

17/02/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Hoàng Duy Anh
(+84) 24-7303-5333 anhnhd@kbsec.com.vn

FIRST TO MARKET

Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ)

Cập nhật gặp gỡ nhà đầu tư Q4/2024

Kết quả sản xuất kinh doanh 2024

- Theo chia sẻ của ban lãnh đạo năm 2024 là năm đầy khó khăn với PNJ thậm chí còn khó khăn hơn năm 2021 (giai đoạn Covid 19) do PNJ phải chịu sức ép từ cả phía cung và cầu.
- Về phía cung: tình trạng nguồn cung vàng khan hiếm vẫn duy trì, cần chờ đợi thêm vào việc sửa đổi nghị định số 24/2012/NĐ-CP về quản lý hoạt động kinh doanh vàng.
- Về phía cầu: sức mua của thị trường hiện vẫn chưa có dấu hiệu phục hồi. Với kịch bản lạc quan: BLD kỳ vọng sức mua sẽ quay trở lại vào Q3/2025 còn đối với kịch bản xấu phải đến Q4/2025 hoặc 2026 sức mua mới có thể quay trở lại.
- Thị trường miền Bắc có mức tăng trưởng tốt, sức mua tốt hơn các thị trường khác.
- Doanh thu bán sỉ tăng 32.7% YoY do chính phủ tăng cường quản lý chặt kinh doanh thị trường vàng khiến khách hàng có xu hướng làm việc với các nhà bán sỉ lớn để đảm bảo tính minh bạch.
- Trong Q3/2024, PNJ đạt 318 tỷ VND lợi nhuận trước thuế (+1,6% YoY) nhưng số thuế công ty phải nộp tăng gần 70% (từ 60 tỷ VND lên 102 tỷ VND). BLD giải thích khoảng chênh lệch lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận tính thuế lớn như vậy đến từ tăng trích lập dự phòng hàng tồn kho. Do nguồn cung vàng khan hiếm, PNJ tận dụng nguồn vàng mua lại dùng làm nguyên liệu đầu vào và theo phương pháp kế toán cần trọng PNJ phải nâng trích lập dự phòng do quy trình này có mức độ hao hụt lớn.

Kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2025

- Biên LNG của PNJ trong năm 2025 nhìn chung sẽ cao hơn năm 2024 do tỷ trọng mảng vàng miếng giảm mạnh còn biên LNG mảng bán lẻ bị tác động hai chiều. Một mặt việc thu mua và tài chế nguyên liệu đầu vào sẽ phát sinh thêm chi phí do tỷ lệ hao hụt cao, mặt khác PNJ cũng đang tăng cường khả năng sáng tạo trong thiết kế sản phẩm nhằm tạo ra nhiều mẫu mới giúp cải thiện biên LNG.
- PNJ dự kiến mở mới 12 đến 25 cửa hàng trong năm 2025.
- BLD cũng chia sẻ chi phí SG&A tăng bằng tốc độ mở mới của hàng trong năm 2025.
- PNJ tăng mở rộng các dòng sản phẩm cho nam giới cũng như đang lên kế hoạch bán các sản phẩm phi trang sức trong năm 2025.

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích

nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích

hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.