

Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 14/08/2009	
Giá CP (đồng)	85,500
Số lượng niêm yết hiện tại	30,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	30,000,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	90,500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	45,600
Thay đổi giá trong 3 tháng	68.90%
Thay đổi giá trong 6 tháng	na
Thay đổi giá trong 12 tháng	na
Khối lượng giao dịch (cp)	330,440
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	28,115
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	2,565,000
Số lượng được phép sở hữu	1,470,000
Số lượng còn được phép mua	8,431,710
% sở hữu nước ngoài	20.89%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1C: Các chỉ tiêu chính Đơn vị: triệu đồng

Chỉ tiêu	2007	2008
Tổng tài sản	1,415,842	1,683,132
Nguồn vốn CSH	928,747	893,599
Doanh thu	2,379,635	4,178,849
Lợi nhuận trước thuế	130,550	166,510
Lợi nhuận sau thuế	114,382	125,564

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

Chỉ số	2007	2008
Khả năng thanh khoản		
- Hệ số thanh toán hiện thời	2.37	1.22
- Hệ số thanh toán nhanh	1.04	1.12
Khả năng sinh lời		
- LN biên gộp	8.49%	8.38%
- LN biên sau thuế	4.81%	3.00%
- ROE	21.66%	13.57%
- ROA	11.57%	8.10%
Hiệu quả hoạt động		
- Vòng quay khoản phải thu	45.67	64.79
- Vòng quay hàng tồn kho	5.26	13.37
- Vòng quay tổng tài sản	2.41	2.70
- Vòng quay vốn CSH	1.13	1.13

Nguồn: Công ty, HSC

CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ-HOSE) – KQKD 6 tháng đầu năm 2009

Bảng 1 - Thông số tài chính cơ bản

(Triệu đồng)	2007	2008	KH 2009	6 tháng đầu năm 2009	% Thay đổi	% Hoàn thành KH	2009 (HSC dự báo)	2010 (HSC dự báo)
Doanh thu thuần	2,379,635	4,178,849	5,600,000	6,843,690	211%	122%	11,239,094	7,149,387
Giá vốn hàng bán	2,177,500	3,828,809		6,575,241	223%		10,730,226	6,592,186
Lợi nhuận gộp	202,136	350,040		268,449	61%		508,869	557,201
Doanh thu từ hoạt động tài chính	54,519	56,900		38,599	174%		79,659	87,625
Chi phí tài chính	25,542	63,238		43,042	31%		86,969	102,134
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	28,977	-6,338		-4,444			-7,310	-14,509
Chi phí bán hàng và QLDN	108,374	187,437		121,125	56%		264,119	271,429
Lợi nhuận thuần từ HĐ SXKD	122,739	156,265		142,881	104%		237,440	271,263
Lợi nhuận trước thuế	130,550	166,510		149,471	101%		258,710	283,659
Lợi nhuận sau thuế	112,400	125,564	175,000	109,913	108%	63%	194,032	212,745
Tỷ suất LN gộp	8.49%	8.38%		3.92%			4.5%	7.8%
Tỷ suất LNTT	5.49%	3.98%		2.18%			2.3%	4.0%
Tỷ suất LNST	4.72%	3.00%		1.61%			1.7%	3.0%
Vốn điều lệ	300,000	300,000	300,000				300,000	400,000
Thị giá (đồng)							85,500	64,125
Vốn hóa thị trường							2,565,000	2,400,000
EPS (đồng)	4,732	4,185					6,468	5,319
PE (lần)	18.1	20.4					13.2	11.3
Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần (VND)	30,949	23,102					29,787	24,948
PB (lần)	2.8	3.7					2.8	2.4

Nguồn - PNJ, HSC

Nhận định đầu tư: PNJ đã đạt kết quả kinh doanh đột biến trong 6 tháng đầu năm nhờ vào hoạt động xuất khẩu vàng trong quý 1. Doanh thu 6 tháng đã vượt kế hoạch đề ra cho cả năm trong khi lợi nhuận sau thuế hoàn thành 63% kế hoạch. Tuy nhiên tỷ suất lợi nhuận gộp giảm mạnh do mảng kinh doanh vàng miếng có tỷ suất lợi nhuận thấp trong khi lại chiếm tỷ trọng doanh thu cao. Chúng tôi dự báo doanh thu 6 tháng cuối năm sẽ giảm mạnh vì không còn hoạt động xuất khẩu vàng trong thời gian từ đây đến cuối năm, tuy nhiên PNJ vẫn vượt chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế 11% so với kế hoạch đề ra. Do đó, PE dự kiến của năm 2009 vào khoảng 13.2 lần. Lợi nhuận và tỷ suất lợi nhuận có thể được cải thiện trong năm 2010 nhờ tỷ trọng của mảng kinh doanh có tỷ suất lợi nhuận cao đóng góp nhiều hơn cho doanh thu tuy nhiên doanh thu năm 2010 được dự báo sẽ giảm. Theo định giá PB thì cổ phiếu PNJ không phải là rẻ với mức 2.8 lần. Tuy nhiên với vị thế là công ty bán lẻ hàng đầu, PNJ có thể là lựa chọn hợp lý cho đầu tư dài hạn.

PNJ là công ty có quy mô lớn nhất trong ngành. Hiện tại hệ thống phân phối của PNJ rộng khắp cả nước với 13 chi nhánh, 86 cửa hàng bán lẻ và hơn 3,000 đại lý. PNJ có kế hoạch phát triển hệ thống cửa hàng bán lẻ lên con số 100 cửa hàng vào cuối năm nay.

Vốn điều lệ hiện tại là 300 tỷ đồng, tương đương với số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 30 triệu đơn vị và với mức giá hiện tại là 85,500đ thì mức vốn hóa thị trường là 2,565 tỷ đồng (150.64 triệu USD). Chúng tôi dự kiến mức PE của năm 2009 là 13.2 lần và PB là 3.7 lần.

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm

Lũy kế 6 tháng, doanh thu tăng mạnh 211% so với cùng kỳ 2008 lên mức 6,843 tỷ đồng nhờ vào hoạt động xuất khẩu vàng trong 3 tháng đầu năm. Với việc ngân hàng Nhà nước cho phép xuất khẩu vàng trong quý 1, PNJ đã xuất khẩu được một số lượng vàng lớn tương đương doanh thu 3,450 tỷ đồng. Vì thế, doanh thu 6 tháng đầu năm đã vượt kế hoạch 22%. Nếu loại trừ doanh thu xuất khẩu vàng, thì doanh thu 6 tháng đầu năm tăng 54% so với cùng kỳ lên 3,393 tỷ đồng.

Chúng tôi ước tính cơ cấu doanh thu của 6 tháng đầu năm như sau: doanh thu vàng miếng xuất khẩu 51%, tiếp theo là vàng nữ trang chiếm 22%, vàng miếng bán trong nước chiếm 21%, nữ trang bạc với 1% và 5% doanh thu còn lại đến từ hai công ty con, trong đó 1 công ty kinh doanh và phân phối gas và một công ty chế biến thủy sản.

Mảng bạc nữ trang có tỷ suất lợi nhuận gộp cao nhất, 58%. Tiếp theo nữ trang vàng có tỷ suất lợi nhuận gộp là 14% và tỷ suất lợi nhuận gộp của vàng miếng xuất khẩu 2.5% và tỷ suất lợi nhuận gộp của vàng miếng bán trong nước rất khiêm tốn với mức 0.4%. Vì mảng kinh doanh vàng với tỷ suất lợi nhuận thấp nhưng đóng góp đến 72% cho doanh thu (cả vàng miếng bán trong nước và vàng xuất khẩu) nên tỷ suất lợi nhuận gộp của cả công ty giảm chỉ còn 3.9% trong 6 tháng đầu năm so với mức 8.4% của 6 tháng đầu năm 2008.

Kết quả kinh doanh tốt của 6 tháng đầu năm dựa vào việc xuất khẩu vàng miếng trong quý 1. Với doanh số xuất khẩu lên đến 3,450 tỷ đồng, PNJ đã thu được một tỷ suất chênh lệch giá lên đến 2.5% vì tại thời điểm xuất khẩu vàng, vàng trong nước thấp hơn vàng thế giới 2.5%. Theo ước tính, riêng việc xuất khẩu vàng đã đóng góp 85 tỷ đồng cho lợi nhuận gộp tương ứng tỷ lệ đóng góp lên đến 32%.

