

20/05/2020

Chuyên viên phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ  
Đào Phúc Phương Dung  
dungdpp@kbsec.com.vn

# Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ)

## Lợi nhuận tháng 4 lỗ do đóng cửa cửa hàng

### LNST tháng 4/2020 báo cáo lỗ ròng 89 tỷ đồng do đóng cửa nhiều cửa hàng

— Lợi nhuận tháng 4/2020 lỗ ròng 89 tỷ đồng so với mức dương 53 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái. Doanh thu thuần cũng chứng kiến mức giảm 47% YoY xuống còn 501 tỷ đồng. Tính lũy kế 4 tháng đầu năm, doanh thu giảm 4% YoY xuống còn 5,502 tỷ đồng và lợi nhuận ròng đạt 320 tỷ đồng (-34% YoY). Kể từ đầu tháng 4, PNJ đã tạm thời đóng cửa hầu hết các cửa hàng theo yêu cầu giãn cách xã hội của Chính phủ và dần dần mở cửa trở lại kể từ nửa cuối tháng 4. Theo PNJ, tình hình kinh doanh nửa cuối tháng 4 đã có tín hiệu tích cực về sự phục hồi của thị trường và gia tăng thị phần của PNJ.

### Doanh số vàng miếng giúp bù đắp sự giảm mạnh của doanh thu

— Việc đóng cửa hàng bị ảnh hưởng nặng nề trong tháng 4, với doanh số kênh lẻ hàng tháng giảm 62% YoY và bán buôn giảm 60% YoY nhưng doanh số vàng miếng tăng mạnh 42% YoY đã giúp bù đắp sự sụt giảm. Biên lợi nhuận gộp trong tháng 4 giảm mạnh xuống còn 8.2% so với 24.6% trong tháng 4 năm 2019 do: 1) đóng cửa các cửa hàng bán lẻ và tăng tỷ trọng đóng góp của vàng miếng (38% so với 14% của tháng 4/2019); 2) tăng tỷ lệ trang sức có hàm lượng vàng cao (nhưng biên lợi nhuận thấp) thay vì nhóm trang sức thời trang; và 3) chi phí xử lý, làm mới sản phẩm dẫn đến tăng giá vốn hàng bán. Biên lợi nhuận gộp cho 4 tháng đã giảm xuống 19.8% từ 22.4% so với một năm trước. PNJ đã thành công trong việc cắt giảm 25% YoY trong tổng chi phí hoạt động như là một biện pháp đối phó với việc đóng cửa cửa hàng.

### PNJ tiếp tục mở thêm cửa hàng đồng hồ shop-in-shop

— PNJ đã mở thêm 6 cửa hàng đồng hồ vào tháng 4 ngoài 2 cửa hàng *PNJ Gold*. Công ty cũng đóng cửa 3 cửa hàng (2 cửa hàng *PNJ Gold* và 1 cửa hàng *PNJ Silver*) trong thời gian này. Trong bốn tháng đầu năm, PNJ đã mở 8 cửa hàng đồng hồ và 8 cửa hàng trang sức, đồng thời đóng cửa 5 cửa hàng trang sức. Tổng số cửa hàng vào cuối tháng 4 là 349 cửa hàng, bao gồm 292 *PNJ Gold*, 53 *PNJ Silver*, 4 *CAO Fine Jewelry* và 33 cửa hàng đồng hồ shop-in-shop.

## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

---

**Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình**  
binhnx@kbsec.com.vn

### **Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường**

**Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh**  
anhtd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh**  
trinhhtt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng**  
tungla@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu**  
hieudd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng**  
tungna@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga**  
ngaphb@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công**  
congl@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền**  
huyenntt@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim**  
harrison.kim@kbf.com

**Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung**  
dungdpp@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh**  
danhnt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh**  
vinhn@kbsec.com.vn

### **Bộ phận Marketing Research**

**Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin**  
shin.sy@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, 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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://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:	Nắm giữ:	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 và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và 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 và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.