

PNJ - Tài liệu ĐHCD bất thường và KQKD sơ bộ 8T 2026: Kế hoạch năm 2026 kém tích cực với khoản lỗ đáng kể - Nhận định nhanh

Doanh Nghiệp • 25/09/2026

Ngày 25/09/2026, CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) công bố tài liệu ĐHCD bất thường và KQKD sơ bộ 8T 2026 với các nội dung chi tiết như sau:

1. Kế hoạch năm 2026: PNJ đề xuất điều chỉnh kế hoạch năm 2026, đặt mục tiêu lỗ ròng (bao gồm cả chi phí dự phòng) là 6.271 tỷ đồng, dựa trên giả định chi phí dự phòng là 7.071 tỷ đồng. Chi phí dự phòng này được tính toán dựa trên giả định khách hàng sẽ bán lại hoặc đổi sản phẩm với giá trị tương đương 80% lượng hàng đã bán trước đó. Trong BCTC nửa đầu năm 2026 kiểm toán, PNJ giả định tỷ lệ bán lại là 28,8% cho giai đoạn 2020-26. Nếu loại trừ chi phí dự phòng, LNST dự kiến đạt 801 tỷ đồng, giảm 72% YoY và thấp hơn 77% so với kế hoạch đã được thông qua tại ĐHCD tháng 4/2026.

Hình 1: Kế hoạch năm 2026 được ĐHCD thông qua và đề xuất điều chỉnh tại ĐHCD bất thường

Tỷ đồng	Kế hoạch ĐHCĐ	Kế hoạch ĐHCĐ bất thường	% điều chỉnh	YoY	Dự báo 2026 của Vietcap	% hoàn thành
Doanh thu gộp	48.660	39.057	-20%	10%	N/A	N/A
Doanh thu thuần	N/A	N/A	N/A	N/A	39.741	N/A
Lợi nhuận gộp	9.486	-2.340	N.M.	N.M.	4.981	N.M.
LNTT	4.271	-6.059	N.M.	N.M.	1.327	N.M.
LNST	3.409	-6.271	N.M.	N.M.	1.100	N.M.
LNST loại trừ chi phí dự phòng	3.409	801	-77%	-72%	3.236	25%
Chi phí dự phòng	0	-7.071	N.M.	N.M.	-2.669	N.M.

Nguồn: PNJ, Vietcap

2. Phương án cổ tức tiền mặt năm tài chính 2025: PNJ đề xuất giảm cổ tức tiền mặt năm tài chính 2025 xuống 1.000 đồng/cổ phiếu (lợi suất 3,0%) từ mức 2.000 đồng/cổ phiếu (lợi suất 6,0%) đã được thông qua tại ĐHCĐ tháng 4/2026. Do PNJ đã chi trả 1.000 đồng/cổ phiếu vào tháng 1/2026, đề xuất này nếu được thông qua sẽ đồng nghĩa với việc công ty sẽ không còn đợt chi trả cổ tức tiền mặt nào nữa cho năm tài chính 2025.

3. KQKD sơ bộ 8T 2026:

* KQKD sơ bộ tháng 7-8/2026:

- Doanh thu thuần đạt 5,7 nghìn tỷ đồng (+5% YoY) và mức lỗ ròng đạt 61 tỷ đồng (so với LNST sau lợi ích CĐTTS ước tính đạt 325 tỷ đồng trong giai đoạn tháng 7-tháng 8/2025).

- Doanh thu bán lẻ giảm 2% YoY. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân là do tâm lý người tiêu dùng kém tích cực sau sự kiện liên quan đến thị trường kim cương và yếu tố mùa vụ thấp điểm của ngành trang sức trong quý 3. Doanh thu bán sỉ tăng 78% YoY. Doanh thu vàng 24K giảm 25% YoY.

*** KQKD 8T 2026 ước tính:**

- Doanh thu thuần đạt 31,4 nghìn tỷ đồng (+39% YoY; hoàn thành 79% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 668 tỷ đồng (-54% YoY; hoàn thành 61% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

- Doanh thu bán lẻ tăng 10% YoY, một phần nhờ KQKD tích cực trong 6T 2026. Doanh thu bán sỉ tăng 40% YoY, trong khi doanh thu vàng 24K tăng 114% YoY.

Hình 2: KQKD sơ bộ 8T 2026

	Tháng 7-8/ 2026	YoY	8T 2026	YoY	KQ 8T 2026/ Dự báo 2026
Doanh thu thuần	5.695	5%	31.404	39%	79%
Bán lẻ	3.389	-2%	16.562	10%	73%
Bán sỉ	1.162	78%	3.807	40%	89%
Vàng 24K	1.093	-25%	10.999	114%	85%
Khác	51	55%	259	115%	104%
Lợi nhuận gộp	550	-45%	3.324	-29%	67%
LNST-CĐTS	-61	N.M.	668	-54%	61%
Biên LN gộp	9,7%	-8,8 điểm %	10,6%	-10,1 điểm %	

Biên LNST-CĐTS	-1,1%	-7,0 điểm %	2,1%	-4,2 điểm %
----------------	-------	-------------	------	-------------

Nguồn: PNJ, Vietcap

4. Các cập nhật khác:

* **Thanh khoản:** Khoảng 700 tỷ đồng từ khoản vay của gia đình Chủ tịch HĐQT (với hạn mức tối đa 1,1 nghìn tỷ đồng theo nghị quyết trước đó) đã được giải ngân nhằm bổ sung vốn lưu động và tích trữ nguyên liệu trước mùa kinh doanh cao điểm.

* **Huy động vốn:** Ban lãnh đạo đang cân nhắc phương án huy động khoảng 8 nghìn tỷ đồng nhằm bổ sung vốn lưu động và tài trợ cho các kế hoạch phát triển trong 3 năm tới, qua đó hỗ trợ phục hồi hoạt động kinh doanh và lấy lại niềm tin của khách hàng. Phương án chi tiết sẽ được trình bày tại ĐHCĐ bất thường.

* **Mạng lưới cửa hàng:** PNJ dự kiến đóng cửa 25-30 cửa hàng và mở mới khoảng 10 cửa hàng trong năm 2026, tương ứng số lượng cửa hàng giảm ròng 15-20 cửa hàng tại thời điểm cuối năm 2026 so với cuối năm 2025.

* **Đăng ký giao dịch của người có liên quan đến người nội bộ:** Ông Cao Ngọc Duy, em trai của Chủ tịch HĐQT PNJ – bà Cao Thị Ngọc Dung, đã đăng ký bán 9 triệu cổ phiếu PNJ vì nhu cầu tài chính cá nhân. Nếu giao dịch được hoàn tất toàn bộ, tỷ lệ sở hữu của ông sẽ giảm từ 2,70% xuống 0,94%. Giao dịch dự kiến thực hiện thông qua phương thức khớp lệnh và/hoặc thỏa thuận trong thời gian từ ngày 01/10 đến ngày 30/10/2026.

5. Quan điểm của chúng tôi: Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với các dự báo hiện tại, chủ yếu do giả định chi phí dự phòng cao hơn trong khi hoạt động kinh doanh cốt lõi cũng kém tích cực hơn so với kỳ vọng của chúng tôi.