Doanh thu tài chính tăng mạnh 174% nhờ vào khoản cổ tức và lãi chứng khoán trong khi chi phí tài chính chỉ tăng 31% lên 43 tỷ đồng vì chi phí lãi vay vàng tăng. Nguyên vật liệu dùng chủ yếu của PNJ là vàng, bạc và các loại đá quý. Để giảm thiểu rủi ro về hàng tồn kho, PNJ chỉ nhập khẩu các kim loại và đá quý một phần khi nhận được đơn đặt hàng. Phần còn lại, PNJ đi vay vàng, nguồn vay chủ yếu là từ các ngân hàng thương mại trong nước.

Với việc mở rộng chuỗi cửa hàng bán lẻ, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng lên 121 tỷ đồng tương ứng mức tăng 56%. Lợi nhuận trước thuế đạt 149 tỷ đồng. Áp mức thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp 25%, lợi nhuận sau thuế đạt 110 tỷ đồng, tăng 108% so với cùng kỳ năm ngoái và đáp ứng 63% kế hoạch. Tuy nhiên tỷ suất lợi nhuận sau thuế giảm mạnh xuống mức 1.6% so với 2.5% của 6 tháng đầu năm 2008 và 3.0% của cả năm 2008.

Tại thời điểm cuối quý 2, PNJ đang có một khoản nợ vay 600 tỷ đồng trong đó 80% là khoản vay bằng vàng. Báo cáo tài chính của PNJ tương đối lành mạnh với tỷ lệ nợ trên tổng tài sản chỉ 0.44 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 1.07 lần, ổn định so với quý trước.

PNJ hiện đang nắm giữ một danh mục đầu tư cổ phiếu lên đến 437 tỷ đồng, trong đó cổ phiếu ngân hàng Đông Á chiếm đến 53% danh mục tính theo giá trị. Giá vốn mỗi cổ phiếu Đông Á là 10,460 đồng. Với mức giá thị trường hiện tại 26,000 đồng, PNJ hiện đang có một khoản lợi nhuận tiềm năng 345 tỷ đồng từ cổ phiếu ngân hàng Đông Á. Tuy nhiên chúng tôi nghĩ rằng, PNJ sẽ đầu tư dài hạn và không hiện thực hóa khoản lợi nhuận này trong năm nay.

Dự báo 6 tháng cuối năm

Nhìn chung, chúng tôi cho rằng doanh thu 6 tháng cuối năm sẽ không cao bằng doanh thu 6 tháng đầu năm trừ khi Việt Nam sẽ xuất khẩu vàng trong thời gian từ đây đến hết năm. Điều này khó xảy ra nhưng không hoàn toàn bị loại trừ nếu thâm hụt thương mại của Việt Nam quá lớn. Chúng tôi dự kiến doanh thu của 2 quý cuối năm sẽ đạt 4,395 tỷ đồng, tăng 122% so với cùng kỳ nhưng giảm 36% so với 6 tháng đầu năm. Vì thế doanh thu cả năm sẽ đạt 11,240 tỷ đồng, tăng 170% so với năm 2008.

Chúng tôi dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ được cải thiện trong 6 tháng cuối năm vì mảng kinh doanh vàng miếng vốn có tỷ suất lợi nhuận gộp thấp sẽ đóng góp cho doanh thu ít hơn so với 6 tháng đầu năm. Ngoài ra, 6 tháng cuối năm được xem là mùa cao điểm của tiêu thụ nữ trang vàng mảng kinh doanh đang có tỷ suất lợi nhuận gộp 14% vì trùng với mùa cưới. Vì những lý do trên, chúng tôi ước tính, tỷ suất lợi nhuận gộp của PNJ sẽ tăng lên 5.24% trong 6 tháng cuối năm so với 3.9% trong 6 tháng đầu năm. Lợi nhuận gộp vì thế sẽ đạt khoảng 240 tỷ đồng.

Chi phí tài chính và chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp của 6 tháng cuối năm sẽ tương tự như 6 tháng đầu năm. Chúng tôi ước tính chi phí tài chính sẽ vào khoảng 41 tỷ đồng trong khi chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp sẽ khoảng 141 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế ước tính sẽ đạt 84 tỷ đồng, tương đương cùng kỳ năm ngoái nhưng giảm 24% so với 6 tháng đầu năm nay.

Tính cho cả năm, doanh thu đạt 11,240 tỷ đồng, tăng 170% và lợi nhuận sau thuế đạt 194 tỷ đồng, tăng 54% so với năm 2008 và vượt kế hoạch 11%. PNJ sẽ phát hành cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 3:1 để tăng vốn điều lệ 300 tỷ đồng lên 400 tỷ đồng vào đầu quý 4. EPS pha loãng dự kiến đạt 5,970 đồng tương ứng với PE 13 lần.

Dự báo năm 2010

Chúng tôi nghĩ rằng năm 2010, tỷ suất lợi nhuận của PNJ sẽ tốt hơn năm 2009 trong khi doanh thu sẽ giảm khoảng 36% xuống còn 7,150 tỷ đồng. Chúng tôi dựa vào những giả thiết cơ bản như sau:

Nhu cầu mua sắm nữ trang đang tăng

Nền kinh tế thoát ra khỏi khủng hoảng sẽ tác động tốt đến tỷ suất lợi nhuận của PNJ (HSC dự báo tăng trưởng GDP năm 2010 của Việt Nam đạt 6.5%) do đó nhu cầu tiêu dùng nữ trang sẽ tăng trở lại đặc biệt là dòng sản phẩm nữ trang cao cấp. PNJ hiện đang phát triển nhãn hàng nữ trang cao cấp với nhãn hiệu CAO Fine với tỷ suất lợi nhuận gộp vào khoảng 34%. Hiện tại, CAO Fine chiếm chưa đến 1% tỷ trọng doanh thu. Chúng tôi kỳ vọng nhãn hàng này sẽ đóng góp 2% vào doanh thu trong năm 2010 tương ứng 143 tỷ đồng doanh thu đồng thời tạo ra lợi nhuận gộp khoảng 49 tỷ đồng.

Ngoài ra, nữ trang bạc được dự báo sẽ tăng trưởng 50% trong năm tới vì nữ trang bạc là dòng nữ trang phổ thông hướng đến giới trẻ và có chu kỳ sản phẩm dưới 1 năm. Vòng đời sản phẩm ngắn cùng với mức giá phù hợp cho một nước có đặc điểm dân số trẻ như Việt Nam, vì thế tỷ lệ tăng trưởng doanh thu vào khoảng 50% có thể đạt được. Tỷ suất lợi nhuận gộp của nữ trang bạc kỳ vọng vẫn ở mức cao 58%, tương ứng với mức đóng góp 103 tỷ đồng cho lợi nhuận gộp.

Kinh doanh vàng miếng dự kiến sẽ giảm 55% xuống còn 3,500 tỷ đồng do có thể việc xuất khẩu vàng sẽ không xảy ra trong năm 2010. Đây là nguyên nhân chính gây ra sự suy giảm 27% của doanh thu của cả công ty. Tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng vàng miếng dự kiến sẽ tiếp tục ở mức thấp 0.4% tương ứng con số 14 tỷ đồng cho lợi nhuận gộp.

Hoạt động tài chính

Với lãi suất vay vàng vào khoảng 5%, chúng tôi dự kiến chi phí tài chính của PNJ có thể lên đến 102 tỷ đồng. PNJ hiện đang có một khoảng lợi nhuận tiềm năng 345 tỷ đồng từ đầu tư cổ phiếu. Khoảng lợi nhuận này có thể tăng lên trong năm 2010 vì thị trường chứng khoán đang trên đà hồi phục. Tuy nhiên, chúng tôi nghĩ rằng, có thể PNJ sẽ tiếp tục giữ danh mục đầu tư và doanh thu tài chính đơn thuần được đóng góp từ cổ tức. Vì thế, doanh thu tài chính ước tính đạt 87 tỷ đồng.

Dựa vào những giả định trên, doanh thu sẽ vào khoảng 7,150 tỷ đồng, giảm 37% so với năm 2009 và tạo ra được khoản lợi nhuận sau thuế 213 tỷ đồng, tăng 10% so với năm 2009. EPS của năm 2010 ước tính đạt 5,319 đồng tương ứng với PE 11.3 lần.

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

PNJ: Ngày đăng ký cuối cùng tạm ứng cổ tức đợt 1/2009

Ngày giao dịch không hưởng quyền: 12/08/2009 (trường hợp bán thỏa thuận với khối lượng từ 100.000 cổ phiếu trở lên vào các ngày 12/08/2009 và 13/08/2009 thì người bán sẽ không được hưởng quyền)

Ngày đăng ký cuối cùng: 14/08/2009

Mục đích: Tạm ứng cổ tức đợt 1 năm 2009

Tỷ lệ thực hiện: 15%/mệnh giá (1.500 đồng/cổ phiếu)

Thời gian trả cổ tức: 03/09/2009

Thủ tục và địa điểm nhận cổ tức:

Cổ đông đã lưu ký: Nhận cổ tức tại Công ty Chứng khoán nơi mở tài khoản lưu ký.

Cổ đông chưa lưu ký: Nhận cổ tức tại Công ty cổ phần Vàng bạc đá quý Phú Nhuận và xuất trình CMND.

Chi nhánh Trung tâm Lưu ký Chứng khoán tại Tp. HCM sẽ tạm ngừng nhận lưu ký chứng khoán PNJ vào những ngày 13,14,17/08/2009

PNJ: Kết quả giao dịch cổ phiếu của người có liên quan đến cổ đông nội bộ

Tên người đăng ký giao dịch: Đặng Phước Cường

Mã chứng khoán giao dịch: PNJ

Tên của người có liên quan tại tổ chức niêm yết: Đặng Phước Dừa

Chức vụ của người có liên quan tại tổ chức niêm yết: Thành viên Hội đồng quản trị

Quan hệ của người thực hiện giao dịch với người có liên quan: con

Số lượng cổ phiếu của người có liên quan đang nắm giữ: 60.260 cp (chiếm tỷ lệ 0,2%)

Số lượng cổ phiếu của người đăng ký giao dịch trước khi giao dịch: 25.600 cp (chiếm tỷ lệ 0,085%)

Số lượng cổ phiếu đăng ký bán: 25.600 cp

Số lượng cổ phiếu đã bán: 25.600 cp

Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi giao dịch: 0 cp

Thời gian thực hiện giao dịch: ngày 12/06/2009

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

Đơn vị: triệu đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	1,788,790	43.51%	2,379,635	33.03%	4,178,849	75.61%
Chi phí bán hàng	1,618,937	42.37%	2,177,500	34.50%	3,828,809	75.84%
Lợi nhuận gộp	169,853	55.42%	202,136	19.01%	350,040	73.17%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	(56,234)	148.07%	28,977	-151.53%	(6,338)	-121.87%
Chi phí bán hàng & HĐKD	86,207	39.96%	86,207	0.00%	187,437	117.43%
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	27,413	9.53%	144,906	428.60%	156,265	7.84%
Lợi nhuận khác	6,759	35.70%	7,812	15.57%	10,245	31.15%
Lợi nhuận trước thuế	34,172	-22.26%	130,550	282.03%	166,510	27.54%
Lợi nhuận sau thuế	30,149	68.58%	115,013	281.48%	131,864	14.65%
LNST của cổ đông công ty mẹ	30,149	-100.00%	114,382	279.39%	125,564	9.78%

Nguồn - Công ty, HSC

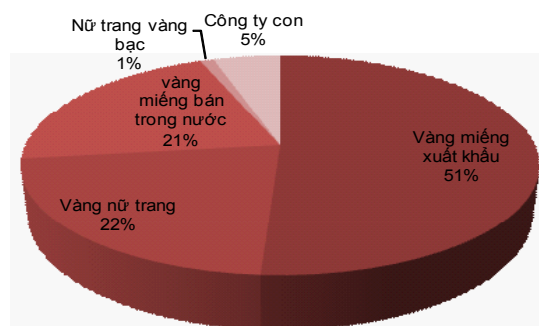
Ngành nghề kinh doanh

- Dịch vụ kiểm định kim cương và đá quý;
- Cho thuê nhà
- Sản xuất và kinh doanh trang sức thành phẩm bằng vàng bạc, đá quý

Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** Cơ cấu doanh thu của 6 tháng đầu năm như sau: doanh thu vàng miếng xuất khẩu 51%, tiếp theo là vàng nữ trang chiếm 22%, vàng miếng bán trong nước chiếm 21%, nữ trang bạc với 1% và 5% doanh thu còn lại đến từ hai công ty con, trong đó 1 công ty kinh doanh và phân phối gas và một công ty chế biến thủy sản.
- Thị trường:** Hệ thống bán lẻ rộng khắp cả nước với 15 chi nhánh và 86 cửa hàng. Có thị trường xuất khẩu ổn định là Đức, Mỹ, Đan Mạch,... Doanh thu xuất khẩu 9 tháng đầu năm 2008 chiếm 7.54% tổng doanh thu.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2009



Nguồn - Công ty, HSC

Vị thế công ty trong ngành

PNJ là công ty có quy mô lớn nhất trong ngành. Hiện tại hệ thống phân phối của PNJ rộng khắp cả nước với 13 chi nhánh, 86 cửa hàng bán lẻ và hơn 3,000 đại lý. PNJ có kế hoạch phát triển hệ thống cửa hàng bán lẻ lên con số 90 cửa hàng vào cuối năm nay.

