

Tổng CTCP bưu chính Viettel - (VTP)

Khả quan (Duy trì)

Công nghiệp

Giá hiện tại	VND105.000
Cao nhất/Thấp nhất 52 tuần	VND170.000/VND71.537
Giá mục tiêu	VND129.200
Consensus	3,2%
Tiềm năng tăng giá	23,0%
Tỷ suất cổ tức	1,4%
Tổng tỷ suất sinh lời	24,5%

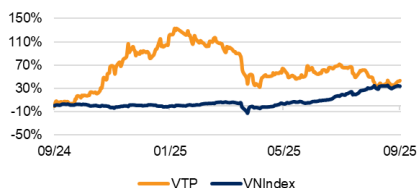
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	479,6
GTGDQB 3 tháng (tr USD)	3,4
Sở hữu NN (tr USD)	215,3
Số CP lưu hành (tr)	121,8
Số CP sau pha loãng (tr)	121,8

	VTP	Ngành	VNI
P/E trượt	31,7x	22,5x	15,2x
P/B hiện tại	7,7x	2,6x	2,1x
ROA	6,2%	7,3%	2,2%
ROE	25,3%	13,5%	13,6%

* dữ liệu ngày 17/09/2025

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
VTP	-5,4	-14,1	-24,1
Tương quan VNIndex	3,1	25,6	34,5

Cơ cấu sở hữu

Viettel Group	60,8%
Khác	39,2%

Tổng quan doanh nghiệp

VTP, công ty con của tập đoàn viễn thông quân đội Viettel, là một trong những công ty bưu chính lớn nhất Việt Nam. Hoạt động kinh doanh chính hiện tại của công ty bao gồm dịch vụ chuyển phát nhanh trong nước và quốc tế; dịch vụ logistics và các dịch vụ khác, trong đó động lực tăng trưởng chính là chuyển phát bưu kiện thương mại điện tử và mở rộng chuỗi giá trị sang mảng logistics.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Quyên

quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

Hạ tầng logistics dẫn dắt tăng trưởng

- Chúng tôi nâng khuyến nghị từ Trung lập lên Khả quan với tiềm năng tăng giá 23% và suất cổ tức 1,4%. Chúng tôi nâng giá mục tiêu thêm 2% trong khi giá cổ phiếu đã giảm 42% kể từ báo cáo gần nhất.
- Động lực chính giúp điều chỉnh giá mục tiêu đến từ điều chỉnh dự phóng EPS trong giai đoạn 2025-2026 và WACC.
- VTP đang giao dịch ở mức P/E hiện tại 31,7 lần, tương đương mức bình quân 2 năm là 31,9 lần.

Điểm nhấn tài chính

- Chúng tôi kỳ vọng doanh thu dịch vụ cốt lõi giai đoạn 2025–26 đạt mức tăng trưởng kép 25%, với biên LN gộp lần lượt đạt 7,7% và 8%.
- Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng tăng 8,9%/34,8% svck, đạt 417 tỷ đồng/562 tỷ đồng trong giai đoạn 2025-26.

Tiêu điểm đầu tư

Đẩy mạnh đầu tư hạ tầng logistics hướng tới dịch vụ tích hợp ngoài lĩnh vực chuyển phát nhanh

Tháng 8/2025, VTP đã khởi động đấu thầu dự án trung tâm logistics Đà Nẵng, đánh dấu một cột mốc quan trọng trong chiến lược mở rộng hạ tầng hiện đại và khẳng định vị thế là trung tâm kết nối thương mại liên vùng. Dự án này không chỉ nâng cao năng lực kho bãi và phân loại mà còn cải thiện tính minh bạch và hiệu quả, tạo nền tảng cho sự chuyển đổi từ dịch vụ giao hàng truyền thống sang logistics công nghệ cao. Ngoài Đà Nẵng, VTP cũng đang phát triển các công viên logistics tại những tỉnh biên giới như Quảng Ninh và Lào Cai, nhắm tới một thị trường được ước tính gấp hai đến ba lần so với mảng giao hàng nhanh. Nhìn tổng thể, những sáng kiến này đang đặt nền móng cho tăng trưởng dài hạn của VTP vượt ra ngoài lĩnh vực dịch vụ giao hàng cốt lõi.

Doanh thu dịch vụ cốt lõi tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ giai đoạn 2025–26.

Doanh thu dịch vụ của VTP tăng 23,9% svck trong 6T25, và chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép hàng năm đạt 25% giai đoạn 2025–26, đạt lần lượt 16 nghìn tỷ đồng và 19,9 nghìn tỷ đồng. Động lực tăng trưởng đến từ: 1) Thị phần giao hàng chặng cuối ổn định của VTP, được hỗ trợ bởi sự mở rộng của ngành thương mại điện tử Việt Nam. Xu hướng dịch chuyển sang các thương hiệu lớn, uy tín tạo ra dòng đơn hàng ổn định hơn và giá trị cao hơn, trong khi các khoản đầu tư công nghệ giúp VTP đáp ứng yêu cầu dịch vụ khắt khe và duy trì thị phần. 2) Chiến lược phát triển các trung tâm logistics, mở ra cơ hội ở mảng logistics xuyên biên giới và dịch vụ kho bãi – thị trường được ước tính lớn hơn so với mảng chuyển phát nhanh.

Điều chỉnh khuyến nghị lên Khả quan với giá mục tiêu 129.200 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi điều chỉnh khuyến nghị đối với VTP lên mức **Khả quan** với giá mục tiêu theo phương pháp DCF cao hơn, ở mức 129.200 đồng, dựa trên việc điều chỉnh dự phóng EPS giai đoạn 2025-26 và giảm giả định WACC xuống 9,77%. Giá cổ phiếu VTP đã giảm 42% kể từ tháng 12/2024 và hiện giao dịch ở mức P/E 31,7 lần, tương đương mức trung bình 2 năm (31,9 lần). Chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại vẫn còn dư địa tăng trưởng, dựa trên quá trình chuyển đổi đang diễn ra của VTP, qua đó củng cố triển vọng tăng trưởng dài hạn vững chắc.

	2023	2024	2025	2026
Tăng trưởng DT thuần	(9,4%)	5,9%	6,2%	11,3%
Tăng trưởng EPS	37,6%	0,8%	8,9%	34,8%
Biên lợi nhuận gộp	4,5%	4,8%	5,7%	6,6%
Biên LN ròng	1,9%	1,8%	1,9%	2,3%
P/E (x)	17,9	37,8	30,7	22,7
P/B (x)	4,1	9,1	6,6	5,6
ROAE	25,6%	24,2%	23,6%	26,6%

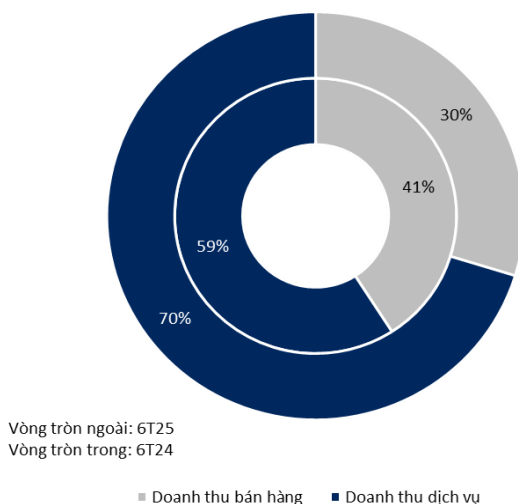
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hồ sơ công ty

VTP được thành lập năm 1997 với tên gọi Phòng Phát hành báo chí, với nhiệm vụ ban đầu là phục vụ các cơ quan trong Bộ Quốc phòng. Năm 2006, công ty được cơ cấu thành công ty nhà nước lấy tên là Tổng CTCP Bưu chính Viettel, một công ty con của Tập đoàn Viettel. Năm 2009, công ty được cổ phần hóa và đổi tên thành Công ty Cổ phần Bưu chính Viettel, với vốn điều lệ là 60 tỷ đồng. Cổ phiếu VTP được niêm yết trên UPCOM vào năm 2018 và được giao dịch chính thức trên HOSE vào ngày 12/03/2024.

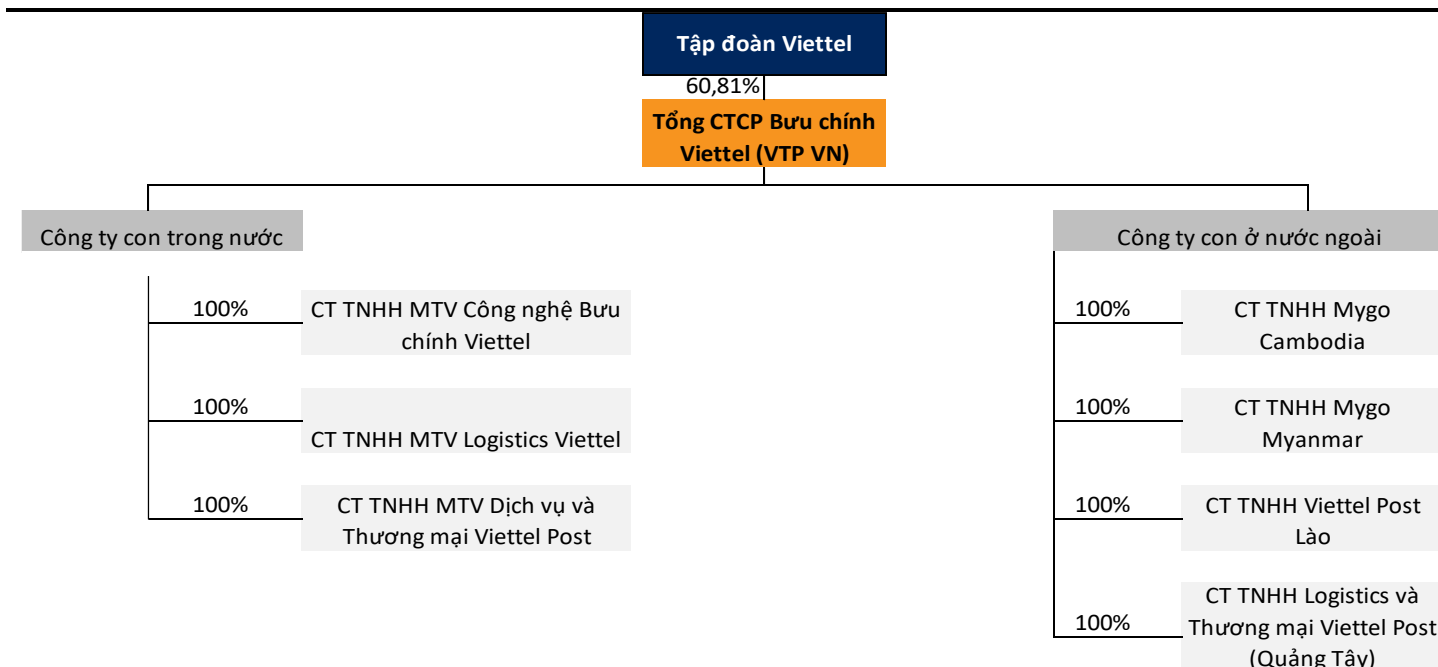
VTP có 2 mảng kinh doanh chính bao gồm (1) mảng dịch vụ mà công ty đang cung cấp cho khách hàng gồm: giao hàng truyền thống, giao hàng thu tiền hộ, giao hàng quốc tế...; Với mục tiêu nâng cao chuỗi giá trị, công ty hiện tập trung mở rộng phạm vi kinh doanh từ chỉ giao hàng chặng cuối đến tích hợp các giải pháp logistics như kho bãi và xử lý đơn hàng...; (2) mảng kinh doanh, chủ yếu là bán sim/thẻ điện thoại, trên các cửa hàng của Viettel Telecom.

Hình 1: Cơ cấu doanh thu



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 2: Sơ đồ tổ chức của VTP



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

KQKD Q2/25: Biên gộp cải thiện hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận

Hình 1: Tóm tắt KQKD Q2/25

Tỷ đồng	Q2/25	% svck	1H25	% YoY	sv dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	4.982	0,8%	10.024	4,2%	43,4%
Dịch vụ	3.668	22,8%	7.043	23,9%	40,7%
Bán hàng	1.314	-32,9%	2.981	-24,2%	51,5%
LN gộp	271	20,9%	536	37,0%	38,4%
Dịch vụ	262	18,0%	523	35,3%	37,8%
Bán hàng	10	261,9%	13	185,0%	111,5%
Chi phí BH&QLDN	149	23,2%	324	39,5%	42,1%
Thu nhập tài chính ròng	4	-45,5%	4	-82,7%	46,4%
LNTT	126	14,9%	214	17,2%	34,0%
LNR	100	14,6%	169	16,2%	33,8%
Biên LNG	5,4%	0,9 đ %	5,3%	1,3 đ %	
Dịch vụ	7,1%	-0,3 đ %	7,4%	0,6 đ %	
Bán hàng	0,7%	0,6 đ %	0,4%	0,3 đ %	
Biên LNR	2,0%	0,2 đ %	1,7%	0,2 đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Doanh thu thuần Q2/25 tăng nhẹ 1% svck nhờ doanh thu mảng dịch vụ duy trì đà tăng ổn định

DT Q2/25 của VTP tăng nhẹ 1% svck lên 4.982 tỷ đồng, nhờ doanh thu từ dịch vụ tăng mạnh 22,8% svck lên 3.668 tỷ đồng, chiếm 73,6% tổng doanh thu, bù đắp cho mức giảm 32,9% svck của mảng thương mại, xuống còn 1.314 tỷ đồng, chiếm 26,4% tổng doanh thu. Đà tăng trưởng của doanh thu dịch vụ được hỗ trợ bởi sản lượng bưu kiện tăng mạnh. Theo Bộ Công Thương, tổng sản lượng bưu kiện tại Việt Nam tăng 16% trong 6T/25.

Trong 6T/25, doanh thu của VTP tăng nhẹ 4% svck lên 10.024 tỷ đồng, trong đó doanh thu dịch vụ tăng mạnh 23,9% svck lên 7.043 tỷ đồng, vượt xa mức tăng trưởng bình quân toàn ngành là khoảng 12,8% svck.

Biên lợi nhuận gộp được cải thiện nhờ cơ cấu doanh thu tích cực

LN gộp Q2/25 tăng mạnh 20,9% svck, đạt 271 tỷ đồng nhờ biên LN gộp mở rộng lên 5,4% từ mức 4,5% trong Q2/24. Sự cải thiện này chủ yếu đến từ: 1) tỷ trọng đóng góp cao hơn của mảng dịch vụ có biên LN cao (từ 60,4% tổng doanh thu trong Q2/24 lên 73,6% trong Q2/25); và 2) biên LN của mảng thương mại cải thiện 0,6 điểm % svck. Những yếu tố này đã bù đắp cho mức sụt giảm 0,3 điểm % svck trong biên LN gộp của mảng dịch vụ, nguyên nhân chủ yếu do áp lực cạnh tranh giá gia tăng giữa các đơn vị giao hàng nhằm giành thị phần.

Chi phí BH&QLDN gia tăng làm chậm đà tăng trưởng lợi nhuận

Chi phí BH&QLDN tăng 23,2% svck, lên 149 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí nhân sự tăng 22% svck, chiếm 51% tổng chi phí SG&A. Nguyên nhân đến từ chiến lược của công ty trong việc đẩy mạnh đầu tư vào đội ngũ công nghệ nhằm nâng cao hiệu quả vận hành, qua đó có thể gia tăng mức độ cạnh tranh với các đối thủ cùng ngành.

KQKD 6T/25 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi

Kết quả, VTP ghi nhận LN ròng Q2/25 đạt 100 tỷ đồng (+14,6% svck). Lũy kế 6T/25, LN ròng tăng 16,2% svck lên 169 tỷ đồng, hoàn thành 33,8% dự báo cả năm của chúng tôi.

KQKD 2025-26: Tăng trưởng LN năm 2025 khiêm tốn, bứt tốc mạnh trong 2026

Hình 4: Dự phóng của VND về hoạt động kinh doanh của VTP giai đoạn 2025–26

(tỷ VND)	Thực hiện	Dự phóng cũ		Dự phóng mới						Nhận xét
	2024	2025	2026	2025	%Δ	% svck	2026	%Δ	% svck	
Doanh thu thuần	20.735	23.103	26.530	22.014	-4,7%	6,2%	24.495	-7,67%	11,27%	Chúng tôi dự báo doanh thu mảng thương mại sẽ giảm 24,2% svck trong giai đoạn 2025–26, phù hợp với kết quả 6T25 và kế hoạch thu hẹp mảng kinh doanh này của VTP. Mảng này có tác động không đáng kể đến lợi nhuận tuyệt đối
- Doanh thu bán hàng	7.915	5.785	4.528	6.000	3,7%	-24,2%	4.549	0,44%	-24,19%	
- Doanh thu dịch vụ	12.820	17.317	22.002	16.014	-7,5%	24,9%	19.946	-9,34%	24,55%	Chúng tôi dự báo doanh thu mảng dịch vụ sẽ giảm 7,5%/9,3% so với báo cáo trước, phản ánh áp lực giá kéo dài trong mảng giao hàng chặng cuối và việc ghi nhận doanh thu từ dự án mới chậm hơn kỳ vọng
LN gộp	1.006	1.395	1.792	1.250	-10,4%	24,3%	1.606	-10,38%	28,50%	
Biên LN gộp	4,85%	6,0%	6,8%	5,68%	-0,4%	0,8%	6,56%	-0,20%	0,88%	
- <i>Biên LN mảng bán hàng</i>	<i>0,27%</i>	<i>0,20%</i>	<i>0,20%</i>	<i>0,27%</i>	<i>0,1 đ %</i>	<i>0,0 đ %</i>	<i>0,27%</i>	<i>0,1 đ %</i>	<i>0,0 đ %</i>	
- <i>Biên LN mảng dịch vụ</i>	<i>7,68%</i>	<i>7,99%</i>	<i>8,10%</i>	<i>7,70%</i>	<i>-0,3 đ %</i>	<i>0,0 đ %</i>	<i>7,99%</i>	<i>-0,1 đ %</i>	<i>0,3 đ %</i>	Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo biên lợi nhuận gộp cốt lõi của VTP lần lượt 0,3 điểm %/0,1 điểm % so với báo cáo trước, phù hợp với kết quả 6T25
Doanh thu tài chính	90	113	102	96	-14,8%	7,3%	112	10,25%	16,66%	
Chi phí tài chính	59	104	145	77	-25,9%	31,5%	105	-27,35%	36,22%	
Chi phí bán hàng	114	121	154	112	-7,5%	-1,3%	140	-9,34%	24,55%	
Chi phí QLDN	440	649	822	632	-2,7%	43,4%	765	-6,89%	21,17%	
Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/Doanh thu dịch vụ	4,32%	4,45%	4,44%	4,64%	0,2 đ %	0,3 đ %	4,54%	0,1 đ %	-0,1 đ %	Chúng tôi điều chỉnh tăng tỷ lệ chi phí SG&A trên doanh thu dịch vụ cốt lõi của VTP thêm 0,2 điểm %/0,1 điểm % so với báo cáo trước, do chi phí lao động cao hơn theo chiến lược của công ty tăng cường đầu tư cho đội ngũ công nghệ và nhân sự cấp cao để cải thiện hiệu quả vận hành
LNTT	483	630	768	526	-16,5%	8,9%	709	-7,68%	34,81%	
LN ròng cổ đông công ty mẹ	383	500	610	417	-16,6%	8,9%	562	-7,89%	34,81%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Thương mại điện tử tiếp tục duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ tại Việt Nam

Theo số liệu từ Bộ Thông tin và Truyền thông, doanh thu 6T25 của ngành chuyển phát tăng 12,8% svck lên 38,3 nghìn tỷ đồng, trong đó sản lượng bưu kiện tăng mạnh 16% svck lên 1.800 triệu đơn hàng, kéo giá giao hàng bình quân giảm xuống khoảng 21.278 đồng. Trước đó, giá giao hàng bình quân đã liên tục giảm từ 47.475 đồng năm 2018 xuống 22.188 đồng vào cuối năm 2024.

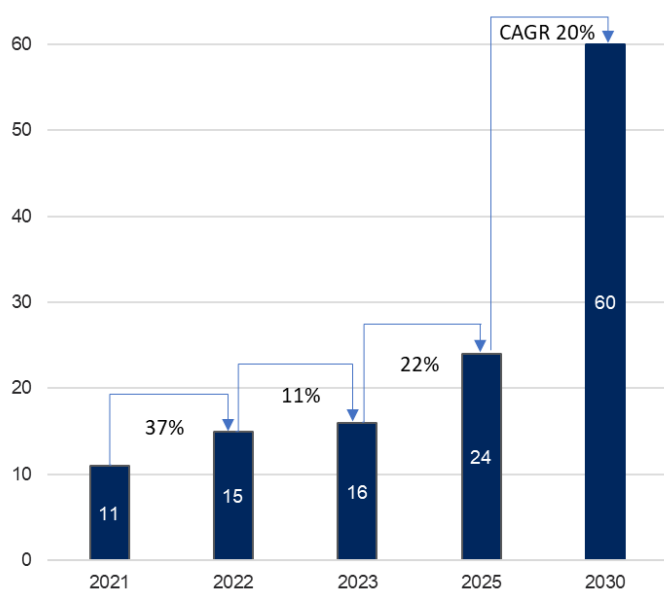
Mặc dù xu hướng giảm giá dịch vụ giao nhận chưa chấm dứt, tốc độ giảm đã có dấu hiệu chậm lại. Chúng tôi kỳ vọng cạnh tranh trong ngành bưu chính và chuyển phát nhanh sẽ chuyển từ cuộc đua về giá sang khác biệt hóa về tốc độ và chất lượng dịch vụ.

Ngành thương mại điện tử Việt Nam đang chịu sự giám sát chặt chẽ hơn sau làn sóng hàng giả, hàng nhái gia tăng. Chính phủ đã ban hành Chỉ thị số 13 nhằm lập lại trật tự thị trường, thúc đẩy môi trường kinh doanh lành mạnh và bảo vệ người tiêu dùng cũng như doanh nghiệp chính thống. Bất chấp các biện pháp này, thị trường vẫn ghi nhận tăng trưởng mạnh trong 6T25, với tổng giá trị giao dịch từ 5 nền tảng lớn nhất tăng khoảng 41,5% svck, theo đơn vị nghiên cứu thị trường Metric. Đáng chú ý, mức tăng trưởng này diễn ra ngay cả khi số lượng cửa hàng hoạt động giảm, cho thấy động lực ngành ngày càng được thúc đẩy bởi nhu cầu tiêu dùng tăng và sự hiện diện ngày càng lớn của các thương hiệu uy tín, chính hãng. Về dài hạn, giá trị thị trường thương mại điện tử Việt Nam được kỳ vọng tăng trưởng kép 20% trong giai đoạn 2025–30, đạt khoảng 60 tỷ USD vào năm 2030 (theo Google, Temasek và Bain & Company), nhờ kỳ vọng tích cực về tăng trưởng kinh tế trong thời gian tới.

VTP đã kiến nghị Bộ Công Thương yêu cầu các sàn thương mại điện tử cho phép người dùng được lựa chọn đơn vị vận chuyển và phương thức thanh toán, nhằm ngăn chặn tình trạng các sàn này ưu tiên cho đơn vị logistics nội bộ hoặc đối tác chiến lược của mình, chẳng hạn như Shopee Express (đơn vị logistics nội bộ của Shopee) và J&T Express (đối tác logistics chính của TikTok Shop).

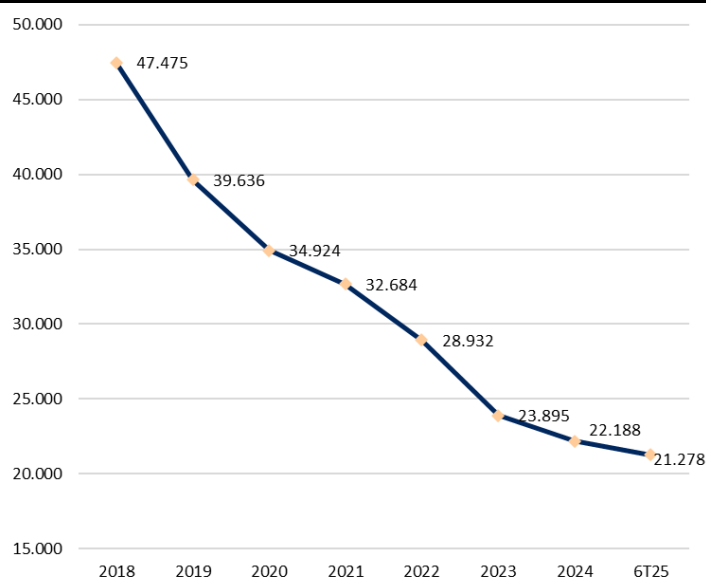
Chúng tôi kỳ vọng quá trình tái cấu trúc đang diễn ra của thị trường thương mại điện tử Việt Nam sẽ mang lại lợi ích dài hạn cho VTP. Sự dịch chuyển từ các cửa hàng nhỏ lẻ sang các thương hiệu lớn giúp dòng bưu kiện tập trung hơn, ổn định và giá trị cao hơn, qua đó giảm tỷ lệ hoàn trả và cải thiện hiệu quả vận hành của các doanh nghiệp chuyển phát. Với việc đầu tư mạnh vào công nghệ, VTP cũng có lợi thế trong việc đáp ứng các yêu cầu ngày càng khắt khe về tốc độ và chất lượng dịch vụ từ các thương hiệu lớn. Do đó, chúng tôi kỳ vọng VTP tiếp tục duy trì thị phần trong mảng giao hàng chặng cuối.

Hình 5: Giá trị thị trường thương mại điện tử Việt Nam giai đoạn 2021–2030 (tỷ USD)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Google, Temasek and Bain & Company

Hình 6: Đà giảm giá giao hàng bình quân của ngành giao nhận chậm lại trong 6T25 (VND)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bộ TT&TT

Trung tâm logistics Đà Nẵng sẽ trở thành động lực tăng trưởng mới cho chuỗi cung ứng trong nước và khu vực

Tháng 8/2025, VTP khởi động đấu thầu gói xây dựng trị giá gần 249 tỷ đồng cho dự án trung tâm logistics Đà Nẵng, với thời gian thực hiện dự kiến 12 tháng. Đây là dự án trọng điểm, được HĐQT thông qua từ cuối năm 2022, đánh dấu cột mốc quan trọng trong chiến lược mở rộng hạ tầng logistics hiện đại của VTP, củng cố vị thế dẫn đầu tại Việt Nam và tăng cường vai trò trung tâm kết nối liên vùng cũng như trong chuỗi cung ứng ASEAN – Trung Quốc, với các chi tiết như sau.

- **Nâng cao năng lực logistics và chuyển đổi mô hình tăng trưởng:** Trung tâm sẽ mở rộng đáng kể năng lực kho bãi, phân loại và giao nhận của VTP, hỗ trợ quá trình chuyển đổi từ dịch vụ giao nhận truyền thống sang logistics công nghệ cao. Trong bối cảnh Chính phủ siết chặt kiểm soát hàng giả, hạ tầng chuẩn hóa tại Đà Nẵng của VTP sẽ mang lại lợi thế cạnh tranh nhờ tính minh bạch, khả năng truy xuất và xử lý luồng hàng nhanh hơn.

- Vị trí chiến lược: Nằm trong khu công nghiệp Liên Chiểu, trung tâm sẽ đóng vai trò là đầu mối logistics của khu vực miền Trung trong mạng lưới vận tải quốc tế. Hàng hóa từ Lào, Thái Lan và Myanmar có thể được tập kết tại Đà Nẵng, sau đó vận chuyển qua cảng biển tới Quảng Tây, Quảng Châu và các trung tâm sản xuất lớn khác của Trung Quốc. Điều này tạo nên hành lang vận tải tích hợp ASEAN → Đà Nẵng → Trung Quốc, rút ngắn tuyến logistics, giảm chi phí và tối ưu hiệu quả chuỗi cung ứng.

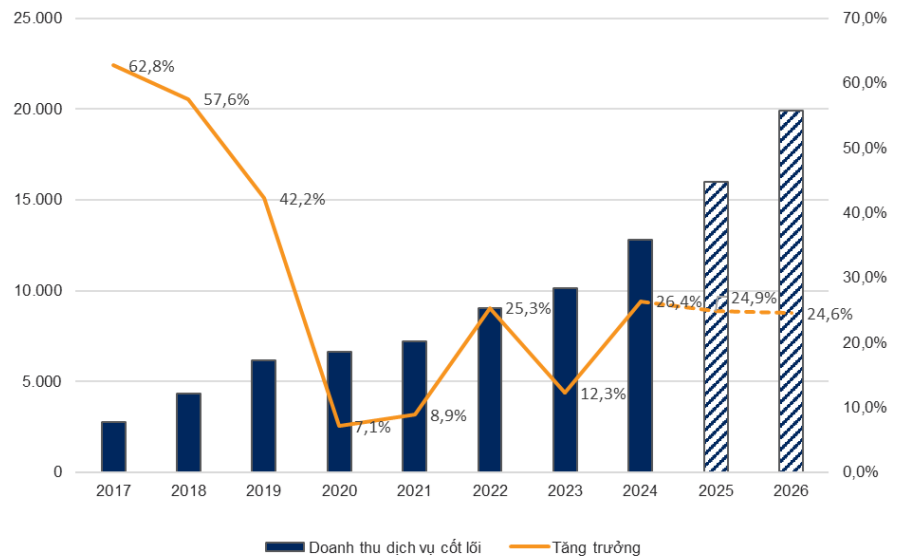
Phát triển các khu logistics và cửa khẩu thông minh tại nhiều tỉnh biên giới

Theo ban lãnh đạo, dịch vụ kho bãi và logistics đã được xác định là trọng tâm chiến lược, với tiềm năng thị trường ước tính gấp 2–3 lần mảng giao nhận. VTP đặt mục tiêu mở rộng mô hình khu logistics tới các tỉnh biên giới trọng điểm như Móng Cái (Quảng Ninh), Lào Cai và một số địa phương giáp Lào, Campuchia

Đối với mô hình cửa khẩu thông minh, Chính phủ đã giao tỉnh Lạng Sơn triển khai thí điểm. VTP đang theo sát dự án này và sẽ tham gia đấu thầu khi được triển khai. Tuy nhiên, tiến độ hiện vẫn chờ cập nhật thêm từ UBND tỉnh Lạng Sơn, và chúng tôi cho rằng việc kết nối, vận hành toàn diện khó có thể bắt đầu trước năm 2027 (muộn hơn so với kế hoạch ban đầu là quý 3/2026). VTP coi cửa khẩu thông minh là bước đi tất yếu, nhưng hiện vẫn chậm và tốn kém do vướng quy hoạch đất và đấu thầu hạ tầng. Thay vào đó, công ty sẽ tập trung củng cố dịch vụ thông quan tại các khu logistics, kết hợp đầu tư công nghệ để tối ưu chi phí và nâng cao hiệu quả vận hành.

Doanh thu mảng dịch vụ của VTP tăng trưởng kép 24,5% giai đoạn 2017–2024 và tăng 23,9% svck trong 6T25. Về dài hạn, chúng tôi kỳ vọng doanh thu của VTP sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh, được hỗ trợ bởi: 1) khả năng duy trì thị phần trong mảng giao hàng chặng cuối, hưởng lợi trực tiếp từ tiềm năng tăng trưởng lớn của thương mại điện tử Việt Nam; và 2) các khoản đầu tư vào Trung tâm logistics Đà Nẵng và các khu logistics tại các tỉnh biên giới trọng điểm, giúp nâng cao năng lực kho bãi và logistics xuyên biên giới. Tuy nhiên, chúng tôi đã điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu 2025-26 lần lượt 7,5%/9,3% so với báo cáo trước, nhằm phản ánh áp lực giá kéo dài ở mảng giao hàng chặng cuối và tiến độ ghi nhận doanh thu từ các dự án mới chậm hơn kỳ vọng. Theo đó, chúng tôi hiện dự phóng doanh thu dịch vụ của VTP sẽ tăng 24,9%/24,6% svck trong giai đoạn 2025–26, đạt 16 nghìn tỷ đồng/19,9 nghìn tỷ đồng.

Hình 7: Dự báo doanh thu dịch vụ của VTP đạt mức tăng trưởng kép 25% giai đoạn 2025–26 (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Biên LN gộp mở rộng trong 6T25, với dư địa cải thiện trong năm sau

Trong 6T25, biên LN gộp mảng dịch vụ của VTP cải thiện 0,6 điểm % svck lên 7,4%, nhờ: 1) chi phí lao động giảm do công ty áp dụng công nghệ vào vận hành (tỷ lệ chi phí lao động/doanh thu giảm 0,41 điểm % svck); và 2) chi phí nhiên liệu giảm, khi tỷ lệ chi phí nhiên liệu/doanh thu giảm 1 điểm % nhờ giá nhiên liệu bình quân 6T25 giảm 10% svck.

Những yếu tố tích cực này đã bù đắp cho chi phí khấu hao tăng do đầu tư lớn vào máy móc, thiết bị, cùng với chi phí thuê ngoài và chi phí tiền mặt tăng lên từ việc thuê đất xây dựng trung tâm phân loại mới.

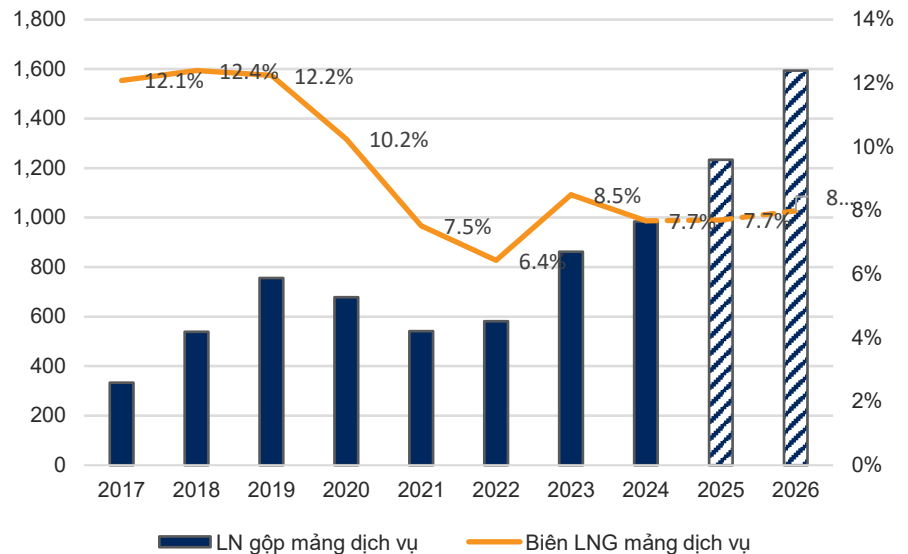
Chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp mảng dịch vụ của công ty sẽ duy trì xu hướng tăng trong giai đoạn 2025-26, dựa trên:

- Việc tiếp tục áp dụng công nghệ trong vận hành. Việc triển khai các trung tâm phân loại tự động tại các trung tâm logistics lớn giúp giảm thâm dụng lao động, hạn chế sai sót và nâng cao hiệu quả giao hàng. Điều này làm giảm chi phí trên mỗi đơn hàng và cho phép VTP duy trì biên lợi nhuận cao hơn mức bình quân ngành.
- Mở rộng sang cung cấp giải pháp logistics tích hợp, từ đó thúc đẩy tăng tỷ trọng doanh thu từ dịch vụ giá trị gia tăng. Chiến lược phát triển chuỗi giá trị logistics toàn diện, tập trung vào khách hàng B2B, giúp tối ưu tỷ lệ lấp đầy và nâng cao hiệu quả chi phí. Bên cạnh phí vận chuyển, VTP còn tạo thêm doanh thu từ các dịch vụ giá trị gia tăng như khai báo hải quan, kho ngoại quan, bảo hiểm hàng hóa, đóng gói và dán nhãn. Về dài hạn, sự kết hợp giữa cung cấp dịch vụ logistics xuyên biên giới toàn diện và dịch vụ giá trị gia tăng không chỉ thúc đẩy lợi nhuận mà còn củng cố năng lực cạnh tranh và khả năng chống chịu, giảm thiểu tác động từ cạnh tranh giá gay gắt trong thị trường giao nhận nội địa.

Do đó, chúng tôi dự phóng biên LN gộp mảng dịch vụ sẽ đạt bình quân 7,7% trong năm 2025, tăng nhẹ so với kết quả 6T25 của VTP, và tiếp tục cải thiện lên

8% trong năm 2026 nhờ chi phí lao động và chi phí logistics thuê ngoài trên mỗi đồng doanh thu giảm, được thúc đẩy bởi lợi thế quy mô khi tỷ lệ khai thác tại các trung tâm logistics đạt mức cao hơn.

Hình 8: Kỳ vọng biên LN gộp mảng dịch vụ sẽ tăng nhẹ giai đoạn 2025-26 (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

...Và chúng tôi dự phóng LN năm 2025 chỉ tăng trưởng khiêm tốn, trước khi bứt tốc mạnh mẽ trong năm 2026

Chúng tôi dự phóng LNST của VTP sẽ tăng 8,9%/34,8% svck nhờ:

- Chúng tôi dự phóng doanh thu dịch vụ cốt lõi của VTP tăng 24,9%/24,6% svck, đạt 16 nghìn tỷ/19,9 nghìn tỷ đồng trong 2025-26, được thúc đẩy bởi: (1) duy trì thị phần chuyển phát chặng cuối nhờ sự mở rộng của thương mại điện tử Việt Nam; và (2) nâng cao năng lực logistics thông qua Trung tâm Logistics Đà Nẵng và các khu logistics biên giới sắp tới.
- Biên LN gộp mảng dịch vụ dự phóng đạt 7,7%/8% trong giai đoạn 2025–26 nhờ chi phí lao động đơn vị và chi phí logistics thuê ngoài giảm khi tỷ lệ sử dụng tại trung tâm logistics tăng, phần nào bù đắp chi phí khấu hao cao hơn từ kế hoạch đầu tư mạnh mẽ của VTP.
- Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu dịch vụ cốt lõi ước tính tăng 0,2/0,1 điểm % so với dự phóng trước, chủ yếu do chi phí nhân sự cao hơn khi công ty tăng cường đầu tư mở rộng đội ngũ công nghệ và quản lý cấp cao nhằm nâng cao hiệu quả vận hành.
- Chúng tôi dự phóng LN ròng của VTP tăng 8,9%/34,8% svck, đạt 417 tỷ/562 tỷ đồng; nhưng thấp hơn 16,6%/7,9% so với dự phóng trước đó do giả định thận trọng hơn về quản lý chi phí và tiến độ ghi nhận doanh thu.

Định giá: Điều chỉnh khuyến nghị lên Khả quan với giá mục tiêu 129.200 đồng

Chúng tôi điều chỉnh tăng 2% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 129.200 đồng/cp, phản ánh tác động kết hợp của: (1) điều chỉnh dự phóng LN: dù hạ dự phóng lợi nhuận giai đoạn 2025–26, chúng tôi lại nâng giả định lợi nhuận cho giai đoạn 2026–30 nhờ biên LN gộp cải thiện; và (2) WACC giảm nhẹ từ 9,85% xuống 9,77% do giảm beta từ 1,2 xuống 1,1 theo Bloomberg. Do giá cổ phiếu đã giảm 42% so với báo cáo trước, chúng tôi nâng khuyến nghị lên Khả quan với mức tăng kỳ vọng là 24,5%.

VTP hiện đang giao dịch tại mức P/E 31,7 lần, tương đương mức trung bình 2 năm (31,9 lần). Chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại vẫn còn dư địa tăng trưởng, dựa trên quá trình chuyển đổi đang diễn ra của VTP, qua đó củng cố triển vọng tăng trưởng dài hạn vững chắc.

Hình 2: Các giả định đầu vào

Giả định đầu vào mô hình DCF	
Chi phí VCSH	12,02%
Chi phí nợ	8,00%
Giá trị mục tiêu D/E	0,50
Thuế TNDN	20,00%
WACC	9,77%
Tăng trưởng dài hạn	1%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: Mô hình định giá DCF

Đơn vị	tỷ đồng
FCFF năm cuối	1.700
Tăng trưởng dài hạn	1,0%
Giá trị tới hạn	19.581
Giá trị chiết khấu	0,38
Giá trị hiện tại của giá trị tới hạn	7.503,5
Giá trị doanh nghiệp	15.375,5
Trừ: Tổng nợ	(1.605,0)
Cộng: Tiền và tương đương tiền	1.959,0
Giá trị của VCSH	15.729,5
Số lượng cổ phiếu lưu hành	121.783.042
Giá trị cổ phiếu (VND)	129.200

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Bảng phân tích độ nhạy định giá DCF

Tăng trưởng năm cuối của mô hình	WACC							
		9,2%	9,4%	9,6%	9,77%	10,0%	10,2%	10,4%
0,0%	129.200	125.900	124.600	123.500	122.300	121.200	120.200	119.100
0,5%		129.600	128.200	126.800	125.500	124.300	123.100	122.000
1,0%		133.700	132.100	130.600	129.200	127.800	126.500	125.200
1,5%		138.300	136.500	134.800	133.200	131.700	130.200	128.800
2,0%		143.700	141.600	139.600	137.800	136.000	134.300	132.700

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

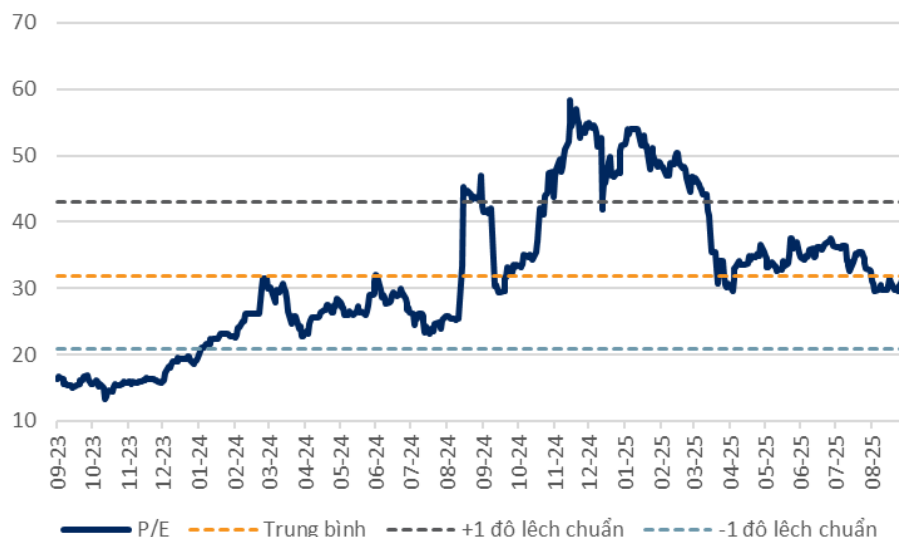
Hình 5: So sánh cùng ngành (dữ liệu ngày 17/09/2025)

	Mã	Quốc gia	Vốn hóa	Doanh thu 12T	%svck	LN ròng 12T	%svck	Nợ ròng/vốn	ROE	P/E	P/E điều chỉnh	P/B
			triệu USD	triệu USD	%	triệu USD	%	%	%	x	x	x
United Parcel Service Inc	UPS US	US	1.540	90.291	0,9	5.730,0	9,1	183,2	35,0	11,0	8,1	4,6
CJ Logistics Corp	000120 KS	KR	1.399	8.698	1,7	179,1	6,3	87,2	6,0	7,2	6,4	0,8
KLN Logistics Group Ltd	636 HK	HK	1.784	7.709	26,4	58,0	8,3	58,3	8,3	10,5	9,3	0,8
YTO Express Group Co Ltd	600233 CH	CN	9.277	10.025	14,4	529,8	0,1	22,4	12,5	16,9	19,7	2,0
STO Express Co Ltd	002468 CH	CN	3.805	7.014	16,6	145,3	88,8	93,5	11,0	25,1	29,2	2,7
SF Holding Co Ltd	002352 CH	CN	28.949	41.127	10,6	1.589,3	(6,0)	52,6	12,1	20,1	23,4	2,1
Blue Dart Express Ltd	BDE IN	IN	1.553	684	8,3	29,1	-	64,6	16,9	55,0	34,07	8,7
Yamato Holdings Co Ltd	9064 JT	JP	5.990	12.004	2,9	287,9	54,2	30,9	7,6	50,6	49,9	1,4
Aramex PJSC	ARMX UH	AE	1.084	1.729	7,4	27,6	(26,3)	73,8	4,0	47,7	37,3	1,6
TCT chuyển phát nhanh Bưu điện	EMS VN	VN	19	72	2,8	2,6	51,1	-	21,2	7,6	7,6	1,6
Trung vị			1.669	8.204	7,9	162,2	7,3	61,4	11,5	18,5	21,6	1,8
Trung bình			5.540	17.935	9,2	857,9	18,6	66,6	13,5	25,2	22,5	2,6
Tổng CTCP Bưu chính Viettel	VTP VN	VN	492	822	8,3	15,9	51,1	95,8	25,3	31,7	31,7	7,7

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Lưu ý: Tỷ lệ P/E điều chỉnh = P/E chia cho bình quân thị trường liên quan nhân với P/E của VN-Index.

Hình 6: P/E lịch sử 2 năm



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tiềm năng tăng giá:

- Tốc độ tăng trưởng của thị trường chuyển phát/logistics cao hơn kỳ vọng.
- Tiến độ triển khai những dự án mới nhanh hơn kỳ vọng.

Rủi ro giảm giá:

- Chi phí nhiên liệu cao hơn dự kiến.
- Việc triển khai khu công viên logistics thiếu đồng bộ công nghệ, dẫn đến hoạt động kém hiệu quả và chi phí cao hơn.
- Thị phần tăng yếu hơn dự kiến do doanh nghiệp nước ngoài có thể chấp nhận lỗ lũy kế lớn để giảm giá dịch vụ.

Báo cáo kết quả HĐKD

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	17.234	21.452	21.629	19.588	20.735	22.014	24.495
Giá vốn hàng bán	(16.536)	(20.851)	(20.983)	(18.707)	(19.729)	(20.764)	(22.889)
Lợi nhuận gộp	699	601	646	881	1.005	1.250	1.606
Chi phí QLDN	(248)	(242)	(337)	(417)	(440)	(632)	(765)
Chi phí bán hàng	(22)	(40)	(39)	(51)	(114)	(112)	(140)
Lợi nhuận hoạt động	534	418	379	542	541	602	813
EBITDA thuần	608	507	463	625	674	854	1.278
Chi phí khấu hao	74	89	84	83	133	252	465
LN hoạt động trước thuế và lãi vay	534	418	379	542	541	602	813
Thu nhập tài chính	99	94	105	136	90	96	112
Chi phí tài chính	(54)	(48)	(58)	(66)	(59)	(77)	(105)
Thu nhập ròng khác	6	6	6	(4)	1	1	1
Thu nhập từ công ty LDLK	0	0	0	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	480	371	323	478	483	526	709
Thuế	(97)	(75)	(67)	(98)	(100)	(109)	(147)
Lợi nhuận ròng	383	296	257	380	383	417	562
LN ròng sau điều chỉnh	383	296	257	380	383	417	562

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tiền & tương đương tiền	288	337	460	895	390	800	849
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.572	1.902	1.856	1.698	1.430	1.547	1.926
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.352	2.189	2.295	2.245	2.157	2.142	2.667
Hàng tồn kho	606	384	342	398	279	350	434
Tài sản ngắn hạn khác	119	138	204	260	472	367	401
Tổng tài sản ngắn hạn	3.937	4.951	5.157	5.496	4.728	5.206	6.278
Tài sản cố định	314	320	268	373	745	1.030	1.645
Tổng đầu tư	0	0	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	68	111	124	384	439	468	583
Tổng tài sản dài hạn	4.388	5.430	5.731	6.434	6.364	7.230	9.161
Nợ vay ngắn hạn	1.088	1.166	1.297	1.671	1.376	1.289	1.683
Phải trả người bán	369	452	334	485	661	652	809
Phải trả ngắn hạn khác	1.715	2.485	2.698	2.644	2.640	2.893	3.525
Tổng phải trả ngắn hạn	3.172	4.103	4.329	4.800	4.676	4.834	6.018
Nợ vay dài hạn	7	0	0	41	73	489	712
Phải trả dài hạn khác	0	1	12	13	26	33	41
Vốn điều lệ	830	1.036	1.132	1.218	1.218	1.218	1.218
Lợi nhuận giữ lại	350	266	236	342	306	667	987
Vốn chủ sở hữu	1.209	1.326	1.390	1.581	1.588	1.950	2.270
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0	0	0
Tổng nợ và VCSH	4.388	5.430	5.731	6.434	6.364	7.230	9.161

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ							
(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Lợi nhuận trước thuế	480	371	323	478	483	526	709
Khấu hao	74	89	84	83	133	252	465
Thuế đã nộp	(110)	(82)	(81)	(35)	(127)	(109)	(147)
Các khoản điều chỉnh khác	(161)	(150)	(142)	(173)	(214)	(98)	(127)
Thay đổi vốn lưu động	(380)	204	(95)	(177)	(407)	296	148
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	(98)	431	90	177	(131)	866	1.047
Đầu tư tài sản cố định	(51)	(121)	(28)	(374)	(374)	(537)	(1.079)
Thu từ TL, nhượng bán tài sản cố định	14	23	0	2	0	0	0
Các khoản khác	(116)	(262)	94	345	442	(20)	(267)
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	(10)	0	0	(30)	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(154)	(359)	56	(28)	68	(587)	(1.347)
Thu từ phát hành CP, nhận góp VCSH	0	0	0	0	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	(1)	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	281	71	130	415	(263)	313	531
Dòng tiền từ HĐTC khác	0	(0)	(0)	0	(0)	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(88)	(123)	(153)	(128)	(180)	(183)	(183)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	192	(52)	(23)	285	(443)	131	348
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	347	288	337	460	895	390	800
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(59)	20	123	435	(506)	410	49
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	288	337	460	895	390	800	849

Chỉ số tài chính

Chỉ số định giá	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
EPS (VND)	4.615	2.846	2.267	3.119	3.148	3.424	4.616
Price Earnings	14,63	20,59	10,46	17,90	37,83	30,66	22,75
PEG 1 năm	(0,53)	(0,54)	(0,51)	0,48	44,79	3,46	0,65
EV/EBIT	5,72	13,45	16,67	6,29	13,63	41,77	28,08
EV/EBITDA	5,24	9,25	12,47	7,36	11,80	37,32	26,73
P/S	0,28	0,26	0,12	0,33	0,70	0,58	0,52
P/B	3,98	4,14	1,85	4,15	9,12	6,56	5,63
Tỷ suất cổ tức	1,8%	2,2%	6,0%	2,0%	1,2%	1,4%	1,4%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	23,0%	41,5%	59,6%	33,7%	47,0%	43,8%	32,5%
Chỉ số tăng trưởng	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tăng trưởng doanh thu	120,6%	24,5%	0,8%	-9,4%	5,9%	6,2%	11,3%
Tăng trưởng LN gộp	-14,0%	7,4%	36,4%	14,2%	24,3%	28,5%	15,8%
Tăng trưởng LN ròng	0,8%	-22,8%	-13,3%	48,0%	0,8%	8,9%	34,8%
Tăng trưởng EPS	-27,6%	-38,1%	-20,7%	37,6%	0,8%	8,9%	34,8%
Chỉ số hiệu quả sinh lời	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Biên LN gộp	4,1%	2,8%	3,0%	4,5%	4,8%	5,7%	6,6%
Biên EBITDA	3,5%	2,4%	2,1%	3,2%	3,3%	3,9%	5,2%
Biên LN hoạt động	3,1%	1,9%	1,8%	2,8%	2,6%	2,7%	3,3%
Biên LN ròng	2,2%	1,4%	1,2%	1,9%	1,8%	1,9%	2,3%
ROAA	9,9%	6,0%	4,6%	6,2%	6,0%	6,1%	6,9%
ROAE	35,2%	23,3%	18,9%	25,6%	24,2%	23,6%	26,6%
Chỉ số đòn bẩy	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay)	10,7	9,9	8,8	6,8	8,5	9,4	7,9
EBITDA / (Lãi vay + Capex)	5,8	3,0	5,5	1,4	1,6	1,4	1,1
Nợ vay / Vốn	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Nợ vay / VCSH	2,5	2,6	3,1	3,1	3,1	3,0	2,7
Nợ vay ròng / VCSH	0,5	0,7	0,6	0,6	0,5	0,7	0,5
Chỉ số thanh khoản	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Vòng quay tổng tài sản	4,4	4,4	3,9	3,2	3,2	3,2	3,0
Vòng quay khoản phải thu	14,2	12,1	9,6	8,6	9,4	10,2	10,2
Số ngày phải thu	25,7	30,1	37,8	42,3	38,7	35,6	35,8
Vòng quay khoản phải trả	57,2	50,8	53,4	45,7	34,4	31,6	31,3
Số ngày phải trả	6,4	7,2	6,8	8,0	10,6	11,5	11,7
Vòng quay hàng tồn kho	50,6	42,1	57,8	50,6	58,3	66,0	58,4
Số ngày tồn kho	7,2	8,7	6,3	7,2	6,3	5,5	6,3
Hệ số thanh toán hiện hành	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	1,1	1,0
Hệ số thanh toán nhanh	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0

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.

KHUNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%.
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%.

Tổng lợi nhuận kỳ vọng của một cổ phiếu được định nghĩa là tổng: (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá hiện tại và (ii) tỷ suất cổ tức ròng kỳ hạn của cổ phiếu. Giá mục tiêu cổ phiếu có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Xếp hạng ngành

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
KÉM KHẢ QUAN	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 Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng và Công nghệ

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích

Email: quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn/>