

KQKD QUÝ 3 BÚT PHÁ

06/11/2025

KHOİ PHÂN TÍCH

Dương Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

- Hầu hết các doanh nghiệp bán lẻ đều ghi nhận KQKD rất khả quan trong Q3/2025 và 9T2025. Trong đó, nhóm ICT/CE, bách hóa, dược phẩm ghi nhận mức tăng trưởng rất tích cực. Nhóm trang sức, văn phòng phẩm ghi nhận bức tranh trái chiều về doanh thu và lợi nhuận.
- MWG là ngôi sao sáng khi ghi nhận mức tăng trưởng đồng đều ở tất cả các ngành hàng, lãi ròng Quý 3 cũng đạt mức kỷ lục nhờ gia tăng thị phần và kiểm soát chi phí hiệu quả.
- Chúng tôi đưa ra nhận định TÍCH CỰC đối với triển vọng ngành bán lẻ trong Q4/2025 và 2026. Trong đó, chúng tôi ưa thích MWG, PNJ và đánh giá triển vọng tăng trưởng lợi nhuận dự kiến khả quan trong năm 2026.

Kết thúc Q3/2025, các doanh nghiệp ngành bán lẻ nhìn chung ghi nhận KQKD rất khởi sắc, mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận tích cực tại nhóm ICT/CE, bách hóa, dược phẩm. Trong khi đó, nhóm ngành trang sức và văn phòng phẩm ghi nhận đà tăng trưởng trái chiều. Cụ thể:

+ Nhóm ICT/CE: MWG, FRT và DGW đều ghi nhận mức tăng trưởng tích cực trong Q3/2025 và gần như sát với dự báo trước đó của PHS. Kết quả này là nhờ hưởng lợi từ:

(1) Mở bán sớm iPhone 17 Series vào tháng 9: Khác với mọi năm, năm nay, Việt Nam là 1 trong những thị trường đầu tiên phân phối sản phẩm iPhone đến tay khách hàng, thậm chí nhận hàng sớm hơn thị trường Mỹ;

(2) Xu hướng hiện đại hóa và cao cấp hóa diễn ra mạnh mẽ;

(3) Các chính sách mới của Chính phủ tạo môi trường cạnh tranh công bằng cho các nhà phân phối minh bạch như quy định về quản lý thuế đối với hoạt động kinh doanh trên thương mại điện tử, siết chặt quản lý hàng xách tay, không rõ nguồn gốc...

Trong đó, chuỗi bán lẻ Thế Giới Di Động và Điện Máy Xanh (TGDD/DMX) của MWG ghi nhận mức tăng trưởng vượt bậc và tiếp tục dẫn đầu thị phần ngành bán lẻ ICT/CE. Trong kỳ, MWG cũng thực hiện kiểm soát chi phí hiệu quả, đưa lãi ròng Quý 3 đạt mức kỷ lục là 1,784 tỷ VND (+121.4% YoY).

Trong khi đó, mảng điện thoại DGW ghi nhận mức tăng trưởng âm trong 3 quý liên tiếp do gặp cạnh tranh tại phân khúc tầm trung từ các thương hiệu Trung Quốc khác. Ở chiều ngược lại, mảng máy tính xách tay, máy tính bảng, thiết bị văn phòng, đồ gia dụng đều ghi nhận mức tăng trưởng 2 chữ số.

+ Nhóm ngoài-ICT/CE:

- **Bách hóa:** Hiệu quả hoạt động của các cửa hàng bách hóa hiện đại vẫn đang duy trì khá tốt nhờ sự chuyển dịch từ kênh bán lẻ truyền thống sang kênh bán lẻ hiện đại. Trong đó, Bách Hóa Xanh (BHX) đã mở thêm 520 cửa hàng sau 9 tháng với hơn một nửa tập trung tại khu vực miền Trung, khiến hiệu suất bình quân mỗi cửa hàng chậm lại trong nửa cuối năm. Dù vậy, các cửa hàng mới đã ghi nhận tổng lợi nhuận dương ở cấp độ cửa hàng, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng đến tháng 9 đạt khoảng 1.9 tỷ đồng/tháng.

WCM (Wincommerce) cũng tích cực mở rộng quy mô cửa hàng, với 464 cửa hàng được mở mới từ đầu năm tập trung chủ yếu tại miền Bắc và miền Trung. Trong đó, hơn 80% tổng số cửa hàng mới đã đạt điểm hòa vốn ở cấp độ EBITDA cửa hàng. Tốc độ tăng trưởng doanh thu LFL của chuỗi siêu thị mini (Winmart+) cải thiện dần đều và đạt 11.0% YoY vào Q3/2025.