CTCP ĐẦU TƯ ĐIỆN MÁY XANH (HOSE: DMX)

BÁN LẺ

KQKD vượt đỉnh – Tổng hợp ĐHCĐ bất thường

- Doanh thu/LN ròng của DMX ghi nhận mức kỷ lục trong Q3/26 với mức tăng lần lượt 21.8%/104.7% svck. Lũy kế doanh thu/LN ròng 9T26 tăng 25.4%/83.4% svck nhờ các trụ cột tăng trưởng (1) tăng trưởng diện rộng, SSSG được cải thiện mạnh, (2) biên LN gộp được mở rộng cùng quản trị hiệu quả hoạt động trong bối cảnh thu hẹp số lượng cửa hàng vật lý.
- Tổng hợp ĐHCĐ bất thường ngày 28/10/2026 với các nội dung chính sau: (1) kế hoạch KQKD thách thức cho giai đoạn 2026-2030 với mức tăng trưởng kép cho doanh thu/LNST lần lượt 15%/25%, (2) tạm ứng cổ tức tiền mặt 2,000 đồng/cp tháng 12/2026, (3) phát hành trái phiếu kèm chứng quyền cho 15 lãnh đạo chủ chốt của DMX với các điều kiện yêu cầu cam kết cao vượt chỉ tiêu về cả LNST và diễn biến cổ phiếu DMX so với VN30.

Doanh thu Q3/26 và lũy kế 9T26 vượt đỉnh

Doanh thu Q3/26 của DMX đạt 34.5 nghìn tỷ đồng, tăng 21.8% svck, ghi nhận mức doanh thu kỉ lục theo quý của DMX. Lũy kế 9T/26, doanh thu của DMX đạt 100.3 nghìn tỷ đồng, tăng 25.4% svck, nếu loại bỏ các khoản giảm trừ doanh thu, doanh thu thuần lũy kế 9T26 của DMX đạt 99.5 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 81% kế hoạch cả năm của DMX. Tăng trưởng KQKD của DMX trong 9T2026 được diễn ra trên diện rộng, thể hiện ở tất các các chuỗi, với SSSG được cải thiện (+30% svck) và các trụ cột sau:

- Tăng trưởng tập trung vào chất lượng: ICT với doanh thu ĐT Android, ĐT Apple, Laptop tăng lần lượt 20%, 50%, 30% svck; CE với doanh thu gia dụng, máy lạnh, tủ lạnh.. tăng lần lượt 30%, 50%, 25% svck.
- Tài chính tiêu dùng & Dịch vụ tiện ích: Doanh số bán qua tài chính tiêu dùng tăng 50% svck, chiếm 38% tỷ trọng doanh thu 9T26, trong đó 96% sản phẩm được áp dụng phương án tài chính.
- Thợ Điện máy Xanh: ghi nhận doanh thu tăng 39% svck, doanh thu từ khách ngoài hệ thống cũng ghi nhận tăng trưởng tích cực, 33% svck.
- Super App & Online: tổng doanh thu qua các kênh online ước đạt 14,361 tỷ đồng, tăng 37% svck, tương đương với 14% tổng doanh thu DMX.
- Erablue: tiếp tục ghi dấu ấn tăng trưởng thần tốc với doanh thu tăng 86% svck, số lượng cửa hàng tới hết tháng 9/2026 đạt 337 cửa hàng, tăng gấp đôi so với đầu năm, đạt được cùng lúc mục tiêu tăng cả lượng và chất (SSSG tăng 13% svck).

Lợi nhuận ròng được hỗ trợ từ mở rộng biên LN gộp và quản trị hiệu quả hoạt động

Doanh thu tăng nhanh đi cùng với biên LN gộp cũng được cải thiện cùng với quản trị hiệu quả hoạt động giúp tối đa hóa lợi nhuận. LN ròng của DMX trong Q3/26 và 9T26 lần lượt đạt 2.8 nghìn tỷ đồng và 7.7 nghìn tỷ đồng, tương ứng với mức tăng 104.7% và 83.4% svck.:

- Biên LN gộp Q3/26 và 9T26 lần lượt tăng thêm 3.7 điểm % và 2.8 điểm % svck nhờ (1) nhu cầu gia tăng vào mùa tiêu dùng, (2) giá bán bình quân sản phẩm tăng cao cùng khả năng tích trữ nguồn hàng lớn, (3) các dịch vụ trả chậm, dịch vụ sửa chữa với biên LN tốt hơn có xu hướng gia tăng.
- Quản trị hiệu quả hoạt động tốt: Tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu của DMX trong Q3/26 và 9T26 có xu hướng được cải thiện với mức giảm lần lượt 0.1 điểm % và 0.2 điểm % trong bối cảnh số lượng cửa hàng vật lý của DMX đã giảm 29 cửa hàng trong 9T26.
- Hoạt động tài chính đóng góp bổ sung: Thu thuần từ hoạt động tài chính 9T26 đạt 807 tỷ đồng, tăng 19.9% svck chủ yếu tới từ lợi thế chênh lệch giữa lãi suất tiền gửi và chi phí vốn vay. Cùng với đó là đóng góp gia tăng từ lãi công ty liên doanh, liên kết (EraBlue), tăng 100.7% svck.

Chuyên viên phân tích

Lê Anh Sơn

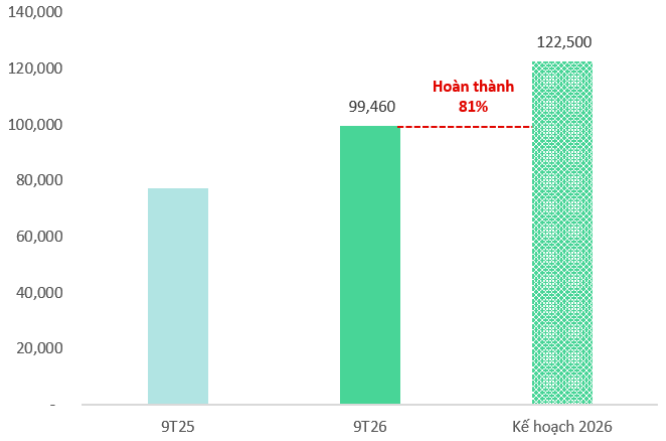
sonla1@vpbanks.com.vn

Hình 1: Tóm tắt KQKD Q3/26 và 9T26

	Q3/26	Q3/25	% svck	9T26	9T25	% svck
Doanh thu	**34,461**	**28,296**	**21.8%**	**100,266**	**79,958**	**25.4%**
LN gộp	6,981	4,690	48.9%	20,129	13,774	46.1%
Biên LN gộp	*20.3%*	*16.6%*	*3.7%*	*20.1%*	*17.2%*	*2.8%*
Chi phí SG&A	3,841	3,158	21.6%	11,358	9,191	23.6%
- Chi phí bán hàng	3,037	2,290	32.6%	8,212	6,716	22.3%
- Chi phí QLDN	804	868	-7.4%	3,146	2,475	27.1%
% chi phí SG&A/Doanh thu	*11.1%*	*11.2%*	*-0.1%*	*11.3%*	*11.5%*	*-0.2%*
Thu thuần từ hoạt động tài chính	379	209	81.7%	807	673	19.9%
Lãi/lỗ từ công ty liên doanh liên kết	9	4	123.3%	37	18	100.7%
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	**3,529**	**1,745**	**102.2%**	**9,615**	**5,274**	**82.3%**
Lợi nhuận khác	2	(2)	n/a	10	5	113.0%
Lợi nhuận trước thuế	**3,531**	**1,742**	**102.7%**	**9,625**	**5,279**	**82.3%**
Thuế TNDN	707	363	94.9%	1,924	1,080	78.1%
Lợi nhuận sau thuế	2,825	1,380	104.7%	7,701	4,198	83.4%
Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ	**2,825**	**1,380**	**104.7%**	**7,701**	**4,198**	**83.4%**

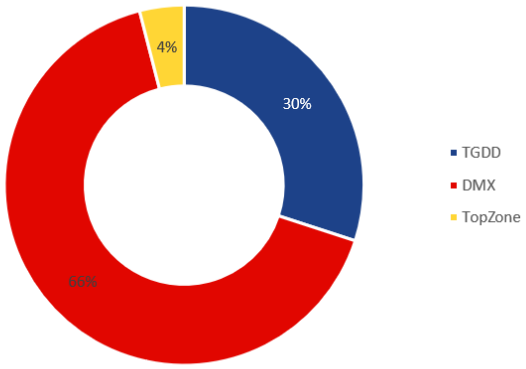
Nguồn: DMX, VPBankS Research

Hình 2: DMX ghi nhận doanh thu thuần kỉ lục trong Q3/26, lũy kế doanh thu 9T26 tăng 29% svck



