CTCP ĐẦU TƯ ĐIỆN MÁY XANH (DMX) TIÊU DÙNG

LNST tăng gấp đôi, biên lợi nhuận đạt mức cao kỷ lục – Phù hợp dự phóng

- Doanh thu DMX trong Q3/26 tăng 22% svck lên 34,2 nghìn tỷ đồng, nhờ nhu cầu mua iPhone, laptop và điện máy.
- LNST tăng mạnh 105% svck lên 2,8 nghìn tỷ đồng, đưa LNST 9T26 lên 7,7 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 73% kế hoạch cả năm đã điều chỉnh và 72% dự báo của chúng tôi.

iPhone 18 thúc đẩy doanh thu ICT, tăng trưởng hoàn toàn đến từ các cửa hàng hiện hữu

Trong Q3/26, doanh thu thuần của DMX tăng 22% svck lên 34,2 nghìn tỷ đồng, tương đương mức tăng 26% nếu loại trừ An Khang và Ava Kids khỏi nền so sánh. Doanh thu 9T26 đạt 99,5 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 71% kế hoạch năm đã điều chỉnh của công ty, với tăng trưởng trên diện rộng tại các chuỗi bán lẻ trong nước:

- Thế Giới Di Động: Doanh thu tăng 31% svck lên 10,9 nghìn tỷ đồng. Doanh thu bình quân/cửa hàng tăng 32% svck lên 4,0 tỷ đồng/cửa hàng/tháng nhờ sự kiện ra mắt iPhone 18 từ ngày 18/9, với lượng đặt trước và giao hàng trong tuần đầu tiên gấp đôi cùng kỳ năm trước. Doanh thu điện thoại Apple tăng 50% svck lên 7,5 nghìn tỷ đồng, nâng tỷ trọng Apple trong tổng doanh thu lên 22%, so với 19% trong 3Q25. Chuỗi đóng ròng 9 cửa hàng svck, còn 919 cửa hàng.
- Điện Máy Xanh: Doanh thu tăng 23% svck lên 21,9 nghìn tỷ đồng, với doanh thu bình quân/cửa hàng tăng 25% svck lên 3,7 tỷ đồng/cửa hàng/tháng. Các nhóm sản phẩm tăng trưởng dẫn đầu gồm laptop (+24% svck), máy giặt (+25%) và máy lạnh (+27%), trong khi TV (+2%) và tủ lạnh (+9%) tăng trưởng chậm hơn. Chuỗi kết thúc quý với 1.998 cửa hàng, giảm 21 cửa hàng svck.
- TopZone: Doanh thu tăng 30% svck lên 1,4 nghìn tỷ đồng, tương đương 5,3 tỷ đồng/cửa hàng/tháng tại 86 cửa hàng, tăng 29% svck.

Doanh thu kênh online đạt 6,7 nghìn tỷ đồng, chiếm 20% tổng doanh thu Q3/26, tăng từ mức 16% trong 2Q26. DMX Technician ghi nhận doanh thu 846 tỷ đồng trong Q3/26, trong đó 137 tỷ đồng (16%) đến từ khách hàng bên ngoài. Doanh thu 9T26 tăng 39% svck lên 2,7 nghìn tỷ đồng.

Ngoài ra, Era Blue đạt doanh thu 9T26 đạt 4.635 tỷ đồng, tăng 86% svck, với tăng trưởng doanh thu cửa hàng hiện hữu đạt 13%. Chuỗi mở thêm 76 cửa hàng trong Q3/26, nâng tổng số lên 337 cửa hàng. Phần lợi nhuận thuộc sở hữu 45% của DMX tăng lên 9 tỷ đồng, so với 4 tỷ đồng trong 3Q25. Tổng mạng lưới của DMX, bao gồm Era Blue, đạt 3.340 cửa hàng vào cuối Q3/26.

