savills

BÁN LẺ

Q2/2025 | VIỆT NAM



Tập đoàn Tư vấn Bất động sản Hàng đầu Thế giới



ICONSIAM, Bangkok

TRÍCH **MARIE HICKEY** VÀ **OLIVER SALMON**

Bán lẻ phục hồi: Sự trở lại của một phân khúc đầy kiên cường

Ngành bán lẻ đang chứng kiến một quá trình phục hồi phân hóa – khi một số mô hình kinh doanh phát triển mạnh, trong khi những mô hình khác vẫn đối mặt thách thức. Đối với các nhà đầu tư, thành công hiện nay không chỉ phụ thuộc vào tài sản họ mua, mà còn nằm ở cách họ vận hành danh mục sở hữu.

Các nhà bán lẻ toàn cầu đã chứng minh khả năng thích nghi linh hoạt và sức bền bỉ đáng kinh ngạc trong hai thập kỷ qua. Tăng trưởng thương mại điện tử, khủng hoảng tài chính toàn cầu, đại dịch, khủng hoảng chi phí sinh hoạt, thời tiết cực đoan và bất ổn địa chính trị – tất cả đều từng đe dọa ngành bán lẻ. Tuy nhiên, ngành này vẫn điều chỉnh để thích ứng, và thậm chí còn tăng trưởng mạnh ở một số thị trường.

Làn sóng đóng cửa cửa hàng được dự đoán từ lâu đã không trở thành hiện thực. Thay vào đó, khi giá thuê được tái thiết lập, nhiều nhà bán lẻ đang mở rộng mạng lưới cửa hàng khiến giá thuê tăng trở lại tại nhiều vị trí đắc địa. Kết quả là các nhà đầu tư bất động sản lớn trên thế giới đang bắt đầu xem lại phân khúc mà họ từng xem là "vùng cấm' trong một thời gian dài.

Bắc Mỹ là ví dụ điển hình cho xu hướng phục hồi này. Theo Placer.ai, lượt khách đến các trung tâm thương mại tại Mỹ trong năm 2024 tăng khoảng 1,5% so với năm 2023 và 7,3% so với năm 2019. Dù doanh số trực tuyến tiếp tục tăng, gần 8 trên 10 USD chi tiêu tiêu dùng vẫn được thực hiện tại cửa hàng, theo dữ liệu của Bộ Thương mại Hoa Kỳ.

"Các nhà bán lẻ đã thể hiện khả năng chống chịu ấn tượng khi đối mặt với biến động kinh tế toàn cầu," Sam Foyle, Giám đốc kiêm Trưởng bộ phận Bán lẻ Toàn cầu Hạng sang tại Savills, nhận định. "Tỷ lệ trống mặt bằng bán lẻ tại Mỹ hiện ở mức thấp kỷ lục – 4,7%. Tất cả các ngành hàng đều có nhu cầu cao – từ cửa hàng giá rẻ, làm đẹp, thể thao, hàng xa xỉ cho đến thể thao và thời trang – đã thúc đẩy tăng trưởng. Tuy nhiên, một số thương hiệu quốc tế đang tạm dừng hoặc giảm tốc kế hoạch mở rộng tại Mỹ do biến động toàn cầu ngày càng gia tăng và chuyển hướng sang Canada để mở rộng thị trường."

Tại hội nghị Big Show của Liên đoàn Bán lẻ Quốc gia Mỹ (NRF) tổ chức ở New York vào tháng 1, các lãnh đạo của Lululemon, Foot Locker và Sephora đã công bố kế hoạch mở rộng toàn cầu. Một tín hiệu đáng chú ý khác là Unibail-Rodamco-Westfield – tập đoàn bất động sản lớn – đã khai trương trung tâm thương mại tại dự án phức hợp HafenCity với quy mô lớn tại Hamburg, Đức vào tháng 4 năm 2025.

Nhu cầu thuê mặt bằng từ các nhà bán lẻ đang thúc đẩy làn sóng đầu tư và phát triển mới. Tuy nhiên, bức tranh tổng thể vẫn còn phức tạp. Không phải nhà bán lẻ nào cũng vượt qua được các thách thức đã đối mặt, và không phải loại hình bất động sản bán lẻ nào cũng miễn nhiễm với các xu hướng đang định hình lại thị trường.

Tại Bắc Mỹ, các thương hiệu như Bed Bath & Beyond, Big Lots, Joann, Hudson's Bay Company và Forever 21 đều đã nộp đơn phá sản theo Chương 11 – một số sau đó được mua lại, một số thì không. Cựu CEO của Saks Fifth Avenue – ông Steve Sadove – nhận định tại hội nghị NRF Big Show: "Điều rõ ràng là thị trường đang phân hóa giữa người thắng và kẻ thua. Nhưng quan điểm cho rằng cửa hàng bán lẻ vật lý đã chết và hoàn toàn bị thay thế bởi thương mại điện tử là sai lầm."

ADOBE STOCK




Ashford, Vương quốc Anh

Cửa hàng vật lý trở thành cơ hội đầu tư

Điều hướng bất ổn vĩ mô

Thách thức lớn nhất hiện nay đối với toàn ngành là sự bất định của kinh tế và địa chính trị toàn cầu – những yếu tố ngoài tầm kiểm soát, dù là với các nhà bán lẻ hay nhà đầu tư bất động sản chủ động nhất.

Tổng thể, bối cảnh vĩ mô vẫn đang hỗ trợ phân khúc bán lẻ: lãi suất giảm, tỷ lệ thất nghiệp thấp tại nhiều quốc gia, niềm tin tiêu dùng dần cải thiện, du lịch toàn cầu phục hồi, giá thuê và định giá tài sản bán lẻ được tái thiết lập mức hợp lý hơn. Tuy nhiên, những tháng đầu năm 2025 tiếp tục chứng kiến thêm nhiều biến động.

Những thách thức chuỗi cung ứng trước đây đã buộc các nhà bán lẻ phải củng cố năng lực logistics, chuyển hướng chuỗi cung ứng về gần hoặc đa dạng hóa nguồn cung, đồng thời ứng dụng công nghệ để tối ưu hiệu quả vận hành. Sự phổ biến của thương mại điện tử đã thúc đẩy mô hình tích hợp đa kênh, trong đó cửa hàng không chỉ là điểm bán, mà còn là nơi trưng bày, xử lý đơn hàng và điểm đổi trả. Nhiều thương hiệu cũng đang tìm kiếm nguồn doanh thu mới, chẳng hạn như bán không gian quảng cáo trên màn hình và hệ thống âm thanh tại cửa hàng. Vì vậy, đầu tư vào cửa hàng vật lý ngày càng được xem là một cơ hội đầu tư tiềm năng.

Không ít nhà bán lẻ đã chứng minh khả năng thích nghi trong môi trường thương mại thay đổi liên tục. Những thương hiệu ít tên tuổi hơn có thể tận dụng sự xáo trộn của thị trường để vượt lên các tên tuổi đã có, trong khi các thương hiệu thuần kỹ thuật số như Gymshark lại nhìn thấy cơ hội thử nghiệm cửa hàng thực. Thương hiệu đồ thể thao đến từ Anh này đã mở nhiều cửa hàng tại Anh, trong đó có một trên phố Regent (London), và đang triển khai mở thêm tại Dubai, Amsterdam và New York.

Chiến lược bán lẻ đa kênh đang ngày càng phát triển mạnh tại Việt Nam, đặc biệt là ở Thành phố Hồ Chí Minh (Tp.HCM). Các thương hiệu thời trang, F&B và hàng gia dụng đang tích cực tích hợp kênh trực tuyến và cửa hàng vật lý nhằm nâng cao trải nghiệm khách hàng. Trong 6T/2025, các nhóm ngành này tiếp tục mở rộng tại các trung tâm thương mại trọng điểm, chiếm đến 67% tổng số giao dịch cho thuê mới. Các cửa hàng không còn đơn thuần là điểm bán, mà đang trở thành trung tâm trải nghiệm thương hiệu, điểm nhận hàng và là không gian tạo nội dung truyền thông.