Chiến lược phát triển

- Nâng cao số lượng và chất lượng lao động để đáp ứng nhu cầu mở rộng sản xuất kinh doanh
- Ưu tiên phát triển về công nghệ, đầu tư mạnh về dây chuyền sản xuất
- Đầu tư vào khâu thiết kế, nghiên cứu sản phẩm và phát triển các sản phẩm mới.

Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
<p>- Với kinh nghiệm và uy tín sản xuất kinh doanh trong ngành kim hoàn 20 năm nay, thương hiệu PNJ được nhiều người tiêu dùng biết đến và đánh giá là thương hiệu mạnh của Việt Nam. Hệ thống bán lẻ rộng khắp cả nước với 15 chi nhánh và 86 cửa hàng, PNJ được tạp chí Retail Asia bình chọn trong Top 500 Nhà bán lẻ hàng đầu Châu Á – Thái Bình Dương trong 4 năm liên tục từ năm 2004 đến năm 2007.</p>	<p>- Nguyên vật liệu trong hoạt động kinh doanh chính của Công ty là vàng, bạc, đá quý. Trong thời gian vừa qua, giá vàng biến động bất thường làm gia tăng chi phí sản xuất và giảm nhu cầu vàng từ các khách hàng.</p> <p>- PNJ đã mở rộng thêm hoạt động sang nhiều ngành nghề khác nhau thông qua hoạt động đầu tư tài chính dài hạn. Danh mục đầu tư tài chính hiện tại của PNJ có giá vốn 542 tỷ đồng, hơn một nửa vốn chủ sở hữu hiện tại của công ty. Chiến lược đa dạng hóa của PNJ tốn nhiều công sức và vốn đầu tư trong khi lợi nhuận lại không đem lại tương ứng.</p>
Cơ hội	Thách thức
<p>- Xu hướng tiêu dùng hàng thời trang ngày càng tăng cao. Người tiêu dùng đã quan tâm nhiều hơn đến chất lượng sản phẩm và những sản phẩm có thương hiệu.</p>	<p>- Với sự sụt giảm tốc độ tăng trưởng GDP, triển vọng tiêu thụ sản phẩm của PNJ sẽ bị ảnh hưởng vì đồ trang sức không phải là nhu cầu thiết yếu trong hoàn cảnh người dân thắt chặt chi tiêu.</p>

Thông tin liên hệ

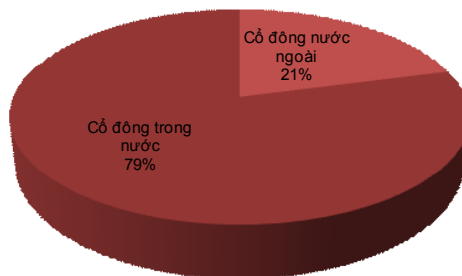
Tên đầy đủ:	Công ty Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận
Tên tiếng Anh:	Phu Nuan Jewelry Joint Stock Company
Tên viết tắt:	PNJ
Biểu tượng:	
Trụ sở chính:	170E Phan Đăng Lưu, P.3, Quận Phú Nhuận, TP.HCM
Telephone:	(84-08) 3 9951703
Fax:	(84-08) 3 9951702
Web site:	www.pnj.com.vn
Vốn điều lệ ngày 30/06/2008:	300,000,000,000 đồng

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 14/08/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
Cổ đông trong nước	23,733,000	79.11%
Nước ngoài	6,267,000	20.89%

Nguồn - Công ty



Nguồn - Công ty

Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Cao Thị Ngọc Dung - Chủ tịch HĐQT	Cử nhân kinh tế
	Nguyễn Vũ Phan - Phó chủ tịch HĐQT	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Thị Cúc - Ủy viên HĐQT	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Thị Ngọc - Ủy viên HĐQT	Cử nhân tài chính - ngân hàng
	Đặng Phước Dừa - Ủy viên HĐQT	Cử nhân
Ban Kiểm soát	Trương Nguyễn Thiên Kim - Trưởng BKS	Thạc sĩ tài chính, Lưu thông tiền tệ và tín dụng. Cử nhân Tài chính-ngân hàng
	Võ Như Tổ - Thành viên BKS	Cử nhân kinh tế - tài chính
	Trần Văn Dân - Thành viên BKS	Cử nhân kế toán - tài chính
Ban Giám đốc	Cao Thị Ngọc Dung - Tổng GD	Cử nhân kinh tế
	Nguyễn Vũ Phan - Phó TGD	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Thị Cúc - Phó TGD	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Tuấn Quỳnh - Phó TGD	Kỹ sư Hóa
	Lê Hữu Hạnh - Phó TGD	Tiến sĩ quản trị kinh doanh

Các chỉ số tài chính

Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/06	31/12/07	31/12/08
Tài sản ngắn hạn	364,424	901,137	786,287
Tiền & tương đương tiền	23,160	180,477	617,517
Đầu tư ngắn hạn	-	16,862	23,032
Các khoản phải thu	11,720	186,222	55,318
Hàng tồn kho	323,063	504,271	68,297
Tài sản ngắn hạn	6,481	13,306	22,122
Tài sản dài hạn	280,299	511,991	1,049,644
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	38,160	51,322	311,766
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	74,375	329,655	426,682
Tài sản dài hạn khác	84,013	131,014	156,768
Lợi thế thương mại	83,751	-	154,428
Tổng tài sản	644,723	1,413,128	1,835,931
Nợ phải trả	441,720	449,014	718,813
Nợ ngắn hạn	436,677	380,825	642,102
Nợ dài hạn	5,043	68,188	76,711
Vốn CSH	126,553	948,707	893,599
Vốn CSH	118,435	928,747	893,599
Nguồn vốn khách & quỹ	8,119	19,960	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	29,963	50,760
Tổng nguồn vốn	568,273	1,427,684	1,663,172

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(27,820)	(67,988)	324,148
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(16,702)	(302,343)	(392,817)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	59,612	688,920	28,748
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	15,089	318,590	(39,921)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	8,068	334,843	653,883
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	3	9	278
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	23,160	653,442	614,240

Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	43.51%	33.03%	75.61%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	-22.26%	282.03%	27.54%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-31.42%	281.48%	14.65%

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	4,500,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	40%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	185,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	23.0%

Bảng 7 - Định giá

Ngày 14/08/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành			30,000,000
Giá thị trường			85,500
Giá trị vốn hóa thị trường			2,565,000
	2006	2007	2008
SLCP LH cuối năm	10,000,000	30,000,000	30,000,000
SLCP LH bình quân	5,882,192	24,169,863	30,000,000
EPS	5,125	4,732	4,185
P/E	16.68	18.07	20.43
EV/ EBITDA	52.69	23.05	10.17
Giá trị sổ sách 1 cp	11,821	30,949	23,102
P/B	7.23	2.76	3.70
Doanh thu/1 cp	304,103	98,455	139,295
Giá/ Doanh thu	0.28	0.87	0.61
Cổ tức 1 cp	2,000	na	3,000
Cổ tức/ Giá	2.34%	na	3.51%
Cổ tức/ LNST	39%	na	72%

Bảng 8- Hiệu quả hoạt động

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	264.53	45.67	64.79
Vòng quay hàng tồn kho	5.91	5.26	13.37
Vòng quay các khoản phải trả	34.60	36.22	37.84
Vòng quay tổng tài sản	3.73	2.41	2.70

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	0.83	2.37	1.22
Hệ số thanh toán nhanh	0.09	1.04	1.12
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.05	0.52	1.00

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	9.50%	8.49%	8.38%
Lợi nhuận biên trước thuế	1.91%	5.49%	3.98%
Lợi nhuận biên sau thuế	1.69%	4.81%	3.00%
ROA	6.29%	11.57%	8.10%
ROE	27.67%	21.66%	13.57%

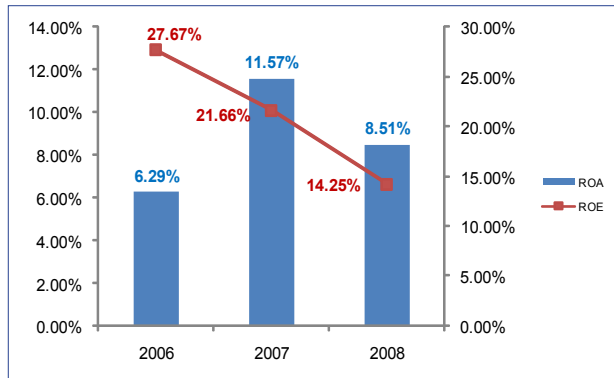
Bảng 11- Phân tích Dupont

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	1.69%	4.81%	3.00%
Vòng quay tổng tài sản	3.73	2.41	2.70
Tổng tài sản/vốn CSH	4.40	1.87	1.67
ROE	27.67%	21.66%	13.57%

Bảng 12- Cơ cấu vốn

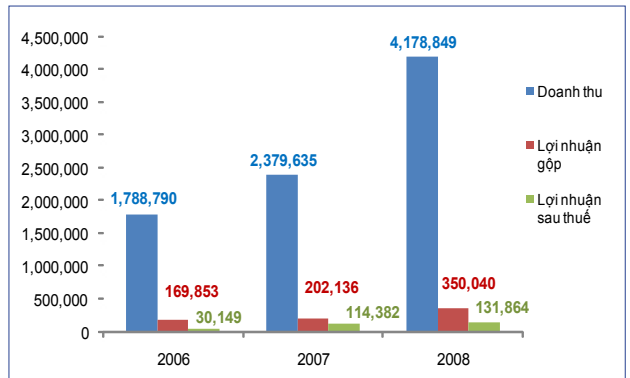
	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	3.70	0.48	0.79
Nợ/Tổng tài sản	0.79	0.32	0.43

Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Biểu đồ 3 - Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 13 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08	30/06/09	30/06/09
Tài sản ngắn hạn	na	na	829,995	786,260	1,007,191	972,665
Tiền & tương đương tiền	na	na	46,951	78,946	736,806	705,374
Đầu tư ngắn hạn	na	na	15,536	24,131	26,277	26,277
Các khoản phải thu	na	na	87,666	56,223	136,335	140,477
Hàng tồn kho	na	na	656,528	606,566	83,042	67,771
Tài sản ngắn hạn	na	na	23,313	20,394	24,731	32,766
Tài sản dài hạn	na	na	846,762	896,219	899,209	923,464
Các khoản phải thu dài hạn	na	na	-	-	-	-
Tài sản cố định	na	na	287,873	304,015	309,845	312,926
Bất động sản đầu tư	na	na	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	na	na	394,687	428,682	439,760	457,510
Tài sản dài hạn khác	na	na	162,301	161,893	148,247	151,943
Lợi thế thương mại	na	na	1,900	1,629	1,357	1,086
Tổng tài sản	na	na	1,676,756	1,682,479	1,906,400	1,896,128
Nợ phải trả	na	na	687,638	715,907	874,405	842,628
Nợ ngắn hạn	na	na	604,178	638,699	799,322	764,831
Nợ dài hạn	na	na	83,460	77,208	75,083	77,797
Vốn CSH	na	na	937,401	913,934	979,029	1,000,058
Vốn CSH	na	na	935,418	894,413	966,493	989,617
Nguồn vốn khách & quỹ	na	na	1,983	19,521	12,536	10,441
Lợi ích của cổ đông thiểu số	na	na	51,717	50,639	52,966	53,442
Tổng nguồn vốn	na	na	1,676,756	1,680,479	1,906,400	1,896,128

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008	Q1 2009	Q1 2009
Doanh thu	na	na	1,140,936	835,657	1,074,603	6,843,690
Chi phí bán hàng	na	na	1,062,426	729,710	979,460	6,575,241
Lợi nhuận gộp	na	na	78,511	105,947	95,143	268,449
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	na	na	23,734	(3,524)	(747)	(4,444)
Chi phí bán hàng & HĐKD	na	na	53,715	55,190	38,796	121,125
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	na	na	48,529	47,232	55,601	142,881
Lợi nhuận khác	na	na	3,042	2,897	2,169	6,590
Lợi nhuận trước thuế	na	na	51,571	50,139	57,770	149,471
Lợi nhuận sau thuế	na	na	39,981	43,951	42,271	115,485
LNST của cổ đông công ty mẹ	na	na	37,478	41,757	41,384	109,913

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Thành Phố Hồ Chí Minh

Lầu 1,2,3, Tòa nhà Capital Place

6 Thái Văn Lung, Q. 1, TPHCM

Tel: (84 8) 3 823 3299

Fax: (84 8) 3 823 3301

www.hsc.com.vn