

Tổng CTCP bưu chính Viettel (VTP)

Tăng trưởng doanh thu, nhưng chi phí gia tăng gây áp lực lên lợi nhuận - [Thấp hơn dự phóng]

- LN ròng Q2/2026 của VTP giảm 24,8% svck xuống 73 tỷ đồng, do biên lợi nhuận mảng dịch vụ suy giảm cùng với chi phí BH&QLDN tăng cao lấn át mức tăng trưởng mạnh của doanh thu cốt lõi.
- Lũy kế 6T26, LN ròng giảm 32,7% svck xuống còn 112 tỷ đồng. Kết quả này mới hoàn thành 19,9% dự báo cả năm của chúng tôi, thấp hơn kỳ vọng.

Doanh thu dịch vụ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong Q2/26

Doanh thu Q2/2026 của VTP đạt 5,5 nghìn tỷ đồng (+10% svck), được thúc đẩy bởi doanh thu dịch vụ tăng 21,8% svck lên 4,5 nghìn tỷ đồng, đóng góp khoảng 82% tổng doanh thu. Mức tăng trưởng tích cực của mảng dịch vụ đã phần nào bù đắp cho sự sụt giảm 23,6% svck của doanh thu thương mại, xuống còn 1 nghìn tỷ đồng.

Tăng trưởng của mảng dịch vụ được hỗ trợ bởi 1) việc điều chỉnh tăng giá cước sau khi áp dụng phụ phí nhiên liệu; 2) đóng góp từ các mảng dịch vụ mới triển khai, bao gồm hợp tác với FedEx; và 3) sản lượng bưu kiện tăng trưởng tích cực nhờ sự mở rộng liên tục của thị trường thương mại điện tử Việt Nam. Theo Metric, tổng sản lượng đơn hàng từ bốn nền tảng thương mại điện tử lớn tại Việt Nam (Shopee, Lazada, TikTok Shop và Tiki) tăng 7,7% svck trong Q2/26, trong khi tổng giá trị giao dịch tăng 41,6% svck.

Biên LNG mảng dịch vụ thu hẹp do giá dầu diesel tăng cao

Trong Q2/26, lợi nhuận gộp tăng 6,4% svck lên 295 tỷ đồng, trong khi biên LNG giảm 0,2 điểm % svck xuống 5,4%. Riêng mảng dịch vụ, lợi nhuận gộp và biên LNG lần lượt đạt 266 tỷ đồng và 5,9%, giảm 0,6% và 1,3 điểm % svck.

Chúng tôi cho rằng sự thu hẹp biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ chủ yếu đến từ việc giá dầu diesel tăng mạnh kể từ tháng 3/2026 do gián đoạn nguồn cung tại khu vực Trung Đông, trong khi phụ phí nhiên liệu (tương đương 10–15% giá cước vận chuyển) chỉ có thể bù đắp một phần mức tăng của chi phí nhiên liệu.

Chi phí BH&QLDN gia tăng gây áp lực lên khả năng sinh lời

Trong Q2/26, chi phí BH&QLDN tăng 30,2% svck lên 206 tỷ đồng, ~ 4,6% doanh thu dịch vụ, chủ yếu do: 1) chi phí nhân công tăng 50% svck (~ 57% tổng chi phí BH&QLDN) và 2) chi phí dịch vụ mua ngoài tăng 36% svck (~ 24% tổng chi phí BH&QLDN). Chúng tôi cho rằng mức tăng này liên quan đến việc VTP triển khai các dịch vụ mới và mở rộng hoạt động ra thị trường quốc tế.

KQKD 6T26 thấp hơn kỳ vọng

Trong Q2/26, VTP ghi nhận lợi nhuận ròng đạt 73 tỷ đồng (-24,8% svck). Lũy kế 6T26, lợi nhuận ròng giảm 32,7% svck xuống còn 112 tỷ đồng, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chỉ hoàn thành 19,9% dự phóng lợi nhuận cả năm.

(tỷ đồng)	Q2/26	% svck	6T26	% svck	sv dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	5.472	9,8%	10.230	2,1%	41,8%
Dịch vụ	4.467	21,8%	8.246	17,1%	41,3%
Bán hàng	1.004	-23,6%	1.984	-33,4%	43,6%
Giá vốn hàng vốn	5.177	10,0%	9.679	0,0%	42,3%
LN gộp	295	6,4%	551	1,8%	34,3%
Dịch vụ	266	-0,6%	517	-2,2%	32,4%
Bán hàng	29	199,6%	34	166,0%	277,2%
Chi phí BH&QLDN	206	30,2%	414	24,2%	45,8%
Thu nhập tài chính ròng	11	76,8%	14	127,1%	197,9%
LNTT	93	-26,3%	145	-32,6%	20,4%
LNR	73	-24,8%	112	-32,7%	19,9%
Biên LNG	5,4%	-0,2 đ %	5,4%	0,0 đ %	
Dịch vụ	5,9%	-1,3 đ %	6,3%	-1,2 đ %	
Bán hàng	2,9%	2,2 đ %	1,7%	1,3 đ %	
Biên LNR	1,3%	-0,6 đ %	1,1%	-0,6 đ %	

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.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng bộ phận Tiêu dùng và Hàng không

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 – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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