

Tổng CTCP bưu chính Viettel - (VTP)

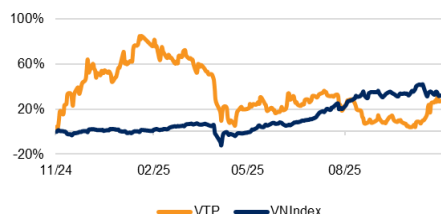
Giá hiện tại	VN115.900
Cao nhất/Thấp nhất 52 tuần	VND168.096/87.608
Giá mục tiêu	VND129.200
Cập nhật gần nhất	19/9/2025
Khuyến nghị	Khả quan
Consensus	NA
Tiềm năng tăng giá	11,5%
Tỷ suất cổ tức	1,3%
Tổng tỷ suất sinh lời	12,8%

Vốn hóa (tr USD)	534,5
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	3,0
Sở hữu NN (tr USD)	236,1
Số CP lưu hành (tr)	121,8
Số CP sau pha loãng (tr)	121,8

	VTP	VNI
P/E trượt	34,8x	15,0x
P/B hiện tại	8,7x	2,1x
ROA	5,9%	2,6%
ROE	23,5%	14,0%

*dữ liệu ngày 31/10/2025

Diễn biến giá



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.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Quyên

quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

CÔNG NGHIỆP Biên LN gộp thu hẹp gây áp lực lên lợi nhuận – [Thấp hơn dự phóng]

- LN ròng Q3/25 của VTP giảm 20,2% svck đạt 85 tỷ đồng, chủ yếu do biên LN gộp mỏng dịch vụ thu hẹp, làm giảm tác động tích cực của việc tăng trưởng doanh thu mảng dịch vụ cốt lõi.
- LN 9T25 đi ngang ở mức 252 tỷ đồng, thấp hơn dự phóng của chúng tôi, mới đạt 60,3% kế hoạch năm 2025.
- Chúng tôi thấy áp lực điều chỉnh đối với giá mục tiêu 129.200 đồng/cp là không đáng kể và sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm.

Doanh thu thuần Q3/25 giảm dù doanh thu dịch vụ cốt lõi vẫn tăng nhẹ

Doanh thu Q3/25 của VTP giảm 9,2% svck xuống 4,9 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do doanh thu mảng thương mại giảm 37,4% svck còn 1,3 nghìn tỷ đồng khi công ty tiếp tục thu hẹp mảng này. Mức giảm này đã lấn át tác động tích cực từ mảng dịch vụ, vốn tăng 7,9% svck lên 3,6 nghìn tỷ đồng và chiếm 74% tổng doanh thu.

Lũy kế 9T25, doanh thu thuần giảm nhẹ 1% svck đạt 14,9 nghìn tỷ đồng, trong đó doanh thu dịch vụ tăng 17,9% svck đạt 10,7 nghìn tỷ đồng. Mức tăng trưởng này được hỗ trợ bởi sản lượng bưu kiện tăng mạnh. Theo Metric (đơn vị nghiên cứu thị trường), tổng sản lượng đơn hàng từ bốn sàn thương mại điện tử lớn nhất Việt Nam (Shopee, Lazada, TikTok Shop và Tiki) tăng 19,8% svck trong 9T25, trong khi doanh thu tăng 34,4% svck.

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp do áp lực cạnh tranh về giá

Trong Q3/25, LN gộp giảm 17.1% svck xuống 231 tỷ đồng chủ yếu do biên LN gộp mỏng dịch vụ thu hẹp 2 điểm % svck, nguyên nhân chủ yếu đến từ áp lực cạnh tranh về giá kéo dài ở mảng giao hàng chặng cuối và gián đoạn hoạt động giao hàng do ngập lụt trong quý.

Chi phí BH&QLDN giảm nhờ cắt giảm chi phí nhân sự

Chi phí BH&QLDN giảm 12.2% svck xuống 131 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí nhân sự giảm 17.1% svck xuống 58 tỷ đồng (-26% sv quý trước), phản ánh nỗ lực tối ưu hóa chi phí hoạt động của công ty. Chi phí nhân sự chiếm khoảng 45% tổng chi phí BH&QLDN.

Kết quả kinh doanh 9T25 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi

Kết quả, VTP ghi nhận lợi nhuận ròng Q3/25 đạt 85 tỷ đồng (- 20.2% svck). Lũy kế 9T25, lợi nhuận ròng đi ngang ở mức 252 tỷ đồng, kết quả này thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chỉ hoàn thành 60.3% kế hoạch cả năm.

Tỷ đồng	Q3/25	% svck	9T25	% svck	sv dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	4.928	-9,2%	14.951	-0,6%	67,9%
Dịch vụ	3.640	7,9%	10.683	17,9%	66,7%
Bán hàng	1.288	-37,4%	4.269	-28,7%	71,2%
Giá vốn hàng bán	4.698	-8,8%	14.179	0,0%	68,3%
LN gộp	231	-17,1%	772	15,3%	61,8%
Dịch vụ	221	-19,1%	744	12,8%	60,3%
Bán hàng	10	82,0%	22	129,6%	137,7%
Chi phí BH&QLDN	131	-12,2%	464	21,7%	62,4%
Thu nhập tài chính ròng	7	49,4%	13	-55,5%	66,8%
LNTT	109	-18,6%	324	2,1%	61,5%
LNR	85	-20,2%	252	-0,3%	60,3%

Biên LNG	4,7%	-0,4 đ %	5,2%	0,7 đ %
Dịch vụ	6,1%	-2,0 đ %	7,0%	-0,3 đ %
Bán hàng	0,7%	0,5 đ %	0,5%	0,4 đ %
Biên LNR	1,7%	-0,2 đ %	1,7%	0,0 đ %

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

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

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%

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.

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 dung 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 – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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