

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **122.600 VND**
% tăng giá: **12%**
Cập nhật: **18/08/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Triển vọng thương mại điện tử tích cực, (2) Dự án mới kỳ vọng mang lại nguồn thu bền vững.

Rủi ro: (1) Quy định cấm xe xăng gây áp lực chi phí trong giai đoạn đầu chuyển đổi (2) Cạnh tranh giá gay gắt trong mảng dịch vụ giao nhận.

	Q2/24	Q2/25	2025F
DTT	4.945	4.982	22.575
% YoY	1%	1%	9%
LNTT	109	126	538
% YoY	-12%	15%	11%

Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

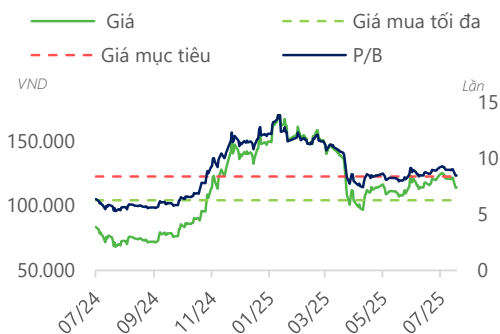
VTP, công ty con của Tập đoàn Viettel, là một trong những doanh nghiệp bưu chính lớn nhất Việt Nam. Công ty đang tăng tốc mạnh mẽ giữa làn sóng bùng nổ thương mại điện tử. Động lực tăng trưởng chính của doanh nghiệp đến từ chuyển phát bưu kiện thương mại điện tử và mở rộng chuỗi giá trị mảng logistics.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Chuyển phát nhanh
Giá hiện tại:	109.800 VND
Vốn hóa:	13.372 tỷ VND
Số lượng CPLH:	122 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.339 VND
P/E:	32,9 lần

Cổ tức tiền mặt 2025:

Cổ tức cổ phiếu 2025:



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

VTP

Tổng CTCP Bưu chính Viettel

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q2/2025, VTP ghi nhận doanh thu 4.982 tỷ đồng (+1% YoY) và LNTT 126 tỷ đồng (+15% YoY).

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, doanh thu của VTP đạt 10.024 tỷ đồng (+4% YoY) và LNTT 214 tỷ đồng (+17% YoY), hoàn thành lần lượt 48% và 42% kế hoạch năm. Lợi nhuận được kỳ vọng tăng mạnh trong nửa cuối năm 2025 nhờ nới lỏng kiểm soát hàng lậu và các yếu tố mùa vụ thuận lợi. Chúng tôi giữ nguyên dự phóng về KQKD 2025 của VTP với mức doanh thu là 22.575 tỷ đồng (+9% YoY) và LNTT là 538 tỷ đồng (+11% YoY).

Sử dụng phương pháp định giá DCF và P/E tỷ lệ 70:30, chúng tôi duy trì giá mục tiêu năm 2025 của VTP là 122.600 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Mảng logistics giữ vai trò động lực tăng trưởng

Theo kế hoạch HKKD 2025 được thông qua tại ĐHCĐ, BLĐ xác định logistics & kho bãi là trọng tâm chiến lược với quy mô thị trường ước tính gấp 2-3 lần mảng giao nhận. VTP đặt mục tiêu mở rộng thương mại xuyên biên giới, trọng tâm là tuyến Việt Nam – Trung Quốc với các sáng kiến tại công viên logistics Lạng Sơn, đồng thời tìm kiếm cơ hội tại Lào Cai, Móng Cái và Mộc Châu.

