

# Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ)

## Lợi nhuận tháng 11 giảm hai chữ số

### LNST tháng 11/2020 giảm 12% YoY do gia tăng chi phí hoạt động

— LNST tháng 11 đạt 120 tỷ đồng (-11.7% YoY) dù doanh thu tăng 8.1% YoY lên 1,812 tỷ đồng do chi phí hoạt động tăng mạnh 34.2% YoY. Lợi nhuận lũy kế giảm còn 399 tỷ đồng (-12.4% YoY) nhưng doanh thu tăng 1.5% YoY lên 15,305 tỷ đồng. PNJ đang vượt trội so với các đối thủ trong ngành khi doanh thu kênh bán lẻ tháng 11 tăng 21.7% YoY và doanh thu vàng miếng tăng 16.3% YoY trong khi doanh thu bán sỉ giảm 18.6% YoY. Biên lợi nhuận gộp của công ty trong tháng 11 giữ vững ở mức 20.4% so với một năm trước. Lũy kế 11 tháng đầu năm, PNJ đã hoàn thành 112.7% kế hoạch lợi nhuận và 105.7% kế hoạch doanh thu cả năm, so với mức 88.8% kỳ vọng thị trường về lợi nhuận và 90.1% về doanh thu. Dự kiến công ty nhiều khả năng sẽ đạt mức kỳ vọng thị trường do quý 4 là cao điểm hoạt động kinh doanh của PNJ với mùa Giáng sinh và mùa cưới bị trì hoãn do đại dịch đẩy hoạt động kinh doanh tăng cao từ giờ đến Tết.

### Ban lãnh đạo chuẩn bị cho sự phục hồi năm 2021E dù việc mở mới cửa hàng chậm lại

— PNJ đang vượt xa các công ty cùng ngành và sử dụng vị thế dẫn đầu để chuẩn bị cho sự phục hồi năm 2021E dù nhu cầu trên thị trường trang sức nói chung vẫn chưa hồi phục hoàn toàn, thể hiện ở sự suy giảm doanh số bán sỉ và tốc độ mở cửa hàng mới chậm lại. Chi phí hoạt động trong tháng 11 tăng mạnh phần lớn đến từ việc tuyển nhân viên mới để thúc đẩy hoạt động bán hàng năm 2021E cũng như việc đẩy mạnh marketing cho các sản phẩm *Style by PNJ* bằng việc tài trợ cho các buổi biểu diễn ca nhạc. Ngoài ra, tháng 11 cũng có ghi nhận một số chi phí bị trì hoãn từ tháng 10. Trong tháng 11, PNJ chỉ mở mới 1 cửa hàng PNJ Gold. Trong 11 tháng đầu năm, PNJ đã mở mới 27 cửa hàng. Tổng số cửa hàng vào cuối tháng 11 là 342 cửa hàng, bao gồm 305 PNJ Gold, 30 PNJ Silver, 4 CAO Fine Jewelry, 3 PNJ Art và 66 cửa hàng đồng hồ shop-in-shop.

## KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

---

**Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình**

binhnx@kbsec.com.vn

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

**Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh**

anhhd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Vĩ mô – Thái Thị Việt Trinh**

trinhhtt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng**

tungla@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp – Trần Thị Phương Anh**

anhhttp@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 – Nguyễn Ngọc Hiếu**

hieunn@kbsec.com.vn

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

**Giám đốc Phân tích Khách hàng Quốc tế (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim**

harrison.kim@kbfsg.com

**Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung**

dungdpp@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Thủy sản – Nguyễn Thanh Danh**

danhnt@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.