Nhu cầu bán lẻ tại Hà Nội đang có xu hướng dịch chuyển ra ngoài khu vực trung tâm truyền thống, với Hồ Tây nổi lên như một điểm tăng trưởng chính nhờ hoạt động ấn tượng của Lotte Mall và khoảng 172.000 m^2 không gian bán lẻ mới dự kiến hoàn thành trước năm 2027. Tại Starlake, các chủ đầu tư lớn như Toshin, CJ, Mapletree và Thadico đang lên kế hoạch xây dựng các trung tâm thương mại phong cách sống tích hợp, định vị khu vực này thành điểm đến giải trí sôi động, có thể sánh ngang với Khu Phố cổ. Ở bờ đông sông Hồng, các khu bán lẻ mới như Vincom Mega Mall Ocean Park và Vinhomes Global Gates được hỗ trợ bởi các dự án hạ tầng trọng điểm như cầu Tứ Liên và đường Vành đai 4, giúp cải thiện khả năng kết nối với khu vực ngoại thành. Các nhà phát triển đang hướng tới mô hình khu thương mại tích hợp đầy đủ dịch vụ, có quy mô lớn, lưu lượng khách ổn định và tiềm năng dài hạn hấp dẫn cho các nhà bán lẻ.

Nhãn hàng dẫn dắt – Chủ đầu tư đáp ứng

Vẫn còn nhiều nhà đầu tư bị ảnh hưởng bởi các khoản đầu tư trước đây vào bất động sản bán lẻ – hiện đang nắm giữ những tài sản khó thanh khoản và đã chịu khoản lỗ đáng kể. Theo Khảo sát Ý định Đầu tư của ANREV, tỷ trọng phân bổ vào bất động sản bán lẻ của các nhà đầu tư toàn cầu được dự báo chỉ đạt 12,4% tổng danh mục trong năm 2025, so với mức 27,7% vào năm 2018.

Tuy nhiên, các nhà đầu tư đang bắt đầu quan tâm trở lại đến phân khúc bán lẻ. Trong năm 2024, dòng vốn đầu tư vào lĩnh vực này nhìn chung ổn định, với đà tăng tốc rõ rệt trong nửa cuối năm.



La Rambla, Barcelona





Quận Ginza, Tokyo

SHUTTERSTOCK; ADOBE STOCK

Nhờ một số thương vụ tiêu biểu, bất động sản bán lẻ đã thu hút ngày càng nhiều vốn. Mô hình kho bán lẻ (retail warehousing) và công viên bán lẻ (retail parks) là những phân khúc dẫn đầu trong quá trình phục hồi này nhằm tương hỗ cho các chiến lược bán lẻ đa kênh.

Song, việc định giá lại tài sản đã mở ra nhiều cơ hội đầu tư hấp dẫn. Tỷ suất sinh lợi của bất động sản bán lẻ hiện đang ở mức đặc biệt hấp dẫn khi so sánh với các phân khúc phổ biến khác như bất động sản nhà ở hoặc kho vận – vốn đang bị định giá cao do áp lực cạnh tranh vốn và đòi hỏi mức tăng trưởng giá thuê mạnh để bảo toàn tỷ suất đầu tư.

Những xu hướng này được phản ánh trong Khảo sát Ý định Đầu tư INREV mới nhất, cho thấy sự gia tăng đáng kể trong mức độ quan tâm của nhà đầu tư đối với lĩnh vực bán lẻ vào năm 2025.

Nhiều tên tuổi lớn đã bắt đầu điều chỉnh lại chiến lược. Năm 2024, Hines công khai tuyên bố quay lại đầu tư vào bất động sản bán lẻ, cho rằng các tài sản tốt và xấu trước đây đã bị đánh đồng không công bằng. Westfield thì quyết định thu hẹp quy mô thay vì bán tháo danh mục trung tâm thương mại tại Mỹ.

Tại khu vực Châu Á – Thái Bình Dương, ngành bán lẻ đang thể hiện tiềm năng tăng trưởng, dù quá trình phục hồi không đồng đều. Úc, Malaysia và Ấn Độ ghi nhận sự gia tăng đầu tư vào bán lẻ trong quý IV/2024 nhờ nhu cầu tăng cao đối với các trung tâm thương mại khu vực. Một số điểm sáng khác bao gồm việc thương hiệu thời trang thể thao Vuori (Mỹ) mở cửa hàng đầu tiên tại Thượng Hải – cũng là cửa hàng đầu tiên của hãng tại Trung Quốc đại lục. Tại Nhật Bản, doanh số bán lẻ tăng nhờ lượng khách du lịch quốc tế, trong khi phân khúc xa xỉ được hưởng lợi từ Đồng Yên suy yếu.

"Chúng tôi ghi nhận các thương hiệu xa xỉ vẫn tiếp tục mở rộng mạng lưới cửa hàng, bất chấp những khó khăn tại châu Á khi người tiêu dùng Trung Quốc hạn chế chi tiêu và du lịch," ông Nick Bradstreet, Trưởng bộ phận Bán lẻ, Savills Châu Á – Thái Bình Dương, cho biết. "Tuy nhiên, sự mở rộng này sẽ được thực hiện thận trọng, chủ yếu thông qua các dự án được phát triển bởi đối tác chiến lược tin cậy."

"Trong 10–15 năm qua, các tập đoàn xa xỉ đã đồng hành cùng một nhóm nhỏ các nhà phát triển uy tín tại châu Á – những đơn vị xây dựng các trung tâm thương mại chất lượng cao và có khả năng quản lý, vận hành lâu dài."



Thị trường bán lẻ TP. Hồ Chí Minh

Trong nửa đầu năm 2025, thị trường bán lẻ hiện đại tại TP.HCM vẫn có quy mô nhỏ với tổng diện tích cho thuê thuần (NLA) khoảng 1,6 triệu m^2. Nguồn cung mới hạn chế, chỉ ghi nhận thêm 5.000 m^2 NLA từ các dự án hiện hữu. Hiệu suất thị trường duy trì ổn định với tỷ lệ lấp đầy cao đạt 93% và giá thuê tầng trệt trung bình khoảng 1,5 triệu VNĐ/m^2/tháng. Các giao dịch thuê mới chủ yếu đến từ nhóm ngành giải trí, phong cách sống và đồ gia dụng. Việc xuất hiện của các thương hiệu mới như Oh!Some, HOKA, Lee cùng với sự mở rộng của các chuỗi như Muji, Zara và H&M tại các trung tâm thương mại hoạt động hiệu quả cho thấy niềm tin ngày càng tăng của nhà bán lẻ. Các bất động sản bán lẻ hạng sang tại khu vực trung tâm tiếp tục ghi nhận tỷ lệ trống thấp, trong khi nguồn cung tương lai vẫn hạn chế, chỉ khoảng 100.000 m^2 NLA dự kiến được bổ sung trong ba năm tới. Nhờ nhu cầu tiêu dùng mạnh mẽ và tầng lớp trung lưu đang mở rộng, thị trường dự kiến sẽ tiếp tục duy trì sự ổn định trong ngắn hạn.

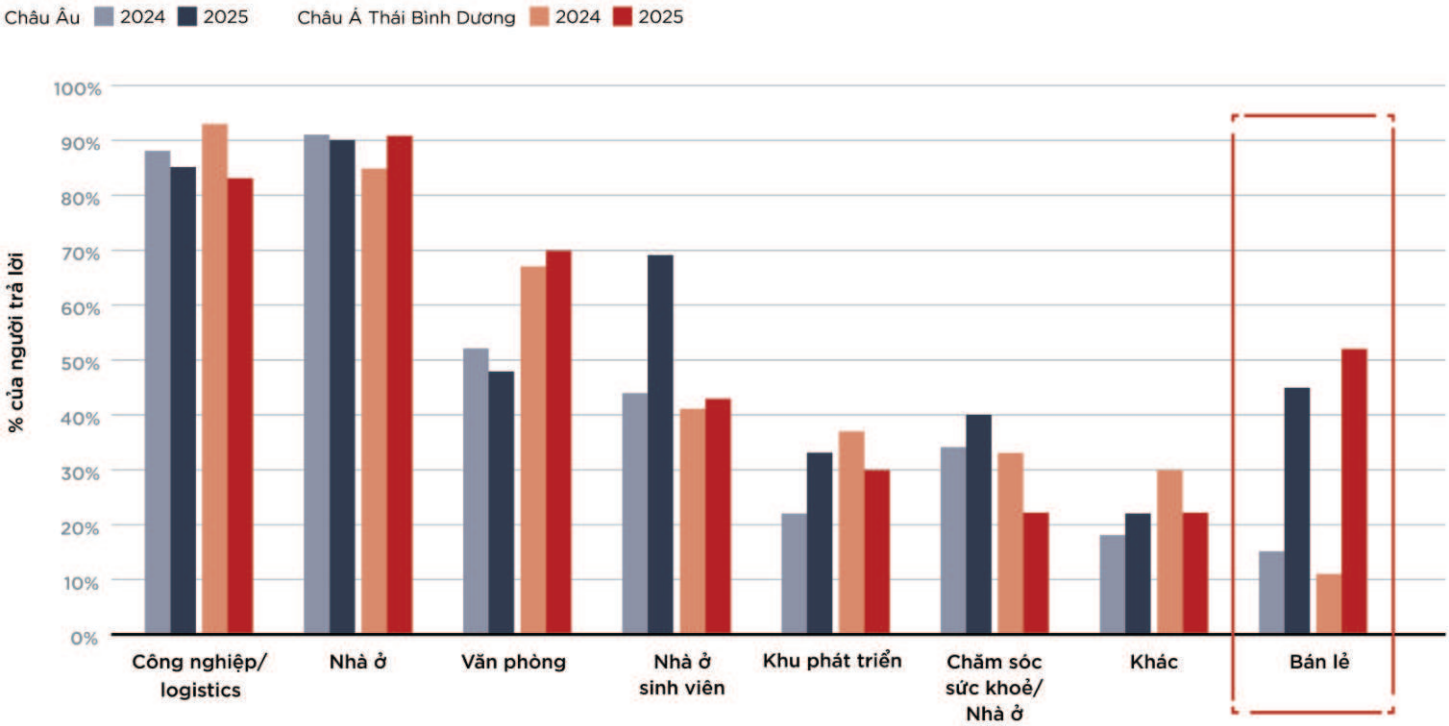




Thị trường bán lẻ Hà Nội

Thị trường bán lẻ tại Hà Nội giữ ổn định trong nửa đầu năm 2025. Tỷ lệ lấp đầy đạt 86%, trong khi giá thuê trung bình tầng trệt tăng lên 1,3 triệu VNĐ/m^2/tháng. Hoạt động cho thuê chủ yếu được thúc đẩy bởi các ngành hàng ẩm thực (F&B) và cửa hàng tiện lợi, với sự xuất hiện của các thương hiệu mới như Oh!Some và 7-Eleven, cùng với việc mở rộng chuỗi từ các thương hiệu như Muji, Starbucks và Dzinh. Các tài sản bán lẻ cao cấp tại khu trung tâm vẫn duy trì tỷ lệ trống thấp, trong khi nguồn cung mới trong ba năm tới khá hạn chế, chỉ khoảng 4.800 m^2 diện tích sàn cho thuê thuần (NLA). Với nhu cầu tiêu dùng bền vững và tầng lớp trung lưu ngày càng mở rộng, thị trường bán lẻ được dự báo sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng ổn định trong ngắn hạn.

CHÂU ÂU VÀ CHÂU Á – THÁI BÌNH DƯƠNG: CÁC LĨNH VỰC ĐƯỢC NHÀ ĐẦU TƯ ƯA CHUỘNG, GIAI ĐOẠN 2024–2025



Nguồn: Khảo sát Xu hướng Đầu tư INREV/ANREV năm 2025

Tại Ireland, trung tâm thương mại lớn nhất cả nước, Blanchardstown Centre, đã được công ty đầu tư Strategic Value Partners mua lại. Tại Vương quốc Anh, Redevco đã chi 520 triệu bảng Anh (tương đương 695 triệu đô la Mỹ) để mua lại một danh mục các công viên bán lẻ; quỹ tài sản quốc gia của Na Uy, Norges, đã mua lại trung tâm thương mại Meadowhall tại Sheffield cùng với một phần cổ phần trong khu bất động sản Covent Garden của Shaftesbury Capital; trong khi đó, Landsec đã mua 92% cổ phần tại dự án Liverpool ONE, một khu phát triển lấy bán lẻ làm trọng tâm. Ông Larry Brennan, Trưởng bộ phận Bán lẻ châu Âu của Savills, nhận định: "Sự bất ổn toàn cầu đã khiến một số phân khúc tại châu Âu hạ nhiệt, nhưng xu hướng tìm đến tài sản cao cấp vẫn tiếp tục, khi các nhà bán lẻ theo đuổi những vị trí và cơ hội tốt nhất. Việc tối ưu hóa quy mô cũng là một chủ đề xuyên suốt, thúc đẩy cả cơ hội lẫn hoạt động giao dịch."

"Các ngành hàng dẫn dắt thị trường hiện vẫn là thể thao và thời trang thể thao, cùng với các thương hiệu thời trang đại chúng, những phân khúc tiếp tục ghi nhận nhu cầu thuê mặt bằng cao nhất. Phân khúc công viên bán lẻ (retail park) cũng duy trì đà ổn định, với nguồn cung hạn chế tại phần lớn thị trường, trong khi nhu cầu vẫn ở mức cao và bền vững.
Tại Vương quốc Anh, các công viên bán lẻ đang nổi lên như một phân khúc tiêu biểu trong ngành bán lẻ. Sự chuyển dịch khỏi mô hình phụ thuộc vào các ngành hàng cồng kềnh như đồ nội thất đã mở đường cho việc đa dạng hóa cơ cấu khách thuê, tích hợp thêm các dịch vụ như phòng gym, đồng thời nâng cao trải nghiệm khách hàng thông qua việc gia tăng hiện diện của nhà hàng và quán cà phê. Phân khúc này cũng thu hút sự quan tâm mạnh mẽ từ các thương hiệu thời trang lớn, điển hình là Next, một trong những nhà bán lẻ đầu tiên dịch chuyển chiến lược từ phố mua sắm truyền thống sang các công viên bán lẻ ngoại ô.



Trung tâm mua sắm Orihuela, Costa Blanca, Tây Ban Nha

Tại Tây Ban Nha, mức tăng trưởng GDP đạt 3,2% trong năm 2024 – được thúc đẩy bởi tiêu dùng nội địa mạnh mẽ, đầu tư tư nhân bền bỉ và sự bùng nổ của ngành du lịch – đã tạo ra một môi trường thuận lợi cho hoạt động đầu tư vào trung tâm thương mại. Tổng giá trị giao dịch đạt 1,1 tỷ euro (tương đương 1,2 tỷ đô la Mỹ) trong năm 2024.

Ông Luis Espadas Cestero, Giám đốc Điều hành, Trưởng bộ phận Bán lẻ, Savills Tây Ban Nha, nhận định: "Tỷ suất lợi nhuận tại các tài sản cao cấp vẫn ở mức hấp dẫn, dao động từ 6,5% đến 7,25%, được hỗ trợ bởi đà tăng trưởng mạnh mẽ của doanh số bán lẻ, lưu lượng khách hàng gia tăng và giá trị vốn ổn định. Các ngân hàng cũng đang cho thấy sự quan tâm trở lại trong việc cấp tín dụng cho các tài sản bán lẻ, càng góp phần thúc đẩy hoạt động thị trường. Trong bối cảnh giá vốn thường thấp hơn chi phí thay thế và nguồn cung dự án mới hạn chế, thị trường đang hội tụ những điều kiện thuận lợi cho các tài sản hiện hữu."

BÁN LẺ NHƯ MỘT LOẠI BẤT ĐỘNG SẢN VẬN HÀNH

Việc thiếu hụt nguồn cung phát triển mới tại Mỹ và châu Âu thoạt nhìn là tín hiệu tích cực đối với giá trị của các tài sản bán lẻ hiện hữu. Tuy nhiên, sự phục hồi diễn ra không đồng đều, đòi hỏi nhà đầu tư phải lựa chọn tài sản một cách thận trọng. Các trung tâm thương mại cao cấp có vị trí chiến lược và các phân khúc chuyên biệt như công viên bán lẻ hay outlet hàng hiệu nhìn chung vẫn duy trì hiệu suất tốt. Ngược lại, giá trị sẽ khó khai thác hơn nhiều ở các điểm bán lẻ thứ cấp, ví dụ tại các khu vực đã có phố mua sắm trung tâm hoặc trung tâm thương mại siêu khu vực, nếu không có sự tái cấu trúc đáng kể. Nhà đầu tư cần phân tích kỹ nguyên nhân khiến tài sản hoạt động kém hiệu quả – liệu có phải do thiếu vốn đầu tư cải tạo, hay bắt nguồn từ những vấn đề mang tính nền tảng.

Một điểm quan trọng không kém là bán lẻ không còn có thể được xem như một khoản đầu tư thụ động – thay vào đó, cần được tiếp cận như một tài sản vận hành. Các điểm đến mua sắm hiện nay đòi hỏi phải có chiến lược quản lý chủ động, vốn đầu tư để làm mới và cải tiến dựa trên hiểu biết sâu sắc về hành vi khách hàng, cùng với hoạt động marketing tập trung để định vị chính xác tập khách hàng trung tâm.

Ngoài việc đáp ứng nhu cầu của khách thuê, chủ đầu tư cần nắm bắt rõ động lực khiến người tiêu dùng lựa chọn đến trung tâm thương mại, phố mua sắm hay công viên bán lẻ. Mô hình rập khuôn của thập niên 1980–1990 đã không còn phù hợp. Người tiêu dùng ngày nay đòi hỏi sự đa dạng và tính chân thực trong trải nghiệm, với mong muốn tiếp cận sự kết hợp hài hòa giữa các thương hiệu lớn, cửa hàng độc lập mang tính địa phương, cùng không gian ẩm thực và giải trí như nhà hàng và quán bar.

Năm 2025, ngành bán lẻ đã trở lại – nhưng không phải tất cả phân khúc đều phục hồi đồng đều. Sự hồi phục của thị trường phản ánh mức độ phân hóa sâu sắc giữa các loại hình tài sản, vị trí địa lý và chiến lược quản lý. Việc phân định rõ ràng giữa những tài sản có khả năng tăng trưởng trong bối cảnh kinh tế – chính trị đầy biến động và những tài sản không còn phù hợp sẽ là yếu tố then chốt đối với thế hệ nhà đầu tư mới đang tìm kiếm cơ hội trong lĩnh vực bán lẻ.



ADOBE STOCK

Pavilion Kuala Lumpur, Malaysia



savills

30

NĂM ĐỒNG HÀNH CÙNG SỰ PHÁT TRIỂN CỦA
CỘNG ĐỒNG QUA MỌI ĐỊA ĐIỂM VÀ KHÔNG GIAN

Savills Cares

Các chi phí dành cho việc tham gia giải thưởng của Savills sẽ được chuyển hoàn toàn thành các hoạt động từ thiện dành cho người có hoàn cảnh khó khăn tại Việt Nam.

Savills cam kết luôn hỗ trợ và đồng hành cùng cộng đồng

TỔ CHỨC TỪ THIỆN

blue dragon
CHILDREN'S FOUNDATION

saigonchildren