

21/04/2020

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

# Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)

## Đóng cửa nhiều cửa hàng gây áp lực lên KQKD Q1/2020

**LNST quý 1/2020 giảm 4% do đóng cửa nhiều cửa hàng nhưng vẫn duy trì tăng trưởng 5% doanh thu**

— LNST Q1/2020 LNST giảm 4% YoY còn 408 tỷ đồng nhưng vẫn hoàn thành 30% kế hoạch lợi nhuận 2020. Mặc dù đóng cửa nhiều cửa hàng, doanh thu Q1/2020 vẫn tăng 5% YoY lên 5,001 tỷ đồng, hoàn thành 26% kế hoạch doanh thu của năm. Việc đóng cửa các cửa hàng ảnh hưởng nặng nề đến KQKD tháng 3, trong đó doanh thu bán lẻ giảm 10% YoY, bán sỉ giảm 6% YoY, bù lại doanh thu vàng miếng tăng mạnh 75% YoY (tăng 15% YoY trong Q1). Ảnh hưởng nặng nề nhất có thể là từ tuần cuối cùng của tháng 3 khi PNJ đóng cửa 85% số cửa hàng, trong đó có tất cả các cửa hàng tại TP HCM và Hà Nội (đóng góp 55% tổng doanh thu). Điều này ảnh hưởng rất lớn lên lợi nhuận, khi 90% lợi nhuận gộp của công ty đến từ mảng bán lẻ trang sức. Trong Q1/2020, biên LNG giảm còn 20.9% so với 21.9% cùng kỳ năm ngoái và biên LNR giảm 80 điểm cơ bản còn 8.2%.

**PNJ đã sẵn sàng các kế hoạch ứng phó dịch Covid-19**

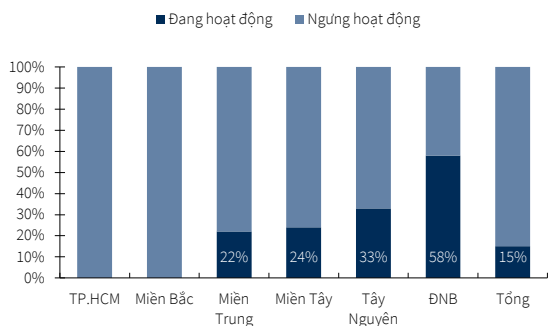
— PNJ đã chuẩn bị và triển khai các giải pháp ứng phó dịch Covid-19, bao gồm: (1) cắt giảm chi phí lương, BĐH tự nguyện giảm 50% thu nhập, các cấp quản lý và nhân viên tự nguyện nghỉ không lương 2 ngày/tuần; 2) thương lượng lại giá thuê; 3) cơ cấu hàng tồn kho để tập trung vào vàng miếng và trang sức có hàm lượng vàng cao; 4) cơ cấu lại kỳ hạn vay và lãi vay ngân hàng; 5) đẩy mạnh hoạt động bán hàng online, livestream, bán hàng giao tận nhà; 6) tập trung nghiên cứu và phát triển các dòng sản phẩm mới để giảm tỉ trọng hàng hóa phải nhập khẩu.

**PNJ sẽ thông báo lại kế hoạch kinh doanh của năm 2020 vào ĐHCĐ sắp tới**

— Công ty đang cân nhắc lại kế hoạch KQKD mới cũng như kế hoạch trả ESOP và sẽ công bố trong ĐHCĐ. Công ty cho biết sẽ cố gắng duy trì cổ tức tiền mặt là 1,800đ/cp. PNJ ban đầu đặt kế hoạch tăng trưởng 12% doanh thu và 13% lợi nhuận sau thuế, với 31 cửa hàng mở mới trong năm 2020.

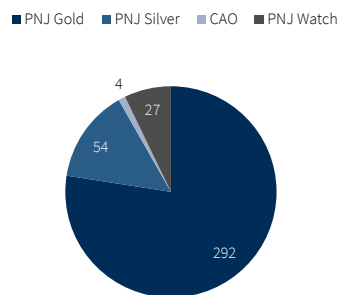


**Biểu đồ 1. Tỷ lệ cửa hàng ngưng hoạt động đến ngày 01/04/2020**



Nguồn: PNJ

**Biểu đồ 2. Số lượng cửa hàng tại thời điểm cuối T3/2020**



Nguồn: PNJ

## 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**

anhdt@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.