Biên lợi nhuận gộp tăng 3,7 điểm % svck lên 20,4%

Lợi nhuận gộp tăng mạnh 49% svck lên 7,0 nghìn tỷ đồng, nhờ biên lợi nhuận gộp tăng 3,7 điểm % svck lên 20,4%. Mức cải thiện này đến từ: (1) cơ cấu doanh thu chuyển dịch theo hướng gia tăng tỷ trọng các thiết bị ICT có giá trị cao; (2) công ty chuyển phần tăng giá bán sang khách hàng trước áp lực chi phí bộ nhớ gia tăng, đồng thời giảm mức chiết khấu; (3) tỷ lệ sử dụng dịch vụ tài chính tăng, với doanh thu từ bán hàng trả góp tăng 50% svck, chiếm 38% doanh thu 9T26 so với 33% trong 9T25; và (4) loại An Khang, chuỗi kinh doanh thua lỗ, khỏi nền so sánh.

Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp giảm 0,7 điểm % so với quý trước, từ 21,1% trong 2Q26, do điện thoại tăng tỷ trọng lên 47% doanh thu và mùa cao điểm máy lạnh kết thúc.

Đòn bẩy hoạt động được duy trì dù chi phí bán hàng tăng mạnh

Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp/doanh thu giảm 0,1 điểm % svck xuống 11,2% trong Q3/26. Chi phí bán hàng tăng 33% svck, cao hơn tốc độ tăng doanh thu, do chi phí dịch vụ thuê ngoài tăng và khoản trích trước hỗ trợ lãi suất 0% tăng gấp đôi lên 352 tỷ đồng. Áp lực này được bù đắp bởi chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 7% svck và giảm 28% so với quý trước xuống 804 tỷ đồng. Thu nhập tài chính ròng tăng 82% svck lên 380 tỷ đồng nhờ thu nhập lãi tiền gửi tăng.

Theo đó, lợi nhuận trước thuế trong Q3/26 tăng gấp đôi svck lên 3,5 nghìn tỷ đồng, trong khi lợi nhuận sau thuế tăng 105% svck lên 2,8 nghìn tỷ đồng. LNST 9T26 đạt 7,7 nghìn tỷ đồng, tương đương 73% kế hoạch năm đã điều chỉnh ở mức 10,5 nghìn tỷ đồng. Biên lợi nhuận ròng tăng 3,4 điểm % svck lên 8,3%, trong khi EPS quý 3 tăng 78% svck lên 2.254 đồng, dù số lượng cổ phiếu lưu hành tăng sau IPO.

Tỷ đồng	Q3/25	Q3/26	% svck	9T25	9T26	% svck	% dự phóng
Doanh thu	**28.058**	**34.180**	**21,8%**	**79.297**	**99.460**	**25,4%**	**71,6%**
TGDD	8.337	10.902	30,8%	23.130	29.838	29,0%	
DMX	17.744	21.896	23,4%	50.887	65.644	29,0%	
Topzone	1.049	1.367	30,3%	2.969	3.978	34,0%	
Lợi nhuận gộp	**4.690**	**6.981**	**48,9%**	**13.774**	**20.129**	**46,1%**	**59,1%**
CP bán hàng & QLDN	-3.158	-3.841	21,6%	-9.191	-11.358	23,6%	
Chi phí tài chính ròng	209	379	81,7%	673	807	19,9%	
LNTT	**1.742**	**3.531**	**102,7%**	**5.279**	**9.625**	**82,3%**	**71,8%**
LNST của cổ đông CT mẹ	**1.380**	**2.825**	**104,7%**	**4.198**	**7.701**	**83,4%**	
Biên LNG	**16,7%**	**20,4%**	**3,7đ%**	**17,4%**	**20,2%**	**2,9đ%**	
Biên LNR	**4,9%**	**8,3%**	**3,3đ%**	**5,3%**	**7,7%**	**2,4đ%**	

Nguồn: MWG, VNDIRECT

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu	Định nghĩa:
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch % giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành	Định nghĩa:
TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư
Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng và Hàng không
Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: +84 2439724568
Email: research@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn