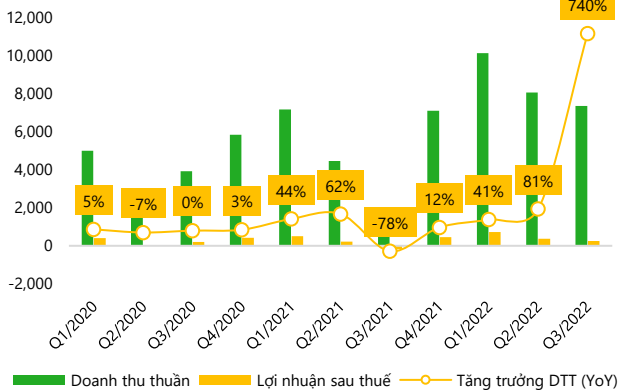
- PNJ dự kiến mở mới 35-40 cửa hàng năm 2022 và 30-40 cửa hàng giai đoạn 2022-2025 để chiếm lĩnh khoảng trống thị phần do nhiều doanh nghiệp ngành trang sức khác từ bỏ thị trường vì vấn đề tài chính, tạo đà tăng trưởng 12% hàng năm.
- Xây dựng nhà máy sản xuất trang sức thứ 2 tại Long Hậu (Long An) với 2 dây chuyền sản xuất vàng do nhà máy hiện tại đã full công suất 4 triệu sản phẩm/năm.
- Nhu cầu và sức mua của người tiêu dùng hồi phục và duy trì tốt sau đại dịch, lợi nhuận PNJ tăng trưởng mạnh trên nền thấp năm 2021, tuy nhiên đã giảm tốc và về mức ổn định từ Q3/2022.
- PNJ sở hữu lợi thế cạnh tranh bền vững nhờ đội ngũ thợ kim hoàn tay nghề cao, giá trị thương hiệu đã xây dựng nhiều năm và khả năng quản trị tốt.



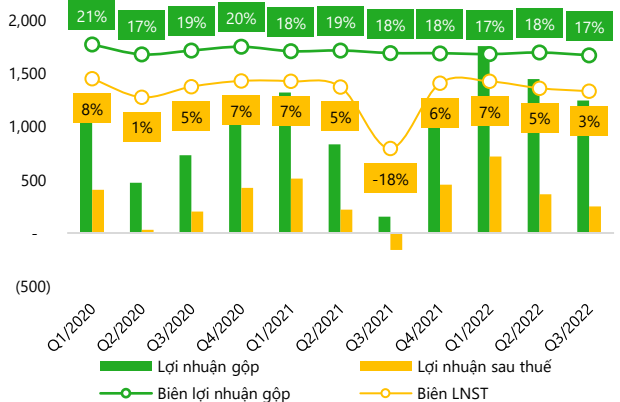
III. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- **Doanh thu thuần Q3/2022 của PNJ tăng trưởng ấn tượng 8.4 lần so với cùng kỳ** do mức nền thấp Q3/2021 (đỉnh điểm đợt bùng phát dịch Covid thứ 3), tuy nhiên, mức doanh thu này **giảm 8.7% so với quý trước và 27.4% so với đỉnh Q1/2022** do nhu cầu dồn nén từ sau đại dịch không còn nhiều. Trong 9 tháng năm 2022, đóng góp lớn nhất vào mức tăng trưởng doanh thu là **mảng bán lẻ vàng trang sức** (tăng trưởng 113.3%, chiếm tỷ trọng 60% tổng doanh thu).
- **Lợi nhuận sau thuế tăng từ -159.5 tỷ cùng kỳ lên mức 252.3 tỷ** do mức nền thấp năm 2021 do ảnh hưởng bởi dịch bệnh Covid-19. Tuy nhiên, **LNST giảm 31.3% so với quý trước** chủ yếu do sụt giảm doanh thu và quý 3 là mùa thấp điểm của năm.

KẾT QUẢ KINH DOANH



BIÊN LỢI NHUẬN

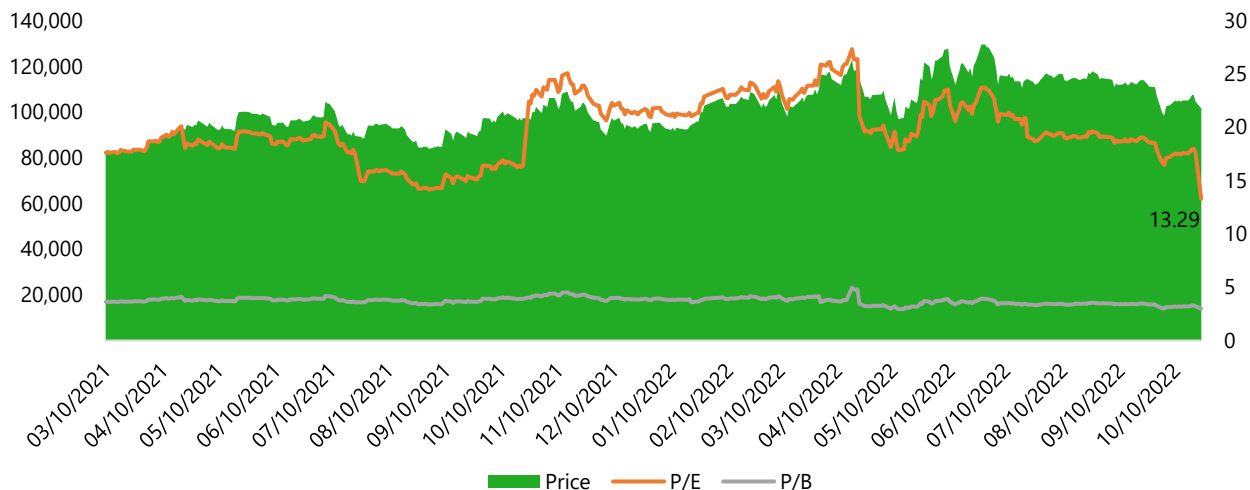


IV. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- PNJ đang được giao dịch ở mức P/E 13.29 lần, thấp hơn mức P/E trung bình 5 năm là 17.86 lần do vừa ghi nhận lợi nhuận Q3/2022 tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ (cùng kỳ Q3/2021, PNJ ghi nhận lỗ 160 tỷ) và ghi nhận tâm lý tiêu cực chung của thị trường.
- Trong năm 2021, PNJ đã trả cổ tức tiền tỷ lệ 14%, tỷ suất cổ tức là 1.44%, so với lãi suất ngân hàng thì đây không phải là một con số hấp dẫn cho nhà đầu tư cầm dài nhận cổ tức.



BIỂU ĐỒ GIÁ



V. ĐỊNH GIÁ

- Năm 2022, DSC ước tính Doanh thu và Lợi nhuận thuộc cổ đông công ty mẹ của PNJ đạt lần lượt 26,154 tỷ (+33.8% YoY) và 1,688 tỷ (+64% YoY), EPS 2022 là 6,860 VND/cp, tương đương P/E fw là 14.8 lần. Giá mục tiêu của PNJ 2022 là 123,000 VNĐ/cp, upside 21.2% so với giá đóng cửa ngày 24/10/2022 là 101,500 VNĐ/cp.
- Thống kê báo cáo phân tích của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu PNJ từ đầu năm 2022 tới nay, giá mục tiêu bình quân là 140,260 VND, upside 38.2% so với giá đóng cửa ngày 24/10/2022.