

Tổng CTCP bưu chính Viettel - (VTP)

Khả quan (Duy trì)

(+42,5%)

Công nghiệp

Giá hiện tại	VND54.100
Cao nhất/Thấp nhất 52 tuần	VND80.795/VND44.800
Giá mục tiêu	VND77.200
Consensus	12,2%
Tiềm năng tăng giá	42,5%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	42,5%

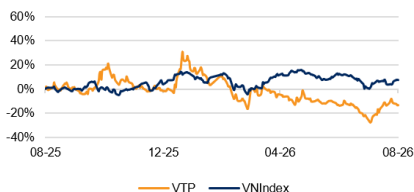
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	413,3
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	1,0
Sở hữu NN (tr USD)	215,3
Số CP lưu hành (tr)	202,9
Số CP sau pha loãng (tr)	202,9

	VTP	VNI
P/E trượt	31,0x	15,2x
P/B hiện tại	4,7x	2,1x
ROA	4,9%	2,2%
ROE	18,9%	13,6%

* dữ liệu ngày 25/08/2026

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	6T
VTP	12,6	-5,8	-22,5
Tương quan VNIndex	6,2	-5,0	-3,7

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

Đẩy mạnh hạ tầng logistics, mở ra giai đoạn tăng trưởng mới

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan với tiềm năng tăng giá 42,5%. Chúng tôi giảm giá mục tiêu 8% trong khi giá cổ phiếu đã giảm 18% 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 2026-2027 và WACC.
- VTP đang giao dịch ở mức EV/EBITDA hiện tại 15,9 lần, thấp hơn đáng kể mức bình quân 2 năm là 20,0 lần.

Điểm nhấn tài chính

- Chúng tôi kỳ vọng doanh thu dịch vụ cốt lõi giai đoạn 2026–27 đạt mức tăng trưởng kép 21%, với biên LN gộp lần lượt đạt 7,0% và 7,6%.
- Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng giảm 5,9% svck đạt 381 tỷ đồng trong 2026, sau đó tăng 43,1% svck lên 545 tỷ đồng trong 2027.

Tiêu điểm đầu tư

Mảng chuyển phát tăng trưởng nhờ các chính sách và xu hướng mới

Mảng chuyển phát tiếp tục là trụ cột giai đoạn 2026–2030, hưởng lợi từ thị trường TMĐT Việt Nam được dự báo tăng 19,5%/năm lên 61 tỷ USD vào năm 2030. Luật TMĐT mới (hiệu lực 1/7/2026) cho phép người mua tự chọn đơn vị vận chuyển, giúp tăng minh bạch và mở rộng cơ hội giành thị phần cho VTP. Đồng thời, xu hướng TMĐT tăng trưởng theo chiều sâu kích thích nhu cầu giao bưu kiện cồng cềnh, hàng nặng (>30kg), có giá trị cao hơn. Chúng tôi cho rằng với thể mạng lưới hơn 2.200 điểm dịch vụ, VTP có lợi thế tận dụng xu hướng này, qua đó củng cố vị thế dẫn đầu

Đẩy mạnh đầu tư hạ tầng logistics tích hợp làm động lực bứt phá dài hạn

Đón đầu Chiến lược phát triển logistics quốc gia, VTP đặt mục tiêu nâng tỷ trọng doanh thu mảng logistics tổng hợp từ 24% (2025) lên 40% (2030), tương đương mức tăng trưởng 40–45%/năm. Doanh nghiệp liên tục mở rộng hạ tầng qua các dự án Trung tâm Logistics Đà Nẵng (dự kiến vận hành từ 9/2026), Hưng Yên (dự kiến vận hành từ Q1/2027) và bổ sung đội xe vận tải chuyên dụng. Ngoài ra, VTP cũng phát triển mảng logistics xuyên biên giới khi đưa kho ngoại quan Lạng Sơn vào vận hành từ tháng 1/2026, làm chủ đầu tư dự án Cửa khẩu thông minh Kim Thành (Lào Cai) và mở rộng sang thị trường ASEAN. Chúng tôi đánh giá việc đồng thời đẩy mạnh hạ tầng kho vận, vận tải chuyên biệt và logistics xuyên biên giới đang giúp VTP bứt phá khỏi mô hình chuyển phát truyền thống để trở thành nhà cung cấp logistics tích hợp, tạo động lực tăng trưởng bền vững trong trung và dài hạn.

Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 77.200 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Khả quan** đối với VTP với giá mục tiêu 77.200 đồng/cp (theo phương pháp DCF, WACC 10,65%). Sau khi giảm 22,5% trong 6 tháng qua, cổ phiếu VTP hiện giao dịch ở mức EV/EBITDA 15,9 lần, thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 2 năm (20,0 lần). Chúng tôi cho rằng giai đoạn khó khăn nhất đã qua và đây là thời điểm phù hợp để tích lũy cổ phiếu dựa trên quá trình chuyển đổi đang diễn ra của VTP. Biên lợi nhuận gộp dự kiến sẽ cải thiện từ nửa cuối năm 2026, qua đó củng cố đà tăng trưởng lợi nhuận và tạo dư địa tăng giá cho cổ phiếu.

	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng DT thuần	5,9%	(0,8%)	6,5%	13,7%
Tăng trưởng EPS	0,8%	5,7%	(43,3%)	43,1%
Biên lợi nhuận gộp	4,8%	5,5%	6,1%	7,1%
Biên LN ròng	1,8%	2,0%	1,7%	2,2%
P/E (x)	27,0	29,7	28,6	20,0
P/B (x)	6,5	6,8	4,2	3,5
ROAE	24,2%	24,1%	17,5%	19,2%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KQKD 2026-27: Tăng trưởng LN bất tốc mạnh trong 2027

Hình 1: Dự phóng của VND về hoạt động kinh doanh của VTP giai đoạn 2026–27

(tỷ VND)	Thực hiện	Dự phóng cũ		Dự phóng mới						Nhận xét
	2025	2026	2027	2026	%Δ	% svck	2027	%Δ	% svck	
Doanh thu thuần	20.574	24.495	26.623	21.918	-10,5%	6,5%	24.927	-6,4%	13,7%	Chúng tôi dự báo doanh thu mảng thương mại sẽ giảm 36% svck trong giai đoạn 2026–27, phù hợp với kết quả 6T26 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	5.068	4.549	3.448	3.245	-28,6%	-36,0%	2.078	-39,7%	-36,0%	
- Doanh thu dịch vụ	15.506	19.946	23.175	18.672	-6,4%	20,4%	22.849	-1,4%	22,4%	Chúng tôi dự báo doanh thu mảng dịch vụ tăng 20,4%/22,4% svck, nhờ: (1) mảng chuyển phát tiếp tục tăng trưởng cùng thị trường TMĐT Việt Nam, được hỗ trợ bởi Luật TMĐT mới và nhu cầu gia tăng đối với bưu kiện nặng (>30kg), phân khúc VTP có lợi thế nhờ hạ tầng và năng lực xử lý; và (2) mảng logistics tích hợp tăng trưởng nhờ đóng góp cao hơn từ các mảng mới như kho bãi, vận tải và logistics xuyên biên giới.
LN gộp	1.137	1.606	1.860	1.340	-16,6%	17,9%	1.760	-5,4%	31,4%	
Biên LN gộp	5,52%	6,6%	7,0%	6,11%	-0,4%	0,6%	7,06%	0,1%	0,9%	
- Biên LN mảng bán hàng	0,74%	0,27%	0,27%	0,74%	0,5 đ %	0,0 đ %	0,74%	0,5 đ %	0,0 đ %	
- Biên LN mảng dịch vụ	7,09%	7,99%	7,99%	7,05%	-0,9 đ %	0,0 đ %	7,63%	-0,4 đ %	0,6 đ %	Trong 6T26, biên gộp mảng dịch vụ của VTP giảm 1,2 điểm % svck xuống 6,3% do chi phí nhiên liệu tăng mạnh, dù phụ phí nhiên liệu 10–15% đã giúp bù đắp một phần. Chúng tôi kỳ vọng biên gộp cải thiện từ Q3/26, giúp biên gộp năm 2026 đi ngang svck và tăng 0,6 điểm % svck trong 2027, nhờ 1) giá nhiên liệu hạ nhiệt và 2) việc đẩy mạnh logistics tích hợp tăng tỷ trọng kho vận và vận tải giúp cải thiện cơ cấu doanh thu và chất lượng lợi nhuận
Doanh thu tài chính	100	112	135	130	15,3%	30,1%	122	-9,3%	-5,7%	
Chi phí tài chính	78	105	131	120	14,3%	53,5%	156	18,9%	29,9%	
Chi phí bán hàng	126	140	162	151	8,3%	20,4%	185	14,0%	22,4%	
Chi phí QLDN	511	765	865	707	-7,6%	38,3%	840	-2,9%	18,8%	
Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/ Doanh thu dịch vụ	4,11%	4,54%	4,43%	4,60%	0,1 đ %	0,5 đ %	4,49%	0,1 đ %	-0,1 đ %	Chúng tôi điều chỉnh tăng tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu dịch vụ cốt lõi của VTP thêm 0,5 điểm % svck trong 2026, phù hợp với KQKD 6T/26, do chi phí lao động và thuê ngoài tăng mạnh, phản ánh chi phí triển khai cho các dịch vụ mới và mở rộng hoạt động ra thị trường quốc tế. Tỷ lệ này dự kiến giảm 0,1 điểm % svck khi hiệu quả vận hành các TT logistics mới được cải thiện nhờ quy mô
LNTT	515	709	837	484	-31,8%	-5,9%	693	-17,3%	43,1%	
LN ròng cổ đông công ty mẹ	405	562	664	381	-32,2%	-5,9%	545	-17,9%	43,1%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Mảng chuyển phát tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ

Ban lãnh đạo khẳng định chuyển phát sẽ tiếp tục là mảng kinh doanh cốt lõi của công ty giai đoạn 2026-2030. Phân khúc này được kỳ vọng sẽ duy trì mức tăng trưởng vững chắc nhờ sự mở rộng liên tục của thị trường thương mại điện tử và nhu cầu giao nhận bưu kiện ngày càng tăng. Theo báo cáo mới nhất từ e-Economy SEA 2025 của Google, Temasek và Bain & Company, quy mô giá trị thị trường thương mại điện tử Việt Nam được kỳ vọng tăng trưởng kép 19,5% trong giai đoạn 2026–30, đạt khoảng 61 tỷ USD vào năm 2030, nhờ triển vọng tích cực về tăng trưởng kinh tế trong thời gian tới. Chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng này sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu logistics, trong đó mảng chuyển phát nhanh và giao hàng chặng cuối đóng vai trò then chốt và còn nhiều dư địa phát triển dồi dào.

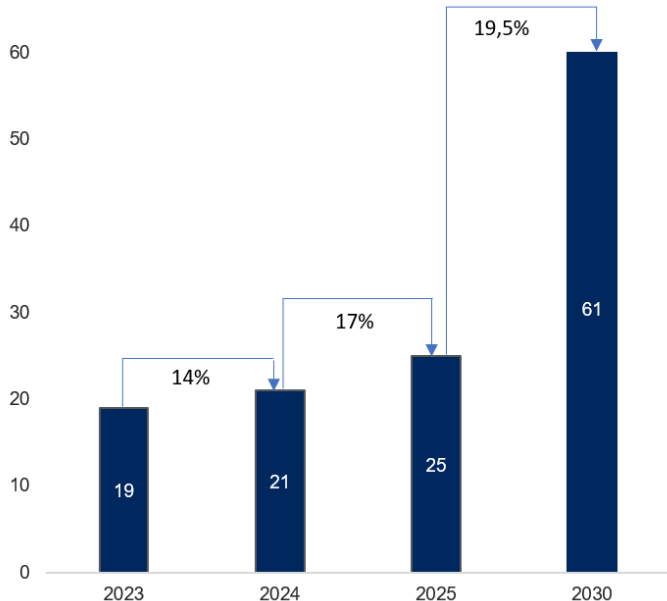
Luật Thương mại điện tử mới mở ra cơ hội đối với VTP. Luật Thương mại điện tử mới của Việt Nam, có hiệu lực từ ngày 1/7/2026, yêu cầu các sàn thương mại điện tử lớn khi hợp tác với nhiều đơn vị logistics phải công khai danh sách các đơn vị đủ điều kiện và cho phép người mua tự lựa chọn đơn vị giao hàng phù hợp với đơn hàng của mình. Trước đây, việc phân bổ đơn hàng chủ yếu phụ thuộc vào cơ chế của từng nền tảng, với xu hướng ưu tiên các đơn vị

logistics thuộc hoặc liên kết chặt chẽ với nền tảng. Quy định mới được kỳ vọng sẽ tăng tính minh bạch và thúc đẩy cạnh tranh bình đẳng hơn giữa các doanh nghiệp logistics. Điều này có thể giúp các doanh nghiệp như VTP tiếp cận tốt hơn nguồn đơn hàng từ các sàn TMĐT, qua đó hỗ trợ tăng trưởng sản lượng bưu kiện và mở rộng thị phần.

Xu hướng vận tải hàng nặng tạo dư địa tăng trưởng cho VTP. Ngành TMĐT Việt Nam đang trong quá trình tái cấu trúc, chuyển từ tăng trưởng theo chiều rộng nhờ hàng giá rẻ sang tăng trưởng theo chiều sâu với giá trị đơn hàng cao hơn. Xu hướng này thể hiện rõ khi chứng kiến sự tăng trưởng mạnh của nhóm gian hàng chính hãng, với doanh số 6 tháng đầu năm 2026 tăng khoảng 54% svck (theo thống kê của Metric - đơn vị nghiên cứu thị trường độc lập), kéo theo sự gia tăng của các đơn hàng có giá trị cao và kích thước cồng kềnh, qua đó thúc đẩy nhu cầu vận chuyển bưu kiện trọng lượng lớn.

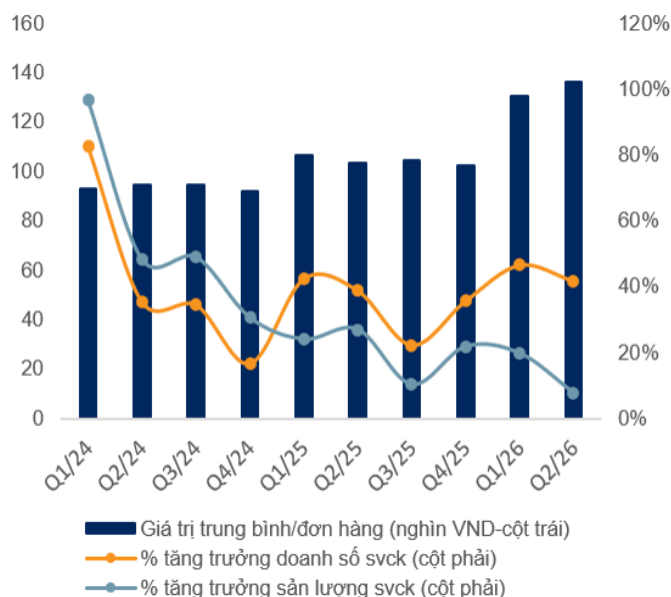
Chúng tôi cho rằng xu hướng dịch chuyển sang bưu kiện hạng nặng (>30kg) sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho VTP nhờ năng lực vận hành và hạ tầng logistics được đầu tư đồng bộ. So với bưu kiện nhỏ, logistics hàng nặng đòi hỏi hệ thống kho bãi, trung chuyển và xử lý phức tạp hơn, qua đó tạo rào cản gia nhập cao và hạn chế cạnh tranh. Với lợi thế mạng lưới kinh doanh hàng đầu thị trường, gồm hơn 2.200 điểm cung cấp dịch vụ, VTP có lợi thế để tận dụng xu hướng này, qua đó duy trì và củng cố thị phần trong mảng giao hàng chặng cuối.

Hình 2: Giá trị thị trường thương mại điện tử Việt Nam giai đoạn 2023–2030 (tỷ USD)



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

Hình 3: Thị trường TMĐT bước vào chu kỳ tăng trưởng theo chiều sâu khi giá trị trung bình mỗi đơn hàng ngày càng nâng cao



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bộ TT&TT

Mảng logistics tích hợp tiếp tục mở rộng hạ tầng, thúc đẩy tăng trưởng

Chính sách tạo nền tảng cho tăng trưởng dài hạn: Quyết định 2229/QĐ-TTg về Chiến lược phát triển dịch vụ logistics Việt Nam 2025–2035 đặt mục tiêu tăng trưởng ngành logistics đạt 12–15%/năm, nâng tỷ lệ doanh nghiệp thuê ngoài logistics lên 70–80% và xây dựng ít nhất 5 trung tâm logistics hiện đại đến 2035. Đây là chiến lược tổng thể, dài hạn và đồng bộ đầu tiên dành cho ngành logistics Việt Nam, xác định logistics là một ngành kinh tế quan trọng và là động lực thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội. Chúng tôi kỳ vọng định hướng này sẽ thúc đẩy

nhu cầu thuê ngoài và tạo dư địa tăng trưởng cho các doanh nghiệp logistics có quy mô và hệ sinh thái rộng như VTP.

VTP đẩy mạnh đầu tư hạ tầng, hướng tới logistics tích hợp: VTP hiện sở hữu hệ thống kho bãi với tổng diện tích khoảng 1,2 triệu m², trong đó 500.000 m² là diện tích kho kinh doanh, cùng đội xe hơn 5.000 phương tiện phục vụ vận tải trong nước, quốc tế và xuyên biên giới. Năm 2025, các mảng kho bãi, vận tải và logistics quốc tế đóng góp khoảng 24% tổng doanh thu. Theo định hướng của Ban lãnh đạo, tỷ trọng này dự kiến tăng lên 40% vào năm 2030, tương ứng CAGR khoảng 40–45% trong giai đoạn 2025–2030, cao nhất trong các mảng kinh doanh và trở thành một trong những động lực tăng trưởng chính của VTP trong trung và dài hạn.

Để hiện thực hóa mục tiêu này, VTP đang đồng thời mở rộng hạ tầng trung tâm logistics, năng lực vận tải chuyên biệt và các dự án logistics xuyên biên giới, qua đó nâng cao năng lực khai thác và duy trì chất lượng dịch vụ. Về dài hạn, VTP định hướng coi hạ tầng là tài sản chiến lược, tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững và củng cố vị thế dẫn đầu trong ngành.

- **Mở rộng hệ thống trung tâm logistics**

- ✓ Trung tâm Logistics Đà Nẵng: Dự án có quy mô khoảng 8,6 ha, với tổng mức đầu tư gần 719 tỷ đồng, dự kiến hoàn thành trong Q3/26 và bắt đầu vận hành từ tháng 9/2026. Dự án sẽ bổ sung năng lực logistics tại khu vực miền Trung và từng bước hoàn thiện mạng lưới trung tâm logistics của VTP trên toàn quốc
- ✓ Trung tâm Logistics Hưng Yên: Dự án có quy mô khoảng 13,9 ha, với tổng vốn đầu tư hơn 1.500 tỷ đồng, hiện đang trong giai đoạn triển khai và dự kiến đi vào vận hành thương mại từ Q1/27. Đáng chú ý, VTP định hướng sở hữu hoàn toàn tài sản thay vì tiếp tục thuê kho, qua đó tăng tính chủ động trong vận hành và giảm phụ thuộc vào hạ tầng thuê ngoài. Với vị trí và quy mô lớn, Trung tâm Logistics Hưng Yên được định hướng phục vụ xuất nhập khẩu, phân phối nội địa, kho vận và fulfillment, tạo nền tảng để VTP mở rộng sang phân khúc logistics B2B. Chúng tôi cho rằng dự án sẽ giúp VTP tận dụng xu hướng gia tăng nhu cầu vận chuyển hàng hóa công kênh, hàng nặng và nhu cầu thuê ngoài các hoạt động logistics của doanh nghiệp.

- **Mở rộng năng lực vận tải**

- ✓ Song song với đầu tư kho bãi, VTP đã đầu tư 230 phương tiện vận tải, trong đó có 40 xe container lạnh trong Q2/26. Việc sở hữu đồng bộ hạ tầng kho lạnh và phương tiện vận tải lạnh không chỉ giúp VTP mở rộng tệp khách hàng mà còn gia tăng giá trị trên mỗi đơn hàng đồng thời tạo rào cản gia nhập cao hơn so với vận tải thông thường

- **Phát triển logistics xuyên biên giới và mô hình cửa khẩu thông minh**

- ✓ Bên cạnh thị trường nội địa, VTP đang tận dụng hệ sinh thái Viettel và xu hướng thương mại xuyên biên giới để mở rộng hoạt động logistics, tham gia sâu hơn vào chuỗi cung ứng Việt Nam – Trung Quốc từ kho bãi, thông quan đến vận tải và phân phối.
- ✓ Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn: Dự án đã hoàn tất các thủ tục pháp lý quan trọng liên quan đến hoạt động hải quan vào cuối 2025, tạo

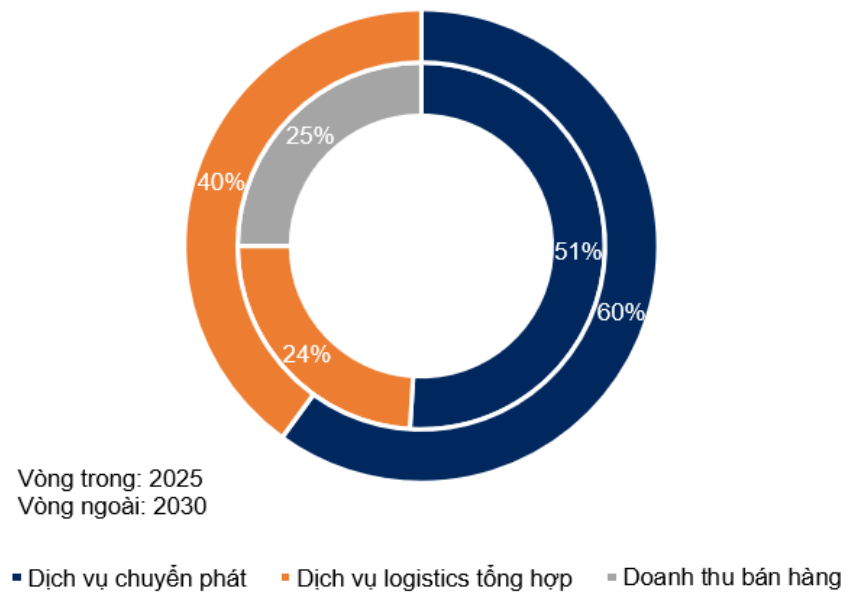
cơ sở để VTP chính thức đưa kho ngoại quan vào vận hành từ tháng 1/2026. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu doanh thu năm 2026 đạt khoảng 616 tỷ đồng, với biên lợi nhuận trước thuế khoảng 2%. Trong trung hạn, VTP kỳ vọng dự án duy trì tăng trưởng doanh thu hai chữ số mỗi năm đến năm 2030, nhờ lợi thế về vị trí và vai trò là đầu mối logistics phục vụ hoạt động thương mại biên giới Việt Nam – Trung Quốc.

- ✓ Tiến độ dự án Cửa khẩu thông minh Lạng Sơn: Dự án hiện vẫn đang trong quá trình đàm phán song phương, với kỳ vọng hoàn tất thỏa thuận pháp lý trong năm 2026 và đưa vào hoạt động từ năm 2028, chậm khoảng một năm so với dự báo trước đây của chúng tôi.
- ✓ Dự án Cửa khẩu thông minh Kim Thành: Ngày 17/07/2026, VTP được UBND tỉnh Lào Cai phê duyệt làm chủ đầu tư dự án với quy mô 7,9 ha, tích hợp thông quan, kho bãi logistics, quản lý phương tiện và nền tảng thương mại số. Dự án dự kiến được triển khai theo 3 giai đoạn, trong đó giai đoạn 1 tập trung hoàn thiện thủ tục pháp lý và xây dựng hạ tầng cốt lõi, với mục tiêu đưa các hạng mục chính vào vận hành trong năm 2027. Các giai đoạn tiếp theo sẽ mở rộng công suất và tăng cường ứng dụng công nghệ, hướng tới hoàn thành toàn bộ dự án vào năm 2032.
- ✓ Đầu tư tại thị trường quốc tế: VTP cũng tích cực mở rộng hiện diện tại các thị trường quốc tế thông qua việc thành lập công ty con và phát triển triển hoạt động tại Lào (Unitel Express), Campuchia (Metfone Express), Myanmar (Mytel Express) cùng một số thị trường trong khu vực. Đây là bước đi quan trọng giúp doanh nghiệp từng bước xây dựng mạng lưới logistics khu vực, gia tăng khả năng khai thác nguồn hàng ASEAN-Trung Quốc trong dài hạn

Ngoài ra, trong tháng 4/2026, VTP đã trở thành đối tác vận hành mạng lưới toàn quốc của FedEx tại Việt Nam – một trong những doanh nghiệp logistics và chuyển phát hàng đầu thế giới. Hợp tác này được kỳ vọng hỗ trợ VTP nâng cao năng lực logistics xuyên biên giới và tiếp cận các tiêu chuẩn vận hành quốc tế. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, đóng góp từ FedEx còn hạn chế khi sản lượng dự kiến khoảng 2 triệu lô hàng/năm, tương đương ~0,4% tổng sản lượng hàng hóa của VTP, chủ yếu là hàng hóa có khối lượng lớn và giá trị cao.

Chúng tôi đánh giá chiến lược mở rộng hạ tầng kho vận, vận tải chuyên biệt và logistics xuyên biên giới đang tạo nền tảng tăng trưởng dài hạn rõ nét cho VTP. Việc đồng thời phát triển hạ tầng và mở rộng hệ sinh thái dịch vụ giúp VTP từng bước chuyển dịch từ mô hình chuyển phát truyền thống sang nhà cung cấp logistics tích hợp, qua đó tham gia sâu hơn vào chuỗi cung ứng của khách hàng và mở rộng sang các phân khúc có dư địa tăng trưởng cao hơn.

Hình 4: Dịch chuyển cơ cấu doanh thu của VTP giai đoạn 2025-2030



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Doanh thu tăng trưởng vững chắc, biên lợi nhuận gộp phục hồi từ nửa cuối 2026, tạo tiền đề cho tăng trưởng lợi nhuận từ 2027

Doanh thu mảng dịch vụ của VTP ghi nhận CAGR 16,5% trong giai đoạn 2019–2025 và tăng 17,1% svck trong 6T26. Dựa trên quá trình chuyển đổi đang diễn ra của VTP cùng với hàng loạt dự án mới dự kiến đi vào hoạt động trong nửa cuối năm 2026, chúng tôi kỳ vọng doanh thu dịch vụ tiếp tục duy trì tăng trưởng cao trong giai đoạn 2026-27 tăng 20,4%/22,4% svck đạt lần lượt 18,7/22,8 nghìn tỷ đồng, được hỗ trợ bởi hai động lực chính:

- Duy trì và mở rộng thị phần giao hàng chặng cuối: VTP được hưởng lợi trực tiếp từ tiềm năng tăng trưởng của thị trường TMĐT Việt Nam, đồng thời có dư địa gia tăng thị phần trên các sàn TMĐT khi các sàn giảm dần sự phụ thuộc vào cơ chế chỉ định độc quyền đơn vị vận chuyển.
- Mở rộng năng lực logistics tổng hợp: Trung tâm Logistics Đà Nẵng cùng đội xe mới dự kiến vận hành từ Q3/26, sẽ nâng cao công suất khai thác và mở rộng dư địa tăng trưởng. Trung tâm Logistics Lạng Sơn cũng kỳ vọng gia tăng thị phần nhờ Trung tâm Kiểm định nông sản đi vào hoạt động từ cuối 2025 giúp rút ngắn thời gian kiểm định hàng hóa.

Trong 6T26, biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ của VTP giảm 1,2 điểm % svck xuống 6,3%, chủ yếu do chi phí nhiên liệu tăng mạnh từ tháng 3/2026 trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông. Để hạn chế tác động, VTP đã áp dụng phụ phí nhiên liệu tương đương 10–15% giá cước, qua đó bù đắp một phần mức tăng chi phí đầu vào. Chúng tôi kỳ vọng áp lực chi phí sẽ giảm dần từ Q3/26, hỗ trợ biên gộp phục hồi lên ~7,0% trong 2026 và ~7,6% trong 2027, nhờ:

- Giá nhiên liệu hạ nhiệt: Chúng tôi kỳ vọng giá dầu giảm khi căng thẳng địa chính trị dần hạ nhiệt, qua đó hỗ trợ chi phí đầu vào. Việc đẩy mạnh ứng dụng công nghệ để tối ưu lộ trình và mức tiêu hao nhiên liệu cũng góp phần cải thiện hiệu quả vận hành

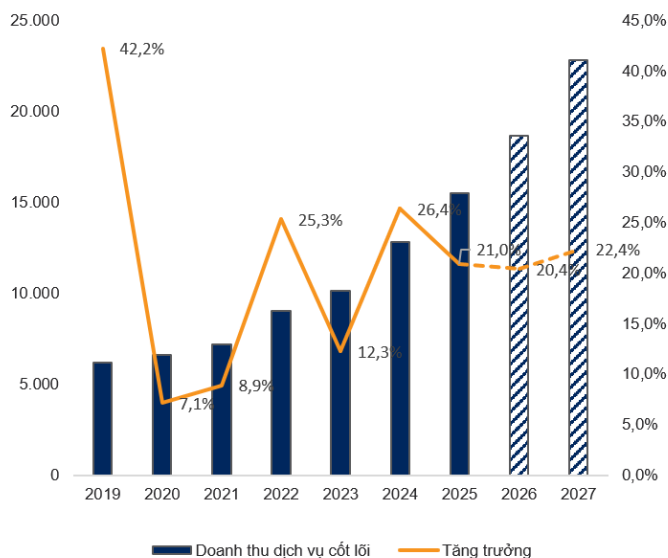
- Cải thiện cơ cấu doanh thu: VTP tiếp tục đẩy mạnh các giải pháp logistics tích hợp, qua đó dịch chuyển cơ cấu doanh thu sang các mảng có biên lợi nhuận cao hơn như kho vận và vận tải, đồng thời giảm phụ thuộc vào mảng chuyển phát có mức độ cạnh tranh cao.

Chi phí BH&QLDN tăng mạnh trong 6T26, phản ánh chi phí đầu tư cho việc triển khai các mảng dịch vụ mới và mở rộng hoạt động quốc tế. Do đó, chúng tôi nâng giả định tăng trưởng chi phí BH&QLDN/ doanh thu dịch vụ cốt lõi thêm 0,5 điểm % năm 2026. Sang năm 2027, chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng sẽ chậm lại khi các trung tâm logistics mới đạt quy mô khai thác cao hơn.

Trên cơ sở các giả định trên, chúng tôi dự phóng LNST của VTP đạt 381/545 tỷ đồng trong 2026/27 (-5,9%/+43,1% svck). Mức dự phóng này thấp hơn 32,2%/17,9% so với dự phóng trước, chủ yếu do ảnh hưởng của chi phí nhiên liệu tăng gây áp lực lên biên lợi nhuận gộp, khiến tốc độ cải thiện biên gộp chậm hơn so với kỳ vọng trước đây.

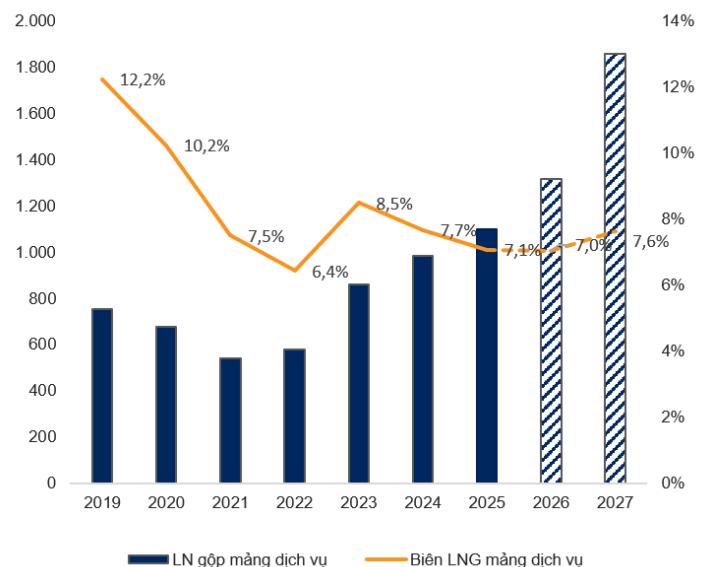
Hoàn tất phát hành cổ phiếu tăng vốn: VTP đã hoàn tất phát hành hơn 50,2 triệu cổ phiếu, thu về 502 tỷ đồng vào ngày 19/5/2026, đồng thời hoàn tất trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 17,36% vào ngày 15/7/2026. Qua đó, vốn điều lệ tăng từ 1.218 tỷ đồng lên 2.019 tỷ đồng, trong khi vốn chủ sở hữu hợp nhất tăng 31,3% lên 2.321 tỷ đồng tại ngày 30/6/2026. Việc tăng vốn giúp VTP củng cố nguồn lực tài chính để triển khai kế hoạch mở rộng hạ tầng và năng lực logistics.

Hình 5: Dự báo doanh thu dịch vụ của VTP đạt mức tăng trưởng kép 21% giai đoạn 2026-27 (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 6: Kỳ vọng biên LN gộp mảng dịch vụ tăng từ năm 2027



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 77.200 đồng

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Khả quan** đối với cổ phiếu VTP với mức giá mục tiêu 77.200 đồng/cp, tương đương tiềm năng tăng giá 42,5% so với giá hiện tại. Theo phương pháp DCF, chúng tôi điều chỉnh giảm 8% giá mục tiêu so với mức giá cũ (đã điều chỉnh cho 2 đợt phát hành cổ phiếu). Mức điều chỉnh này phản ánh tác động kết hợp của: (1) thay đổi dự phóng lợi nhuận, trong đó chúng tôi hạ dự phóng lợi nhuận giai đoạn 2026–27, nhưng nâng dự phóng lợi nhuận cho giai đoạn 2028–30 nhờ kỳ vọng biên lợi nhuận gộp cải thiện; và (2) điều chỉnh giả định WACC từ 9,77% lên 10,65% do tăng lãi suất phi rủi ro từ 3,0% lên 4,4% (theo lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam kỳ hạn 10 năm tính đến ngày 20/08/2026) và áp dụng phần bù rủi ro thị trường ở mức 7,92% (dựa trên báo cáo [cập nhật của Damodaran](#) về phần bù rủi ro thị trường ngày 01/07/2026).

VTP hiện giao dịch ở mức EV/EBITDA 15,9x, thấp hơn đáng kể mức trung bình 2 năm gần nhất là 20x. Sau khi điều chỉnh 22,5% trong 6 tháng qua, định giá cổ phiếu đã trở nên hấp dẫn hơn so với giai đoạn đỉnh, trong khi mức giảm giá hiện tại phần nào phản ánh áp lực từ kết quả kinh doanh suy yếu trong Q2/26. Chúng tôi cho rằng giai đoạn khó khăn nhất đã qua và đây là thời điểm phù hợp để tích lũy cổ phiếu khi quá trình chuyển đổi mô hình kinh doanh bước vào giai đoạn thu hoạch. Biên lợi nhuận gộp được kỳ vọng cải thiện từ nửa cuối năm 2026, qua đó hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận và tạo dư địa tăng giá cho cổ phiếu.

Hình 7: Các giả định đầu vào

Giả định đầu vào mô hình DCF	
Chi phí VCSH	12,95%
Chi phí nợ	9,00%
Giá trị mục tiêu D/E	0,40
Thuế TNDN	20,00%
WACC	10,65%
Tăng trưởng dài hạn	1%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Mô hình định giá DCF

Đơn vị	tỷ đồng
FCFF năm cuối	2.184
Tăng trưởng dài hạn	1,0%
Giá trị tới hạn	22.858
Giá trị chiết khấu	0,39
Giá trị hiện tại của giá trị tới hạn	8.871,6
Giá trị doanh nghiệp	15.416,1
Trừ: Tổng nợ	(2.028,0)
Cộng: Tiền và tương đương tiền	2.193,0
Giá trị của VCSH	15.581,1
Số lượng cổ phiếu lưu hành	201.885.171
Giá trị cổ phiếu (VND)	77.200

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Bảng phân tích độ nhạy định giá DCF

		WACC						
Tăng trưởng năm cuối của mô hình	77.200	10,1%	10,3%	10,5%	10,65%	10,9%	11,1%	11,3%
	0,0%	75.000	74.200	73.400	72.700	71.900	71.200	70.600
	0,5%	77.400	76.500	75.600	74.800	74.000	73.200	72.500
	1,0%	80.100	79.100	78.100	77.200	76.300	75.400	74.600
	1,5%	83.100	81.900	80.800	79.800	78.800	77.900	76.900
	2,0%	86.400	85.100	83.900	82.700	81.600	80.600	79.500

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 10: EV/EBITDA lịch sử 2024-2026



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:

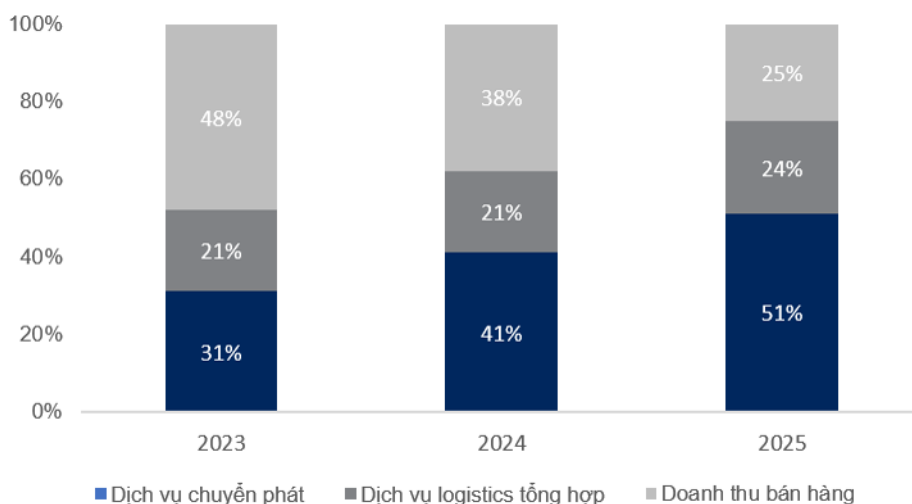
- Chi phí nhiên liệu cao hơn dự kiến.
- Việc triển khai khu công viên logistics thiếu đồng bộ công nghệ, dẫn đến hoạt động kém hiệu quả và chi phí cao hơn.
- Thị phần tăng yếu hơn dự kiến do doanh nghiệp nước ngoài có thể chấp nhận lỗ lũy kế lớn để giảm giá dịch vụ.

Phụ lục 1: Tổng quan doanh nghiệp

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.

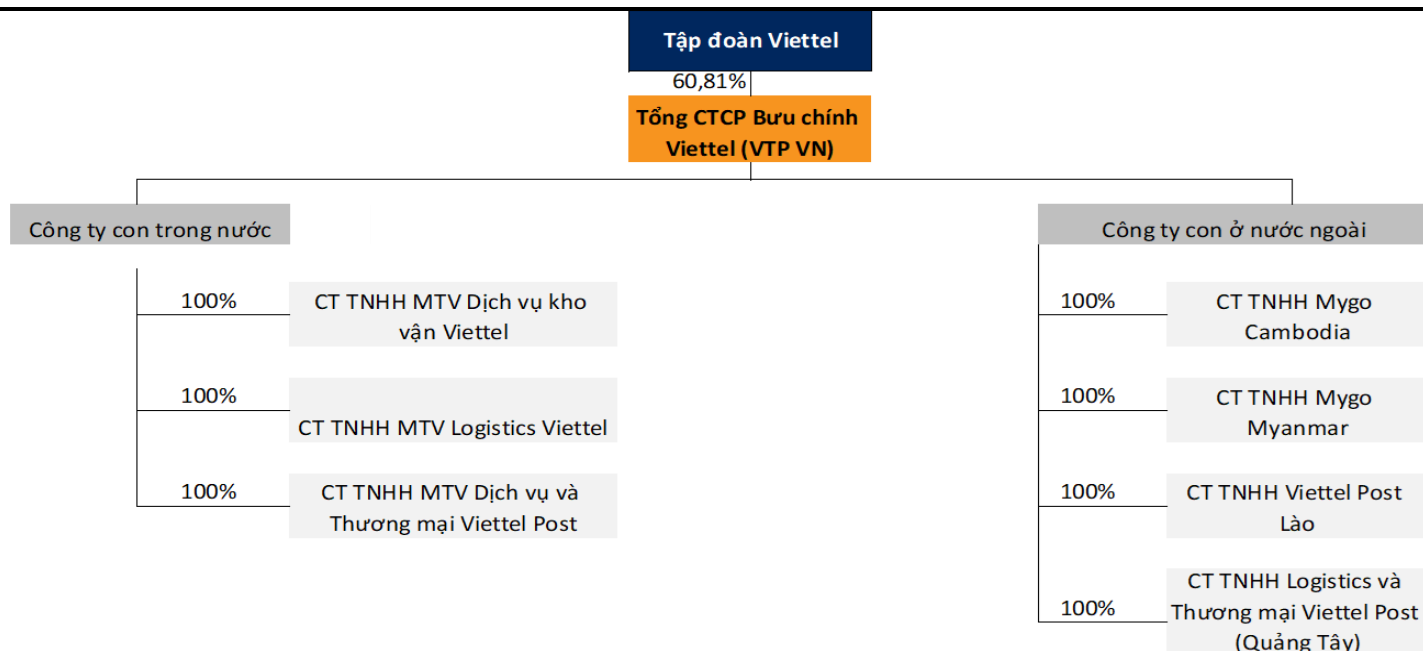
VTP có 3 mảng kinh doanh chính bao gồm (1) mảng dịch vụ chuyển phát mà công ty đang cung cấp cho khách hàng gồm: giao hàng truyền thống, giao hàng thu tiền hộ, giao hàng quốc tế..., (2) mảng logistics tổng hợp, với mục tiêu nâng cao chuỗi giá trị, công ty hiện tập trung mở rộng phạm vi kinh doanh từ chỉ giao hàng chặng cuối đến tích hợp các giải pháp logistics như kho bãi và xử lý đơn hàng...; và (3) mảng kinh doanh bán hàng, chủ yếu là bán sim/thẻ điện thoại, trên các cửa hàng của Viettel Telecom.

Hình 11: Cơ cấu doanh thu



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 12: Sơ đồ tổ chức của VTP



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Phụ lục 2: Tóm tắt KQKD Q2/26: Tăng trưởng doanh thu, nhưng chi phí gia tăng gây áp lực lên lợi nhuận

Hình 13: Tóm tắt KQKD Q2/26

(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 %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

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

Phụ lục 3: Dự phóng tài chính

Báo cáo kết quả HĐKD

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	21.452	21.629	19.588	20.735	20.574	21.918	24.927
Giá vốn hàng bán	(20.851)	(20.983)	(18.707)	(19.729)	(19.438)	(20.578)	(23.167)
Lợi nhuận gộp	601	646	881	1.005	1.137	1.340	1.760
Chi phí QLDN	(242)	(337)	(417)	(440)	(511)	(707)	(840)
Chi phí bán hàng	(40)	(39)	(51)	(114)	(126)	(151)	(185)
Lợi nhuận hoạt động	418	379	542	541	589	600	844
EBITDA thuần	507	463	625	674	778	983	1.404
Chi phí khấu hao	89	84	83	133	189	383	561
LN hoạt động trước thuế và lãi vay	418	379	542	541	589	600	844
Thu nhập tài chính	94	105	136	90	100	130	122
Chi phí tài chính	(48)	(58)	(66)	(59)	(78)	(120)	(156)
Thu nhập ròng khác	6	6	(4)	1	(7)	(7)	(8)
Thu nhập từ công ty LDLK	0	0	0	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	371	323	478	483	515	484	693
Thuế	(75)	(67)	(98)	(100)	(110)	(103)	(148)
Lợi nhuận ròng	296	257	380	383	405	381	545

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tiền & tương đương tiền	337	460	895	390	303	1.805	2.550
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.902	1.856	1.698	1.430	2.093	1.631	1.879
Các khoản phải thu ngắn hạn	2.189	2.295	2.245	2.157	2.643	2.671	3.086
Hàng tồn kho	384	342	398	279	153	446	543
Tài sản ngắn hạn khác	138	204	260	472	1.138	1.259	1.530
Tổng tài sản ngắn hạn	4.951	5.157	5.496	4.728	6.329	7.812	9.588
Tài sản cố định	320	268	373	745	1.052	1.554	1.902
Tổng đầu tư	0	0	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	111	124	384	439	500	427	492
Tổng tài sản dài hạn	5.430	5.731	6.434	6.364	8.156	10.191	12.440
Nợ vay ngắn hạn	1.166	1.297	1.671	1.376	1.348	1.624	2.028
Phải trả người bán	452	334	485	661	802	992	1.191
Phải trả ngắn hạn khác	2.485	2.698	2.644	2.640	3.061	3.328	3.974
Tổng phải trả ngắn hạn	4.103	4.329	4.800	4.676	5.212	5.943	7.193
Nợ vay dài hạn	0	0	41	73	503	769	988
Phải trả dài hạn khác	1	12	13	26	36	43	53
Vốn điều lệ	1.036	1.132	1.218	1.218	1.218	2.019	2.019
Lợi nhuận giữ lại	266	236	342	306	368	392	883
Vốn chủ sở hữu	1.326	1.390	1.581	1.588	1.768	2.594	3.084
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0	0	0
Tổng nợ và VCSH	5.430	5.731	6.434	6.364	8.156	10.191	12.440

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Lợi nhuận trước thuế	371	323	478	483	515	484	693
Khấu hao	89	84	83	133	189	383	561
Thuế đã nộp	(82)	(81)	(35)	(127)	(110)	(103)	(148)
Các khoản điều chỉnh khác	(150)	(142)	(173)	(214)	(142)	(111)	(131)
Thay đổi vốn lưu động	204	(95)	(177)	(407)	242	100	235
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	431	90	177	(131)	695	753	1.210
Đầu tư tài sản cố định	(121)	(28)	(374)	(374)	(533)	(886)	(908)
Thu từ TL, nhượng bán tài sản cố định	23	0	2	0	0	0	0
Các khoản khác	(262)	94	345	442	(562)	591	(126)
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	(10)	0	0	(30)	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(359)	56	(28)	68	(1.125)	(295)	(1.034)
Thu từ phát hành CP, nhận góp VCSH	0	0	0	0	0	502	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	(1)	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	71	130	415	(263)	475	542	570
Dòng tiền từ HĐTC khác	(0)	(0)	0	(0)	0	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(123)	(153)	(128)	(180)	(132)	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	(52)	(23)	285	(443)	344	1.044	570
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	288	337	460	895	390	303	1.805
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	20	123	435	(506)	(87)	1.502	746
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	337	460	895	390	303	1.805	2.550

Chỉ số tài chính

Chỉ số định giá	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EPS (VND)	2.857	2.267	3.119	3.146	3.325	1.887	2.700
Price Earnings	20,59	10,46	11,22	27,02	29,72	28,62	20,00
PEG 1 năm	(0,54)	(0,51)	0,30	31,99	5,22	(0,66)	0,46
EV/EBIT	13,45	16,67	6,29	9,11	35,72	36,83	24,58
EV/EBITDA	9,25	12,47	7,36	7,89	31,18	28,39	21,10
P/S	0,26	0,12	0,21	0,50	0,58	0,50	0,44
P/B	4,14	1,85	2,60	6,52	6,80	4,20	3,53
Tỷ suất cổ tức	2,2%	6,0%	3,1%	1,7%	1,1%	0,0%	0,0%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	41,5%	59,6%	33,7%	47,0%	32,5%	0,0%	0,0%
Chỉ số tăng trưởng	2021	2022	2023	2024	2025	2.026	2027
Tăng trưởng doanh thu	24,5%	0,8%	-9,4%	5,9%	-0,8%	6,5%	13,7%
Tăng trưởng LN gộp	7,4%	36,4%	14,2%	13,0%	17,9%	31,4%	4,0%
Tăng trưởng LN ròng	-22,8%	-13,3%	48,0%	0,8%	5,7%	-5,9%	43,1%
Tăng trưởng EPS	-38,1%	-20,7%	37,6%	0,8%	5,7%	-43,3%	43,1%
Chỉ số hiệu quả sinh lời	2021	2022	2023	2024	2025	2.026	2027
Biên LN gộp	2,8%	3,0%	4,5%	4,8%	5,5%	6,1%	7,1%
Biên EBITDA	2,4%	2,1%	3,2%	3,3%	3,8%	4,5%	5,6%
Biên LN hoạt động	1,9%	1,8%	2,8%	2,6%	2,9%	2,7%	3,4%
Biên LN ròng	1,4%	1,2%	1,9%	1,8%	2,0%	1,7%	2,2%
ROAA	6,0%	4,6%	6,2%	6,0%	5,6%	4,2%	4,8%
ROAE	23,3%	18,9%	25,6%	24,2%	24,1%	17,5%	19,2%
Chỉ số đòn bẩy	2021	2022	2023	2024	2025	2.026	2027
Khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay)	9,9	8,8	6,8	8,5	9,4	8,0	5,2
EBITDA / (Lãi vay + Capex)	3,0	5,5	1,4	1,6	1,3	1,0	1,3
Nợ vay / Vốn	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Nợ vay / VCSH	2,6	3,1	3,1	3,1	3,0	3,3	2,6
Nợ vay ròng / VCSH	0,7	0,6	0,6	0,5	0,7	0,9	0,2
Chỉ số thanh khoản	2021	2022	2023	2024	2025	2.026	2027
Vòng quay tổng tài sản	4,4	3,9	3,2	3,2	2,8	2,4	2,2
Vòng quay khoản phải thu	12,1	9,6	8,6	9,4	8,6	8,2	8,7
Số ngày phải thu	30,1	37,8	42,3	38,7	42,6	44,2	42,1
Vòng quay khoản phải trả	50,8	53,4	45,7	34,4	26,6	22,9	21,2
Số ngày phải trả	7,2	6,8	8,0	10,6	13,7	15,9	17,2
Vòng quay hàng tồn kho	42,1	57,8	50,6	58,3	90,0	68,7	46,8
Số ngày tồn kho	8,7	6,3	7,2	6,3	4,1	5,3	7,8
Hệ số thanh toán hiện hành	1,2	1,2	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3
Hệ số thanh toán nhanh	1,1	1,1	1,1	1,0	1,2	1,2	1,3

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 Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng, bán lẻ 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/>