

Nguồn cung nguyên liệu cải thiện đẩy lợi nhuận tăng mạnh – [Vượt dự phóng]

- Doanh thu 1Q26 của PNJ tăng mạnh 79% svck lên 17 nghìn tỷ đồng, được thúc đẩy bởi cả mảng trang sức và vàng miếng.
- PNJ ghi nhận lợi nhuận cao kỷ lục 1,5 nghìn tỷ đồng trong 1Q26, tăng vọt 116% svck, chủ yếu nhờ mảng trang sức tăng trưởng mạnh.
- Kết quả 1Q26 hoàn thành 47% dự báo cả năm của chúng tôi và 43% kế hoạch công ty.
- Chúng tôi có thể cập nhật giá mục tiêu sau khi phân tích thêm.

Doanh thu tăng mạnh nhờ doanh số vàng miếng phục hồi ấn tượng

Trong 1Q26, PNJ ghi nhận doanh thu đạt 17,2 nghìn tỷ đồng, tăng 79% svck, chủ yếu nhờ doanh thu vàng miếng tăng vọt 322% lên 7,4 nghìn tỷ đồng. Động lực đến từ nhu cầu cao trong bối cảnh giá vàng tăng mạnh, cùng với nguồn cung nguyên liệu cải thiện nhờ chính sách mua lại mới và xu hướng bán lẻ hiện đại hóa trong bối cảnh siết chặt tuân thủ thuế hộ kinh doanh.

Trong khi đó, doanh thu bán lẻ cũng tăng mạnh 23% svck lên 8,2 nghìn tỷ đồng, nhờ nhu cầu cao trong dịp Tết và mùa cưới.

Kết quả 1Q26 hoàn thành 40% dự báo cả năm của chúng tôi và 35% kế hoạch công ty.

Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ do biến động cơ cấu ngành hàng

Trong 1Q26, PNJ mở 2 cửa hàng mới và đóng 3 cửa hàng kém hiệu quả. Tổng số cửa hàng gần như không đổi, trong khi doanh thu trung bình cửa hàng tăng mạnh 23% svck lên 6,4 tỷ đồng/cửa hàng/tháng, phản ánh tăng trưởng doanh thu tốt và hiệu quả tái cơ cấu mạng lưới cửa hàng.

Lợi nhuận gộp 1Q26 tăng 68% svck lên 3,4 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp giảm 1,3 điểm % svck xuống 20%, do tỷ trọng vàng miếng (biên thấp hơn trang sức) tăng trở lại.

Lợi nhuận ròng tăng gấp đôi nhờ doanh thu vượt trội và kiểm soát chi phí

Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý/doanh thu giảm 3 điểm % xuống 7,8% trong 1Q26, phản ánh hiệu quả từ tăng trưởng doanh thu trung bình cửa hàng và tối ưu vận hành. Trong khi đó, thu nhập tài chính tăng 38% svck, chủ yếu nhờ lãi tiền gửi tăng (43 tỷ đồng, +67% svck), bù đắp tác động từ chi phí lãi vay tăng mạnh (51 tỷ đồng, +79%).

Tổng thể, lợi nhuận sau thuế 1Q26 của PNJ tăng 116% svck lên 1,5 nghìn tỷ đồng. Kết quả này hoàn thành 47% dự báo của chúng tôi và 43% kế hoạch công ty. Biên lợi nhuận ròng tăng 1.6 điểm % svck lên 8,5% nhờ tăng trưởng doanh thu mạnh và tối ưu chi phí.

Tỷ đồng	Q1/25	Q1/26	% svck	Hoàn thành dự phóng
Doanh thu	9.759	17.245	76,7%	40,3%
Bán lẻ trang sức	6.734	8.278	22,9%	29,7%
Vàng 24K	1.757	7.415	322,0%	77,6%
Bán sỉ	1.171	1.552	32,5%	31,0%
B2B	97	172	77,3%	45,1%
Lợi nhuận gộp	2.048	3.441	68,0%	41,7%
CP BH & QLDN	938	1.059	12,9%	-24,3%
LNST	678	1.467	116,4%	47,2%
Biên LNG	21,0%	20,0%	-1,0 đ%	
Biên LNR	6,9%	8,5%	1,6 đ%	

Nguồn: PNJ, VNDIRECT Research

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch % giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng và Hàng không

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>