Dự án thí điểm cửa khẩu thông minh tại Lạng Sơn hiện triển khai đúng tiến độ giai đoạn 1, trong khi giai đoạn 2 đang hoàn tất thủ tục pháp lý. Theo đó, lợi nhuận đóng góp từ dự án này sẽ là 19 tỷ đồng, tương đương 4% lợi nhuận hợp nhất của VTP trong năm 2025.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

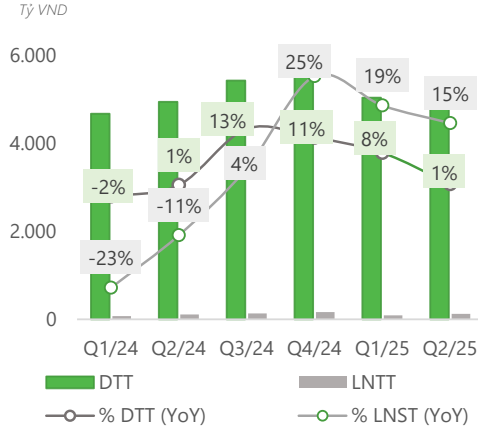
Lợi nhuận tăng trưởng tích cực

Q2/2025, VTP ghi nhận doanh thu 4.982 tỷ đồng (+1% YoY) và LNTT 126 tỷ đồng (+15% YoY). Lợi nhuận cải thiện mạnh dù doanh thu đi ngang và chi phí tăng cao khi mở rộng đầu tư, phản ánh hiệu quả tái cơ cấu và tối ưu hoạt động cốt lõi.

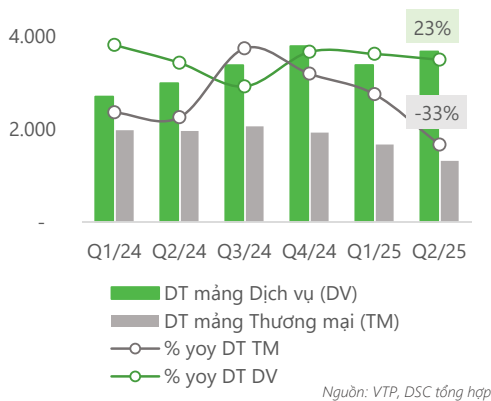
Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, doanh thu của VTP đạt 10.024 tỷ đồng (+4% YoY) và LNTT 214 tỷ đồng (+17% YoY), hoàn thành lần lượt 48% và 42% kế hoạch năm.

Nhìn chung, KQKD nửa đầu 2025 duy trì đà tăng trưởng tích cực bất chấp tác động từ chính sách siết chặt hàng lậu và hàng giả từ tháng 5/2025. Trong nửa cuối năm, VTP được kỳ vọng hưởng lợi từ nhu cầu mùa vụ cao điểm, đặc biệt trong các dịp lễ lớn.

KẾT QUẢ KINH DOANH



CƠ CẤU VÀ TĂNG TRƯỞNG DOANH THU



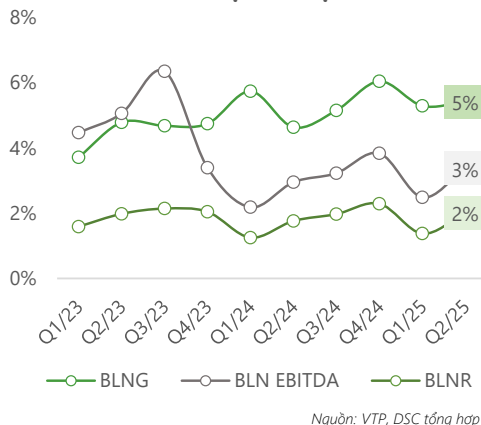
Doanh thu đi ngang khi thoái vốn dần mảng thương mại.

Doanh thu Q2/2025 đi ngang YoY khi VTP đang trong quá trình chuyển đổi MHKD từ công ty chuyển phát trở thành doanh nghiệp logistics công nghệ:

Mảng thương mại ghi nhận doanh thu đạt 1.314 tỷ đồng (giảm mạnh - 33% YoY), đóng góp 26% tổng doanh thu phản ánh việc VTP tiếp tục thu hẹp hoạt động kinh doanh thẻ cào điện thoại.

Mảng dịch vụ ghi nhận doanh thu đạt 3.668 tỷ đồng (+23% YoY) nhờ sản lượng bưu kiện tăng khi (i) sản lượng bưu kiện toàn thị trường Việt Nam tăng +16% YoY; (ii) tổng giá trị TMĐT ước tính tăng +42% YoY trong nửa đầu năm 2025.

BIÊN LỢI NHUẬN

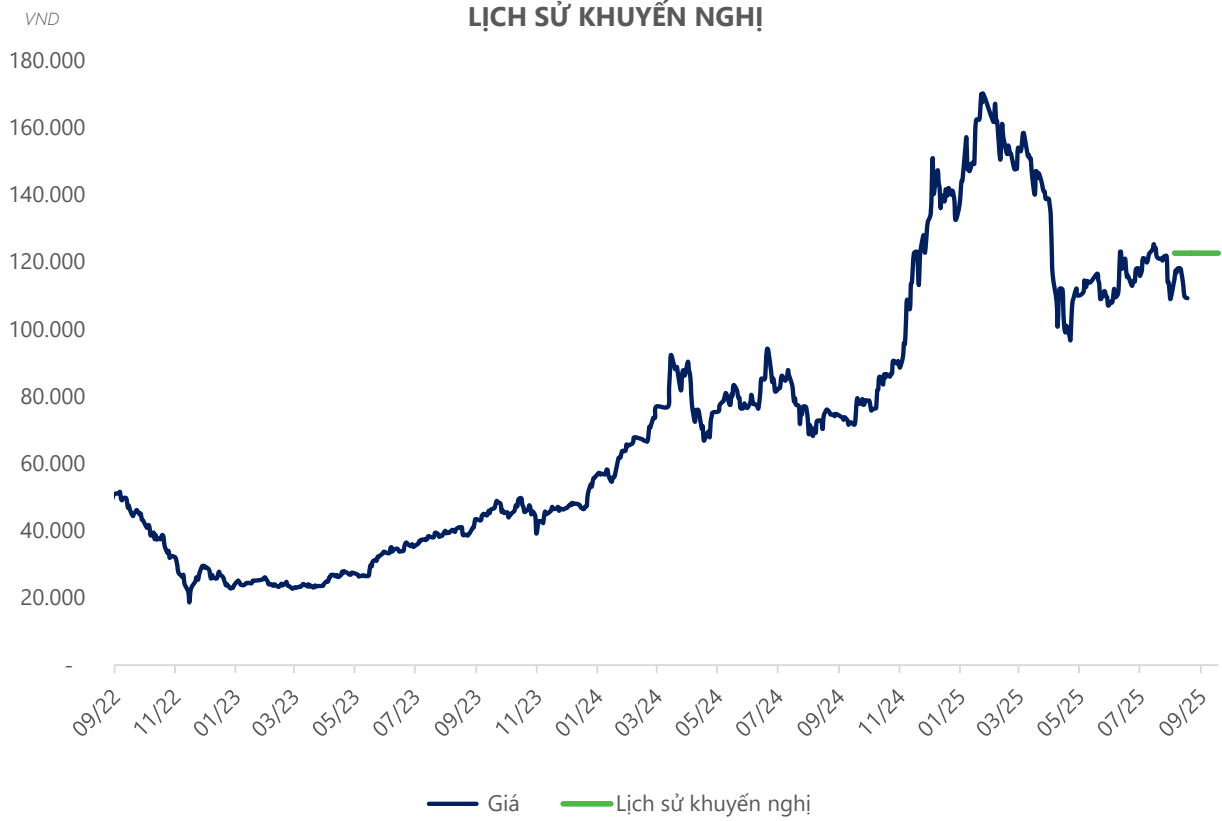


Biên lợi nhuận cải thiện

Dù doanh thu đi ngang, lợi nhuận Q2/2025 vẫn tăng trưởng hai chữ số nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện khi cơ cấu doanh thu chuyển dịch tích cực sang mảng dịch vụ.

BLNG đạt 5,4%, cải thiện 0,8 điểm %YoY chủ yếu nhờ đóng góp cao hơn của mảng dịch vụ có BLN tốt hơn (tỷ trọng doanh thu mảng dịch vụ tăng lên 74% từ 60% Q2/2024),

BLN EBITDA đạt 2,0%, chỉ cải thiện nhẹ 0,4 điểm %YoY do chi phí SG&A tăng mạnh +23% YoY, phản ánh áp lực từ lương và tuyển dụng nhân sự cho các dự án mới.



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trần Thanh Vân

Chuyên viên Phân tích
van.tt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn