

PNJ - LNST sau lợi ích CĐTS kiểm toán 6T 2026 giảm 38% so với số liệu chưa kiểm toán do chi phí dự phòng cao hơn; người nội bộ và người có liên quan đăng ký bán cổ phiếu tạo nguồn vốn để Chủ tịch HĐQT cho PNJ vay - Nhận định nhanh

Doanh Nghiệp • 04/09/2026

1. BCTC sau kiểm toán 6T 2026:

* Ngày 04/09/2026, CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) đã công bố BCTC sau kiểm toán nửa đầu năm (6T 2026) với LNST sau lợi ích CĐTS đạt 729 tỷ đồng (-35% YoY), thấp hơn 38% so với mức 1.184 tỷ đồng chưa kiểm toán được công bố vào ngày 30/07. Mức điều chỉnh giảm chủ yếu do chi phí dự phòng liên quan đến mua lại và dự phòng hàng tồn kho cao hơn, ở mức 2.669 tỷ đồng trong BCTC kiểm toán so với 1.275 tỷ đồng trong BCTC chưa kiểm toán. Vào ngày 30/07, PNJ đã trích lập dự phòng cho lượng kim cương rời được mua lại trong tháng 7. Tính đến thời điểm phát hành BCTC kiểm toán, PNJ đã trích lập bổ sung dự phòng cho kim cương rời và trang sức kim cương được mua lại từ ngày 01/07 đến ngày 03/09 và cam kết mua lại tiềm tàng đối với các sản phẩm mà khách hàng chưa bán lại cho PNJ.

* Chi tiết về khoản dự phòng:

- BCTC kiểm toán ghi nhận 2.669 tỷ đồng tổng chi phí dự phòng và được hạch toán toàn bộ vào giá vốn hàng bán. Khoản này bao gồm (1) 1.446 tỷ đồng dự phòng cho giá trị mua lại 5 nghìn tỷ đồng kim cương rời và trang sức kim cương từ ngày 01/07 đến ngày 03/09; (2) 821 tỷ đồng dự phòng cho doanh thu của các sản phẩm liên quan đến kim cương ước tính đạt 21 nghìn tỷ đồng mà khách hàng chưa bán lại cho PNJ; và (3) 402 tỷ đồng dự phòng hàng tồn kho.

- BCTC chưa kiểm toán ghi nhận tổng chi phí dự phòng là 1.275 tỷ đồng, bao gồm (1) 865 tỷ đồng được hạch toán vào chi phí quản lý doanh nghiệp (G&A) (cho giá trị mua lại 2,1 nghìn tỷ đồng kim cương rời trong tháng 7) và (2) 410 tỷ đồng trong giá vốn hàng bán (cho số dư hàng tồn kho tại thời điểm cuối quý 2/2026).

* **Chi phí SG&A:** Chi phí SG&A trong BCTC kiểm toán thấp hơn 1.554 tỷ đồng (thấp hơn 46%) so với số liệu chưa kiểm toán, chủ yếu do PNJ hoàn nhập các khoản chi phí liên quan đến nhân viên.

* Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với các dự báo hiện tại cho PNJ, dù cần thêm đánh giá toàn diện hơn.

Hình 1: So sánh KQKD quý 2 và 6T 2026 kiểm toán và chưa kiểm toán của PNJ

Tỷ đồng	BCTC chưa kiểm toán				BCTC kiểm toán				
	Q2 2026	YoY	6T 2026	YoY	Q2 2026	YoY	6T 2026	YoY	6T 2026 /Dự báo 2026
Doanh thu thuần	8.484	12%	25.729	49%	8.464	12%	25.709	49%	56%
Giá vốn hàng bán	-6.920	16%	-20.725	53%	-9.131	53%	-22.935	69%	61%
- Giá vốn hàng bán (không bao gồm chi phí dự phòng)	-6.552		-20.314		-6.504		-20.266		
- Chi phí dự phòng	-368		-410		-2.627		-2.669		
Lợi nhuận gộp	1.563	-4%	5.004	36%	-667	N.M.	2.774	-25%	33%
Chi phí SG&A	-1.819	72%	-3.394	50%	-265	-75%	-1.839	-19%	42%
- Chi phí bán hàng	-757	-12%	-2.109	13%	-227	-73%	-1.579	-15%	45%
- Chi phí QLDN	-1.063	422%	-1.285	223%	-38	-81%	-260	-34%	30%
+ Chi phí QLDN (không bao gồm chi phí dự phòng)	-198		-420		-38		-260		
+ Chi phí dự phòng	-865		-865		0		0		

Lợi nhuận từ HĐKD	-256	N.M.	1.611	14%	-932	N.M.	935	-34%	23%
Thu nhập tài chính	-28	N.M.	24	-61%	-29	N.M.	24	-62%	14%
Chi phí tài chính	-62	33%	-117	40%	-61	32%	-116	39%	39%
LNTT	-327	N.M.	1.538	10%	-1.003	N.M.	862	-38%	22%
Chi phí thuế TNDN	44	N.M.	-353	23%	264	N.M.	-134	-53%	17%
LNST-CĐTS	-283	N.M.	1.184	6%	-739	N.M.	729	-35%	23%

Nguồn: PNJ, Vietcap

Hình 2: Chi phí dự phòng liên quan đến mua lại của PNJ

Giai đoạn thực tế		Giá trị mua lại thực tế liên quan đến kim cương [A]		Giá trị tổn thất ước tính [B]	Giá trị tổn thất ước tính/Giá trị mua lại [C] = [B]/[A]
01/07 - 03/09/2026		4.997		1.446	28,9%
Giai đoạn ước tính	Doanh thu liên quan đến kim cương (không bao gồm các sản phẩm đã mua lại) [1]	Giá trị mua lại ước tính [2] = [1]*[3]	Tỷ lệ khách hàng bán lại dự kiến [3]	Giá trị tổn thất ước tính [4]	Giá trị tổn thất ước tính/Giá trị mua lại dự kiến [5] = [4]/[2]
2020-2026	10.919	3.145	28,8%	638	20,3%
Trước 2020	10.137	710	7,0%	183	25,8%
Tổng cộng	21.056	3.854		821	
Tổng của hai giai đoạn trên				2.267	

Nguồn: PNJ, Vietcap (Số liệu màu xanh do PNJ cung cấp; số liệu màu đen là ước tính của Vietcap)

2. Đăng ký giao dịch của người nội bộ:

* Ngày 04/09/2026, bà Trần Phương Ngọc Thảo (Phó Chủ tịch HĐQT PNJ, đồng thời là con gái của Chủ tịch HĐQT) đã đăng ký bán 7 triệu cổ phiếu, qua đó giảm tỷ lệ sở hữu từ 3,52% xuống 2,15% nếu giao dịch được hoàn tất. Bà Trần Phương Ngọc Hà (con gái của Chủ tịch HĐQT) cũng đăng ký bán 18 triệu cổ phiếu, qua đó giảm tỷ lệ sở hữu từ 3,59% xuống 0,08% sau giao dịch.

* **Mục đích:** Tạo nguồn vốn để bà Cao Thị Ngọc Dung (Chủ tịch HĐQT của PNJ) thực hiện cho PNJ vay vốn.

* **Thời gian giao dịch dự kiến:** Từ ngày 10/09 đến ngày 09/10/2026.

* **Phương thức giao dịch:** Khớp lệnh và/hoặc thỏa thuận.

3. Nghị quyết HĐQT PNJ về việc vay vốn từ Chủ tịch HĐQT:

* Ngày 04/09/2026, PNJ công bố Nghị quyết HĐQT thông qua việc PNJ vay vốn từ bà Cao Thị Ngọc Dung, với tổng giá trị khoản vay tối đa bằng 5% tổng tài sản của PNJ dựa trên báo cáo tài chính gần nhất. Khoản vay này dự kiến sẽ được giải ngân thành nhiều đợt nhằm bổ sung vốn lưu động cho hoạt động kinh doanh và đây là khoản vay tín chấp.

* Dựa trên BCTC kiểm toán 6T 2026, tổng tài sản của PNJ đạt 21,6 nghìn tỷ đồng, tương ứng với giá trị khoản vay tối đa khoảng 1,1 nghìn tỷ đồng.

4. PNJ đã gửi thư mời họp ĐHCĐ bất thường, dự kiến tổ chức vào ngày 21/10/2026 tại TP.HCM, theo hình thức trực tiếp kết hợp phát sóng trực tuyến. Tài liệu ĐHCĐ bất thường hiện chưa được công bố. Nội dung thảo luận chính bao gồm việc điều chỉnh kế hoạch kinh doanh năm 2026 của công ty, trong khi các nội dung khác vẫn chưa được công bố.