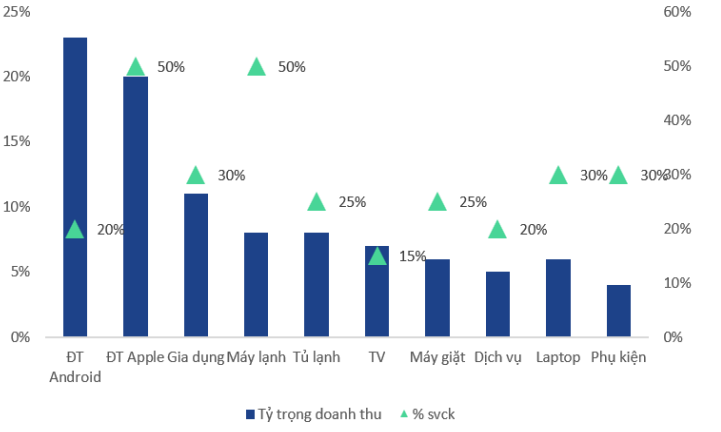
Nguồn: DMX, VPBankS Research

Hình 3: Doanh thu theo chuỗi



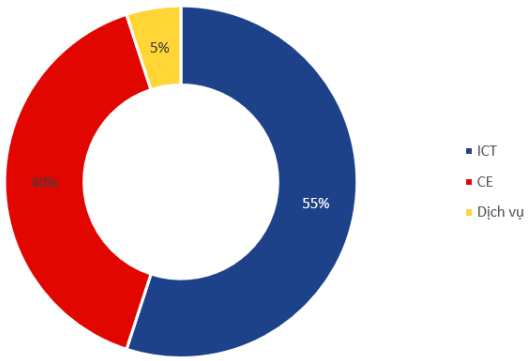
Nguồn: DMX, VPBankS Research

Hình 4: Doanh thu theo các loại Sản phẩm chính



Nguồn: DMX, VPBankS Research

Hình 5: Doanh thu theo ngành



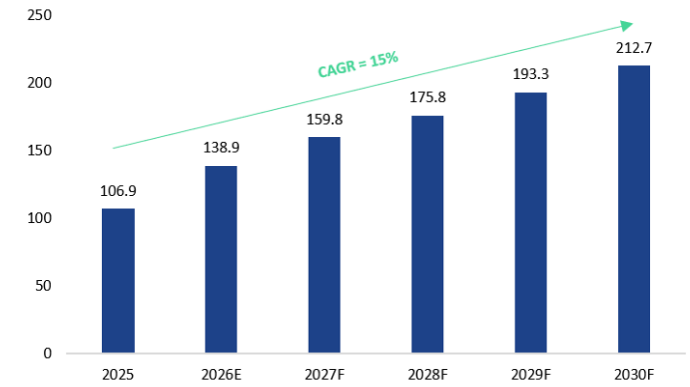
Nguồn: DMX, VPBankS Research

Tổng hợp ĐHCĐ bất thường

Ngày 29/10/2026, chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ bất thường DMX, với các nội dung chính đã được cổ đông thông qua như sau:

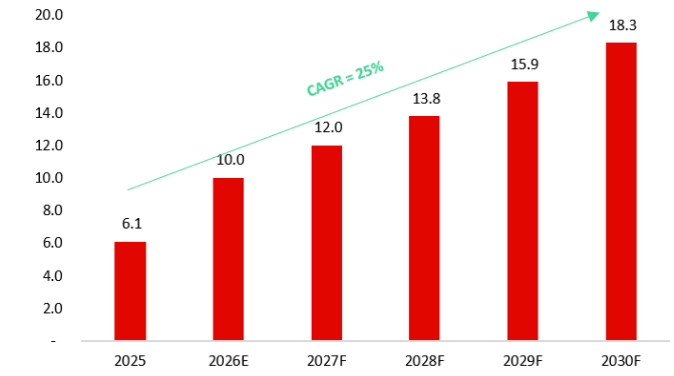
1. **Kế hoạch KQKD giai đoạn 2026-2030**: Ban lãnh đạo DMX đặt ra kế hoạch thách thức với tăng trưởng doanh thu/LNST hàng năm kép lần lượt là 15% và 25%.

Hình 6: Kế hoạch doanh thu 2026-2030 (tỷ đồng)



Nguồn: DMX, VPBankS Research

Hình 7: Kế hoạch LNST 2026-2030 (tỷ đồng)



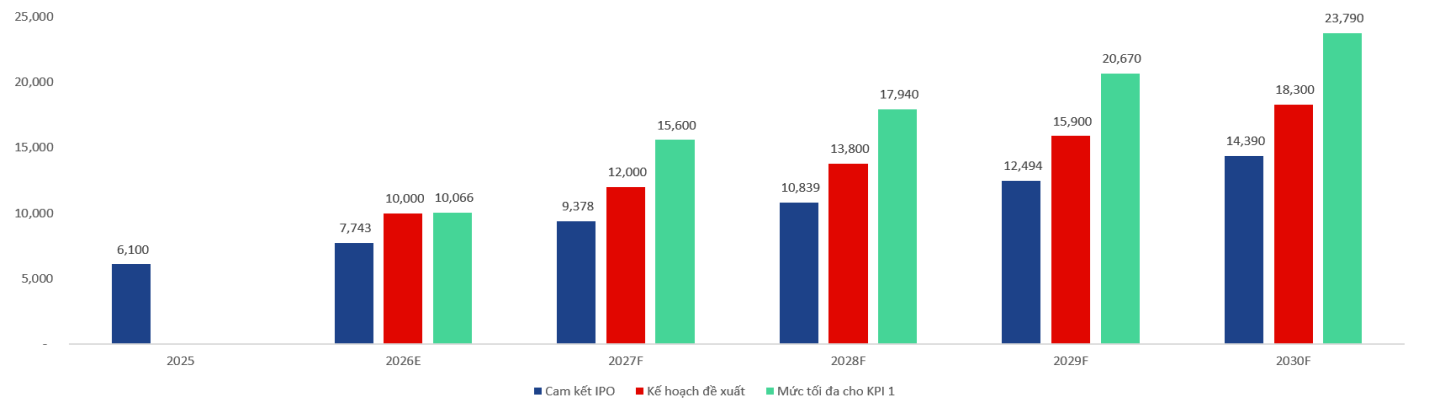
Nguồn: DMX, VPBankS Research

2. **Chính sách cổ tức tiền mặt trong năm 2026**: tạm ứng cổ tức tiền mặt 2,000 đồng/cp sẽ được chi trả trong tháng 12/2026. Phần cổ tức đợt cuối (≥50% LNST hợp nhất năm 2026, sẽ được trình trong ĐHCĐ 2027).
3. **Chương trình phát hành trái phiếu kèm chứng quyền cho Ban lãnh đạo,** chi tiết như sau:
   - Quy mô phát hành: 100 tỷ đồng, tương ứng với 1,000 trái phiếu, mệnh giá 100 triệu đồng/trái phiếu. Mỗi trái phiếu kèm 100 chứng quyền được mua tối đa 126,7 triệu cổ phiếu, tương đương với 1,267 cổ phiếu/chứng quyền với giá mua là 74,000 đồng/cp (giá IPO 80,000 đồng/cp, trừ 6,000 đồng/cp cổ tức).
   - Đối tượng phát hành: 15 lãnh đạo chủ chốt, đã được thông qua danh sách và nguyên tắc tính phân bổ.
   - Lộ trình: phát hành trong giai đoạn Q4/26-Q2/27, giai đoạn 2027-2030 sẽ xác nhận kết quả theo bộ chỉ tiêu và tỷ lệ thực hiện quyền với 15 lãnh đạo.
   - Cơ chế xác định số lượng cổ phiếu được mua: tối đa 3% số lượng cổ phiếu lưu hành mỗi năm theo 2 KPI:

     KPI 1 (LNST, tối đa 2%/năm): 0.5% + (Thực hiện/Nền – 100%) x 5% với Nền LNST = mức cao hơn giữa LNST cam kết khi IPO và LNST kế hoạch do ĐHĐCĐ thường niên thông qua. Để đạt mức tối đa cho KPI 1, Ban lãnh đạo công ty cần đạt được kế hoạch tăng trưởng với CAGR = 31%/năm cho giai đoạn 2027-2030.

     KPI 2 (hiệu quả của cp DMX so với VN30, tối đa 1%/năm): 0.5% + 0.1% x mức vượt (điểm %), tương ứng để đạt tối đa KPI 2, giá bình quân năm của DMX phải tăng 19% khi VN30 duy trì mức tăng 14%.

Hình 8: Để đạt mức tối đa theo KPI 1, LNST 2027/30 cần đạt lần lượt 15,600/23,790 tỷ đồng



Nguồn: VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn