

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **74.500 VND**
Downside: **-2%**
Cập nhật: **09/10/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Thương mại điện tử tích cực, giá dầu về mức thấp trong Q3/2024.

Tiêu cực: Chi phí khấu hao gia tăng gây ảnh hưởng tới lợi nhuận.

Rủi ro: Rủi ro đánh mất thị phần vào tay các đối thủ trong ngành.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	4.919	4.945	19.895
% YoY	-10%	1%	2%
LNST	98	93	395
% YoY	4%	-5%	4%

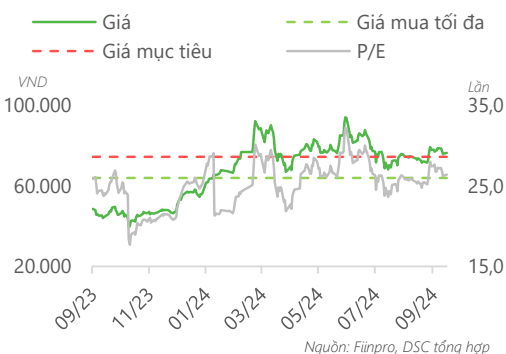
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Thành lập năm 1997, tổng công ty Cổ phần Bưu chính Viettel (VTP), công ty con của tập đoàn Viettel, hiện đang là một trong những doanh nghiệp chuyển phát hàng đầu tại Việt Nam. VTP hiện đang hoạt động chính với 2 mảng kinh doanh (1) dịch vụ: thư tín truyền thống, giao nhận hàng hóa, phát hàng thu tiền hộ... (2) bán hàng: sim/thẻ điện thoại,...

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Chuyển phát nhanh
Giá hiện tại:	76.400 VND
Vốn hóa:	9.304 tỷ VND
Số lượng CPLH:	121,8 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.892 VND
P/E:	26,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	15,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



VTP

Tổng CTCP Bưu chính Viettel

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2024, VTP ghi nhận doanh thu thuần đạt 9.619 tỷ đồng tương đương mức doanh thu đạt được cùng kỳ, lợi nhuận sau thuế đạt 145 tỷ (-16,1% YoY) hoàn thành lần lượt 73% và 39% kế hoạch kinh doanh cả năm. Mặc dù doanh thu không thay đổi nhiều so với cùng kỳ, lợi nhuận sau thuế giảm đáng kể chủ yếu do các chi phí đã tăng cao.

Trong nửa còn lại của năm 2024, KQKD của VTP sẽ được thúc đẩy từ (1) triển vọng tích cực của thị trường thương mại điện tử (2) cơ sở hạ tầng và hệ thống vận hành được tối ưu, nâng cao hiệu suất.

Sử dụng phương pháp định giá P/E, chúng tôi đưa ra khuyến nghị THEO DÕI đối với cổ phiếu VTP với giá mục tiêu năm 2024 là 74.500 VND/cp, tương đương mức P/E dự phóng là 24,32 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Động lực đến từ thương mại điện tử

Những năm qua chứng kiến sự bùng nổ của thị trường thương mại điện tử tại Việt Nam kéo theo nhu cầu chuyển phát gia tăng nhanh chóng. VTP, với vị thế là doanh nghiệp đầu ngành, đứng thứ hai về độ phủ đã tận dụng tốt xu thế này giúp KQKD tăng trưởng ấn tượng, doanh thu mảng dịch vụ đạt mức tăng trưởng bình quân hàng năm 24% giai đoạn 2017-2023. Nửa đầu năm 2024, cùng với xu hướng tăng trưởng mạnh mẽ của thị trường thương mại điện tử Việt Nam, VTP đã ghi nhận doanh thu dịch vụ chuyển phát tăng 25% YoY. Chúng tôi cho rằng trong nửa cuối năm 2024, và trung, dài hạn, thương mại điện tử với tốc độ tăng trưởng bình quân 2 chữ số (theo STAR) sẽ tiếp tục là động lực chính thúc đẩy KQKD của VTP.

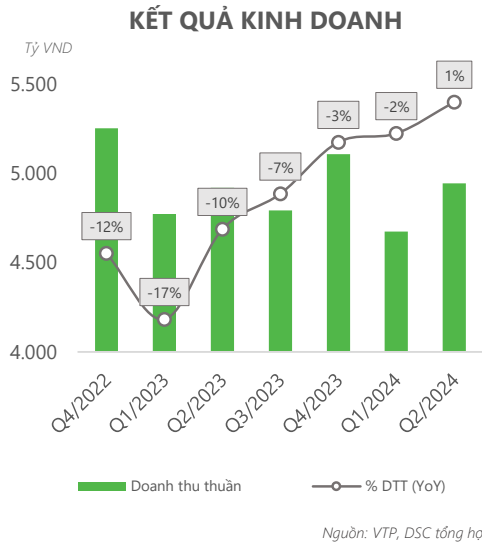
Mở rộng đầu tư cơ sở hạ tầng, đón đầu xu thế ngành

Để đón đầu nhu cầu chuyển phát ngày một tăng cao, VTP đã và đang đầu tư mạnh mẽ vào cơ sở hạ tầng và mạng lưới công nghệ, bao gồm các kho thông minh, mạng lưới điều hành (NOC) và tự động hóa quy trình giúp tối ưu hóa chi phí, thời gian xử lý hàng hóa giúp sản lượng gia tăng mạnh mẽ. Hiện tại, VTP đã vượt mốc sản lượng 1 triệu đơn hàng/ngày, có thời điểm chạm mốc gần 2 triệu đơn trong những ngày cao điểm. Trong t1/2024, doanh nghiệp đã khai trương tổ hợp công nghệ chia chọn Quang Minh, qua đó, nâng năng lực xử lý lên 4 triệu đơn/ngày. VTP cũng dự kiến sớm đưa trung tâm logistic tại Đà Nẵng vào hoạt động trong thời gian tới.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

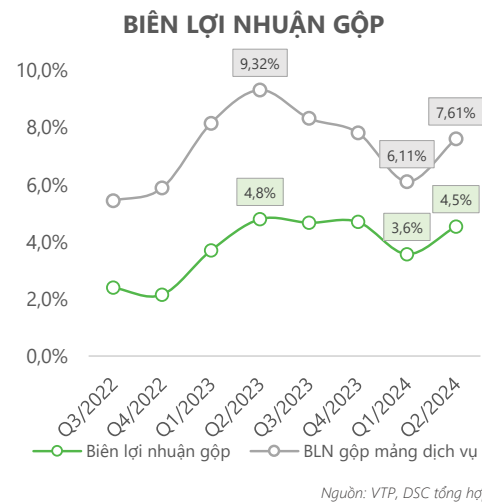
Mảng kinh doanh cốt lõi tăng trưởng mạnh mẽ

Trong năm 2024, với chiến lược tái cơ cấu nhằm thu hẹp mảng kinh doanh thương mại có biên lợi nhuận thấp, doanh thu từ mảng bán hàng của VTP đã giảm mạnh 21% YoY, còn 1.958 tỷ đồng. Tuy nhiên, nhờ vào sự tăng trưởng mạnh mẽ của mảng kinh doanh cốt lõi là dịch vụ chuyển phát (+25% YoY), tổng doanh thu thuần của VTP vẫn duy trì mức 4.945 tỷ đồng, tăng nhẹ 1% YoY. Sự tăng trưởng này chủ yếu đến từ xu hướng tích cực của thị trường thương mại điện tử Việt Nam trong nửa đầu năm 2024, với doanh thu lũy kế 6 tháng ước đạt 13,2 tỷ USD, tăng 28% YoY. DSC dự báo xu hướng này sẽ tiếp diễn trong 2 quý cuối năm khi mùa cao điểm mua sắm đến gần. Qua đó, kết quả kinh doanh của VTP sẽ tiếp tục được thúc đẩy và hoàn toàn có khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh cả năm.



Biên lợi nhuận giảm

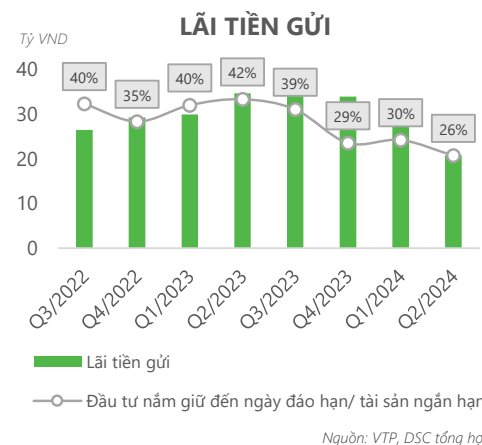
Mặc dù doanh thu thuần duy trì ở mức tương đương cùng kỳ, lợi nhuận gộp của VTP giảm nhẹ 3% YoY, đạt 230 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp cũng giảm 0,3 điểm phần trăm YoY, chủ yếu do biên lợi nhuận từ mảng kinh doanh cốt lõi giảm 2,3 điểm phần trăm YoY. Nguyên nhân chính đến từ: (1) chi phí khấu hao tăng, (2) giá xăng dầu bán lẻ cao hơn so với cùng kỳ (3) chi phí thuế ngoài tăng. DSC cho rằng trong 2 quý còn lại của năm, nhờ chi phí nhiên liệu có xu hướng giảm khi giá dầu về mức thấp nhất trong vòng một năm, biên lợi nhuận gộp của mảng kinh doanh cốt lõi sẽ có sự cải thiện. Đồng thời, với chiến lược thu hẹp các hoạt động kinh doanh có biên lợi nhuận thấp, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp năm 2024 của VTP sẽ tăng nhẹ so với cùng kỳ.



Lãi tiền gửi đều đặn hàng quý

VTP đã duy trì các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn với tỷ trọng cao trong cơ cấu tài sản ngắn hạn, vào khoảng 30-40%. Các khoản này cũng giúp VTP có nguồn thu nhập tài chính hấp dẫn, với trên 30 tỷ đồng lãi tiền gửi mỗi quý.

Tuy vậy, tỷ lệ khoản đầu tư này trong cơ cấu tài sản ngắn hạn giảm dần khi VTP tăng cường mở rộng mảng kinh doanh cốt lõi. Chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ tiếp tục diễn ra trong các năm tiếp theo, khoản tiền gửi có kỳ hạn và lãi tiền gửi sẽ thu hẹp trong thời gian tới.



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.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,


GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đào Đức Anh,

Chuyên viên Phân tích
anh.dd@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