

07/07/2026

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	511.72
Free float (%)	90%
Vốn hóa (tỷ VND)	27,940.02
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	1,139,833
Sở hữu nước ngoài (%)	48.22%
Ngày niêm yết đầu tiên	23/03/2009

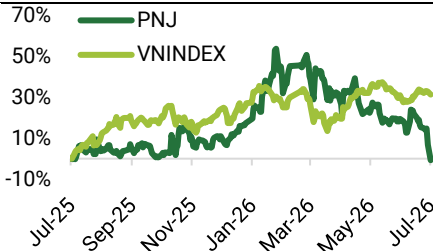
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

CTCP QLQĐT Dragon Capital	6.0%
T.Rowe Price Associates, Inc	5.9%
Sprucegrove Investment Mgt Ltd	4.8%
Khác	83.3%

KHÍ CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	6,834
BVPS (VND)	28,128
Nợ/VCSH (%)	20.1%
ROA (%)	19.5%
ROE (%)	28.0%
P/E	7.9
P/B	1.9
Tỷ suất cổ tức (%)	2.9%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (HSX: PNJ) được thành lập vào ngày 28/04/1988, chuyên sản xuất, kinh doanh trang sức bằng vàng, bạc, đá quý. PNJ có mạng lưới 431 cửa hàng trải rộng 31/34 tỉnh thành phố. Ngoài ra, sản phẩm của PNJ đã được xuất khẩu tới 13 quốc gia và vùng lãnh thổ.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Dương Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

CẬP NHẬT BUỔI GẶP GỠ NHÀ ĐẦU TƯ

- PNJ cập nhật sự cố P-Lab tại buổi gặp gỡ NĐT ngày 06/07/2026, khẳng định đây là vụ việc pháp lý liên quan đến cá nhân; 28,000 viên kim cương được đề cập không đi vào hệ thống hàng hóa của PNJ và nguồn kim cương của công ty được nhập khẩu chính ngạch.
- Chúng tôi cho rằng thị trường vẫn cần thêm thời gian để đánh giá tác động của sự cố P-Lab đến uy tín thương hiệu, niềm tin khách hàng và hoạt động kinh doanh cốt lõi của PNJ. Chúng tôi cũng chưa loại trừ khả năng điều chỉnh lại dự phóng và khuyến nghị dành cho PNJ trong các kỳ cập nhật tiếp theo, tùy thuộc vào kết quả điều tra chính thức từ cơ quan chức năng và tác động thực tế đến KQKD của PNJ sắp đến.
- Giá cổ phiếu PNJ đã giảm 36% kể từ cuối tháng 1/2026 đến nay và hiện đang giao dịch tại P/E 2026F là 8.3x, thấp hơn đáng kể so với P/E bình quân 3 năm là 14.3x. Khuyến nghị gần nhất của chúng tôi là GIẢM TỶ TRỌNG, được cập nhật tại Báo cáo chiến lược 1H2026 phát hành ngày 29/01/2026.

1. Diễn biến sự việc và các biện pháp ứng phó, quản trị rủi ro:

Ngày 06/07/2026, Ban lãnh đạo PNJ tổ chức buổi gặp gỡ trực tuyến với NĐT nhằm cập nhật thông tin liên quan đến vụ việc của ông Đặng Ngọc Thảo – nguyên Giám đốc P-Lab, công ty con của PNJ. Theo thông tin báo chí, ông Thảo bị khởi tố để điều tra trong vụ án buôn lậu kim cương xuyên quốc gia liên quan hơn 28,000 viên kim cương nhập lậu vào Việt Nam. Một số thông tin đáng chú ý bao gồm:

+ PNJ cho biết đây là vụ việc pháp lý liên quan đến cá nhân và đang được cơ quan chức năng xử lý. Công ty khẳng định 28,000 viên kim cương được đề cập không đi vào hệ thống hàng hóa của PNJ; nguồn kim cương của công ty được nhập khẩu chính ngạch từ Thái Lan và Hồng Kông, không thu mua kim cương trên thị trường nội địa.

+ Bản chất hoạt động của P-Lab: PNJ cho biết P-Lab là đơn vị kiểm định độc lập, không có chức năng kinh doanh kim cương. Các báo cáo do P-Lab cung cấp chỉ ghi nhận thông số kỹ thuật tại thời điểm kiểm tra, không xác nhận nguồn gốc và không đưa ra ý kiến định giá sản phẩm.

+ Biện pháp ứng phó và quản trị rủi ro: PNJ ưu tiên xử lý quyền lợi khách hàng trực tiếp tại cửa hàng, bao gồm tiếp nhận nhu cầu bán lại kim cương, kiểm định sản phẩm và duy trì chính sách hậu mãi bình thường. Đồng thời, HĐQT đã chỉ đạo rà soát toàn diện quy trình vận hành và kiểm soát nội bộ tại P-Lab.

+ Phản ứng khách hàng: Sau sự cố ngày 02/07, lượng khách đến bán lại kim cương tăng trong ngày đầu tiên, nhưng đã giảm dần trong các ngày sau đó. Ban lãnh đạo cho biết hoạt động tại cửa hàng gần như trở lại trạng thái bình thường tính đến ngày 06/07.

+ Lượng kim cương mua lại từ khách hàng có tăng trong ngắn hạn, nhưng công ty đánh giá vẫn trong tầm kiểm soát và dự kiến sẽ đưa phần tồn kho tăng thêm vào kế hoạch kinh doanh cho mùa cao điểm 2H2026.

+ Động thái hỗ trợ giá cổ phiếu: PNJ cho biết phương án mua cổ phiếu quỹ sẽ được HĐQT cân nhắc tùy theo điều kiện thị trường và quy định pháp lý; đồng thời một số thành viên nội bộ/gia đình Chủ tịch Cao Thị Ngọc Dung

cũng đang cân nhắc mua cổ phiếu PNJ, đảm bảo tuân thủ quy định công bố thông tin trước khi thực hiện.

2. Kết quả kinh doanh sơ bộ 1H2026:

PNJ cho biết Doanh thu và LNST 1H2026 tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng 2 chữ số, trong đó, doanh thu mảng trang sức bán lẻ duy trì tăng trưởng dương. Ban lãnh đạo hiện giữ nguyên kế hoạch kinh doanh năm 2026 đã được ĐHĐCĐ thông qua, kỳ vọng 2H2026 tiếp tục là giai đoạn cao điểm nhờ mùa cưới, mùa lễ và nhu cầu mua sắm cuối năm.

3. Đánh giá:

Mặc dù Ban lãnh đạo khẳng định vụ việc chỉ liên quan đến cá nhân và chưa ghi nhận bằng chứng cho thấy kim cương nhập lậu đi vào hệ thống hàng hóa của PNJ, chúng tôi cho rằng thị trường vẫn cần thêm thời gian để đánh giá đầy đủ các tác động tiềm ẩn.

+ Thứ nhất, những thông tin hiện tại vẫn chưa đủ để thị trường đánh giá đầy đủ tác động của vụ việc đến hoạt động kinh doanh và uy tín thương hiệu của PNJ. Do đó, chúng tôi cho rằng tâm lý thận trọng của nhà đầu tư nhiều khả năng sẽ còn duy trì cho đến khi có thêm các thông tin chính thức từ cơ quan chức năng.

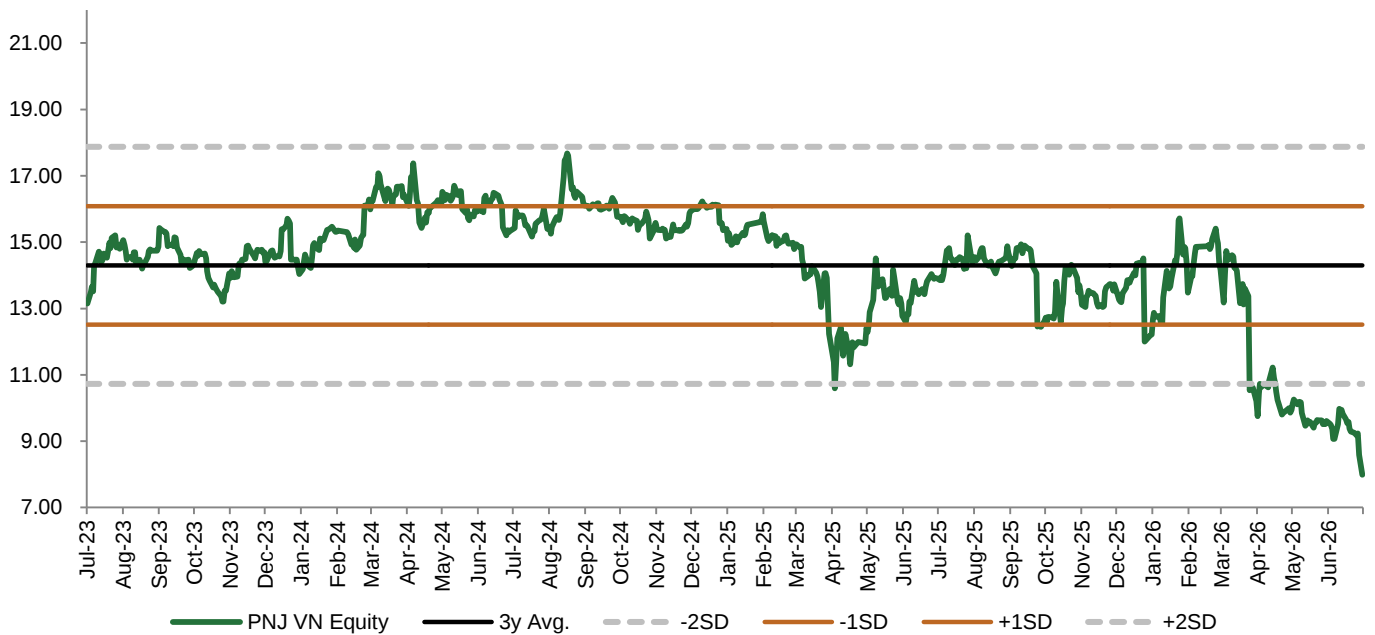
+ Thứ hai, chúng tôi cho rằng thị trường cần điều chỉnh lại kỳ vọng đối với câu chuyện tăng trưởng của PNJ. Sau giai đoạn cơ quan quản lý tăng cường thanh tra thị trường vàng và trang sức, kỳ vọng phổ biến là PNJ sẽ tiếp tục gia tăng thị phần nhờ lợi thế về thương hiệu, tính minh bạch và hệ thống quản trị. Tuy nhiên, sự cố lần này phần nào làm suy giảm lợi thế đó, khiến câu chuyện mở rộng thị phần và khả năng duy trì mức định giá premium của PNJ cần được nhìn nhận thận trọng hơn.

+ Bên cạnh đó, tác động đến kết quả kinh doanh vẫn cần thêm thời gian để đánh giá, do sự cố có thể ảnh hưởng đến nhu cầu mua sắm, nhu cầu bán lại sản phẩm, tốc độ tiêu thụ hàng tồn kho cũng như biên lợi nhuận trong các quý tới. Đặc biệt, chúng tôi cho rằng rủi ro danh tiếng có thể ảnh hưởng đến chiến lược mở rộng thị trường miền Bắc – khu vực mà yếu tố uy tín thương hiệu đóng vai trò quan trọng trong quyết định mua hàng.

4. Định giá và khuyến nghị:

Cho năm 2026F, chúng tôi ước tính Doanh thu và LNST của PNJ lần lượt đạt 45,912 tỷ đồng (+31.3% YoY) và 3,496 tỷ đồng (+23.6% YoY). Chúng tôi chưa loại trừ khả năng điều chỉnh lại dự phóng và khuyến nghị dành cho PNJ trong các kỳ cập nhật tiếp theo, tùy thuộc vào kết quả điều tra chính thức từ cơ quan chức năng và tác động thực tế đến KQKD của PNJ sắp đến. Giá cổ phiếu PNJ đã giảm 36% kể từ cuối tháng 1/2026 đến nay và hiện đang giao dịch tại P/E 2026F là 8.3x, thấp hơn đáng kể so với P/E bình quân 3 năm là 14.3x. Khuyến nghị gần nhất của chúng tôi là GIẢM TỶ TRỌNG, được cập nhật tại Báo cáo chiến lược 1H2026 phát hành ngày 29/01/2026.

Hình 1: Diễn biến P/E của PNJ giai đoạn 2023 - 2026



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Doanh thu thuần	33,876	33,137	37,823	34,976	45,912
Giá vốn hàng bán	(27,949)	(27,078)	(31,149)	(27,292)	(36,910)
Lợi nhuận gộp	5,927	6,059	6,674	7,684	9,002
Chi phí bán hàng	(2,828)	(2,836)	(3,208)	(3,323)	(3,695)
Chi phí QLDN	(674)	(694)	(796)	(824)	(960)
Lợi nhuận từ HĐKD	2,425	2,529	2,670	3,537	4,347
Lợi nhuận tài chính	(87)	(45)	(18)	(17)	1
Chi phí lãi vay	(94)	(119)	(47)	(119)	(203)
Lợi nhuận trước thuế	2,312	2,489	2,651	3,548	4,385
Lợi nhuận sau thuế	1,811	1,971	2,113	2,828	3,496
LNST của cổ đông Công ty mẹ	1,811	1,971	2,113	2,828	3,496
Cân đối kế toán	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Tài Sản Ngắn Hạn	11,966	12,958	15,693	18,614	22,732
Tiền và tương đương tiền	880	896	1,123	522	895
Đầu tư tài chính ngắn hạn	200	810	1,020	2,007	4,591
Phải thu ngắn hạn	301	215	401	154	458
Hàng tồn kho	10,506	10,941	13,015	15,835	16,622
Tài sản ngắn hạn khác	80	96	133	95	166
Tài Sản Dài Hạn	1,371	1,469	1,515	1,550	1,679
Phải thu dài hạn	94	105	116	121	155
Tài sản cố định	882	883	857	856	814
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	31	29	65	95	117
Đầu tư tài chính dài hạn	-	4	4	6	6
Tài sản dài hạn khác	364	449	474	472	587
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	13,337	14,428	17,208	20,164	24,411
Nợ phải trả	4,893	4,621	5,952	6,889	8,463
Nợ ngắn hạn	4,883	4,612	5,942	6,874	8,429
Nợ dài hạn	10	9	11	14	34
Vốn chủ sở hữu	8,444	9,806	11,255	13,275	15,948
Vốn góp	2,462	3,282	3,381	3,413	5,119
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	13,337	14,428	17,208	20,164	24,411

Lưu chuyển tiền tệ	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	101	1,508	83	19	3,082
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(371)	(578)	(211)	(894)	(2,546)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	792	(914)	353	273	(163)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	522	15	225	(602)	373
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	355	880	896	1,123	522
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	880	896	1,123	522	895
Chỉ số tài chính	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Tăng trưởng					
Doanh thu	73.3%	-2.2%	14.1%	-7.5%	31.3%
Lợi nhuận sau thuế	76.0%	8.9%	7.2%	33.9%	23.6%
Tổng tài sản	25.6%	8.2%	19.3%	17.2%	21.1%
Tổng vốn chủ sở hữu	40.4%	16.1%	14.8%	17.9%	20.1%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	17.5%	18.3%	17.6%	22.0%	19.6%
Tỷ suất EBIT	7.2%	7.6%	7.1%	10.1%	9.5%
Tỷ suất lãi ròng	5.3%	5.9%	5.6%	8.1%	7.6%
ROA	15.1%	14.2%	13.4%	15.1%	15.7%
ROE	25.0%	21.6%	20.1%	23.1%	23.9%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7
Số ngày tồn kho	354.6	145.4	192.9	174.2	164.7
Số ngày phải trả	6.8	3.9	5.6	7.1	7.1
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.5	2.8	2.6	2.7	2.7
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.3	0.4	0.5	0.4	0.7
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
Vay ngắn hạn/VCSH	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
Vay dài hạn/VCSH	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

(Nguồn: PHS tổng hợp và ước tính)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Dương Trung Hoa, Chuyên viên phân tích cao cấp** – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

MUA: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường Bàn Cờ,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường Tân Sơn Hòa,
Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5 – Văn phòng C, Tòa nhà Taisei Square
Hanoi, 289 Khuất Duy Tiến, Phường Đại Mỗ,
Tp.Hà Nội

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Phường Hồng Bàng, Hải
Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801