

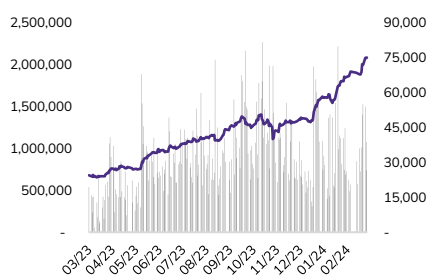
Bùi Minh Anh

Email: anh.buiminh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Logistic
Ngày báo cáo	: 11/03/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 78.400
Giá mục tiêu (VND/CP)	: n/a
Tỷ lệ tăng (%)	: n/a
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 9.548
SLCPLH (CP)	: 121.783.042

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	4Q22	4Q23
Tăng trưởng DTT (%)	-11,9%	-2,8%
Tăng trưởng LNST (%)	-97,9%	n/a
Biên LNG (%)	2,1%	4,7%
Biên LNST (%)	0,0%	2,0%
ROA (%)	0,1%	6,2%
ROE (%)	0,3%	26,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,93	1,08
EPS (VND/CP)	-94	717
BVPS (VND/CP)	12.280	12.860

Kết quả kinh doanh năm 2023 vượt chỉ tiêu kế hoạch đặt ra

- Trong Q4/2023, VTP ghi nhận doanh thu giảm nhẹ tuy nhiên LNST tăng trưởng đột biến svck. Cụ thể, doanh thu thuần và LNST của VTP lần lượt đạt 5.106,76 tỷ đồng (-2,7% svck) và 104,28 tỷ đồng (tăng mạnh so với Q4/2022 bị lỗ 1,15 tỷ đồng). Kết quả này đạt được là do trong năm, VTP thu hẹp mảng bán hàng vốn có biên lợi nhuận thấp để tập trung vào lĩnh vực cốt lõi với biên lợi nhuận cao hơn là chuyển phát và logistics, đồng thời lợi nhuận quý 4/2022 bị lỗ do điều chỉnh theo kiến nghị của Kiểm toán Nhà nước. Biên lợi nhuận gộp của VTP trong Q4/2023 tăng 2,55 điểm phần trăm lên mức 4,7% so với mức 2,15% cùng kỳ.
- Lũy kế năm 2023, doanh thu thuần của VTP đạt hơn 19.589 tỷ đồng (-9,4% svck), LNST đạt 380 tỷ đồng (+49% svck). Giá vốn hàng bán giảm -10,5% khiến cho lợi nhuận gộp tăng đáng kể +35,7% lên mức 876 tỷ đồng. Biên LN gộp được cải thiện ấn tượng lên 4,4% so với mức 2,9% của cùng kỳ năm trước. Như vậy kết thúc năm 2023, VTP đã vượt kế hoạch doanh thu với 106,6% và 101% chỉ tiêu lợi nhuận năm.
- Cơ cấu tài sản nhìn chung vẫn ở mức an toàn với lượng tiền và tiền gửi ngân hàng cao. Tại 31/12/2023, lượng tiền và tiền gửi ngân hàng của VTP là 2.593,3 tỷ đồng (+12% so với đầu năm và chiếm 38,3% cơ cấu TTS). Khoản phải thu cũng chiếm tỷ trọng lớn với 2.567 tỷ đồng (+11,7% so với đầu năm và chiếm 37,9% cơ cấu TTS). Chúng tôi lưu ý khoản phải thu chiếm tỷ trọng cao nhưng Công ty lại trích lập dự phòng rất thấp (chỉ 22,2 tỷ đồng).
- Nợ vay ngắn hạn tăng. Tại 31/12/2023, tổng nợ vay ngắn và dài hạn của VTP đạt 1.711,5 tỷ đồng, công ty không ghi nhận nợ vay dài hạn (+32% so với đầu năm). Toàn bộ khoản nợ ngắn hạn nhằm mục đích tài trợ cho nhu cầu vốn lưu động hoạt động SXKD. Theo đó, tỷ lệ D/E của VTP tiếp tục tăng (liên tục kể từ năm 2016) lên mức 1,08. Chúng tôi cho rằng, công ty vẫn có khả năng thanh toán các khoản nợ đến từ dòng tiền HĐKD và tiền thu từ các tài sản tài chính đáo hạn, trong khi dòng tiền từ HĐKD năm 2023 tăng gấp 3 lần so với năm 2022 với 276,39 tỷ đồng.
- Kế hoạch kinh doanh năm 2024, VTP đặt kế hoạch doanh thu là 13.847 tỷ đồng (-25% svck) và LNST là 384 tỷ đồng (+2% svck) với định hướng thu hẹp mảng bán hàng (sim thẻ điện thoại) để tập trung mảng kinh doanh có biên lợi nhuận tốt hơn là chuyển phát và logistics.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh năm 2024 của VTP sẽ lạc quan do (i) Tập trung mảng kinh doanh có biên lợi nhuận tốt hơn là chuyển phát và logistics. Hiện nay, Viettel Post có ưu thế là một doanh nghiệp cung cấp dịch vụ bưu chính lớn thứ 3 Việt Nam, giữ thị phần 18,6%, xếp thứ 3 sau VNPost và GHTK, và có mạng lưới đứng thứ 2 sau VNPost. Ngoài ra, VTP là doanh nghiệp logistics đầu tiên tại Việt Nam sử dụng công nghệ Robot AGV trong chia chọn tự động tại các trung tâm khai thác; sở hữu hệ thống logistics được đầu tư công

nghe hiện đại tại 3 trung tâm phân phối vùng, 4 trung tâm phân phối Fulfillment, 98 trung tâm phân phối tỉnh trên toàn quốc với tổng diện tích kho gần 740.000m². Hiện tại, VTP đang đẩy mạnh hợp tác với các sàn thương mại điện tử, hướng mục tiêu chiếm 20% thị phần chuyển phát trong năm 2024 và tiến dần đến vị trí số 1 thị trường;

(ii) Đẩy mạnh đầu tư hạ tầng và mạng lưới logistic tại Việt Nam và các nước trong khu vực Asean (Lào, Campuchia và Myanmar). Trong giai đoạn 2024 – 2025, công ty dự kiến sẽ chi khoảng 3.000 tỷ đồng để mở rộng hạ tầng kho bãi, đầu tư hệ thống chia chọn. Dự kiến trong tương lai, VTP sẽ mở thêm công ty chuyển phát tại Lào và văn phòng đại diện tại Thái Lan, Trung Quốc... Mặc dù 95% doanh thu đến từ thị trường trong nước tuy nhiên chúng tôi cho rằng thị trường nước ngoài là những nguồn tăng trưởng mới và lớn trong giai đoạn 2025-2030;

(iii) Việc đưa các công nghệ mới vào hoạt động, cụ thể là hệ thống công viên logistics sẽ giúp công ty tối ưu chi phí. VTP sẽ dùng kỹ sư có trình độ đại học để khai thác, giúp giảm 60 – 70% nhân công với thời gian lưu chuyển hàng hóa nhanh nhất, tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh; Mặc dù thị trường đang cạnh tranh gay gắt về giá, tuy nhiên VTP dự kiến sẽ duy trì mặt bằng giá vận chuyển như hiện tại để đảm bảo chất lượng dịch vụ;

(iv) Công ty thực hiện niêm yết trên sàn HOSE đầu năm 2024 giúp tạo tâm lý giao dịch tích cực cho cổ phiếu.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2023 VÀ NĂM 2023

Chỉ tiêu	4Q2022	4Q2023	%YoY	2022	2023	%YoY
Doanh thu thuần	5.252	5.107	-2,8%	21,629	19,590	-9.4%
Lợi nhuận gộp	113	240	112,7%	646	876	35.7%
Biên LN gộp	2,1%	4,7%		3,0%	4,5%	
Chi phí BH & QLDN	-126	-129	2,6%	-376	-466	24.0%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	2,4%	2,5%		1,7%	2,4%	
Doanh thu tài chính	29	35	18,9%	105	137	29.6%
Chi phí tài chính	17	14	-15,1%	58	66	14.0%
Chi phí lãi vay	15	14	-6,3%	56	64	14.6%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	0	132	n/a	317	481	51.5%
Lợi nhuận trước thuế	2	132	7971,8%	323	479	48.0%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	-1.1	104	n/a	257	380	48.2%
Biên LN ròng	0,0%	2,0%		1,2%	1,9%	

Nguồn: VTP, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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 phần trăm 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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hóa chất, Hàng tiêu dùng

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn