Tổng CTCP bưu chính Viettel (VTP)

Lợi nhuận phục hồi mạnh trong Q3/26 - [Thấp hơn dự phóng]

- Lợi nhuận ròng Q3/26 của VTP tăng 27,7% svck, đạt 109 tỷ đồng, nhờ tăng trưởng tích cực của doanh thu cốt lõi và biên lợi nhuận gộp cải thiện
- Lợi nhuận ròng 9T26 giảm 14,0% svck, đạt 216 tỷ đồng, hoàn thành 56,8% dự phóng cả năm của chúng tôi, thấp hơn kỳ vọng.

Doanh thu dịch vụ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong Q3/26

Doanh thu Q3/26 của VTP đạt 5,77 nghìn tỷ đồng (+17,1% svck), được thúc đẩy bởi doanh thu dịch vụ tăng 31,3% svck lên 4,78 nghìn tỷ đồng, đóng góp khoảng 83% tổng doanh thu. Mức tăng trưởng tích cực của mảng dịch vụ đã bù đắp một phần cho sự sụt giảm 23% svck của doanh thu thương mại, xuống còn 990 tỷ đồng.

Tăng trưởng doanh thu dịch vụ được hỗ trợ bởi: 1) việc điều chỉnh tăng giá cước sau khi áp dụng phụ phí nhiên liệu; 2) 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 10,1% svck trong Q3/26, đạt 1,09 tỷ đơn hàng, trong khi tổng giá trị giao dịch tăng 45,1% svck lên 150,4 nghìn tỷ đồng; và 3) đóng góp cao hơn từ các mảng kinh doanh mới được phát triển, bao gồm kho bãi, vận tải và logistics xuyên biên giới.

Biên LNG tiếp tục cải thiện trong Q3/26

Trong Q3/26, lợi nhuận gộp tăng 63,5% svck lên 377 tỷ đồng, trong khi biên LNG mở rộng lên 6,5%, tăng 1,9 điểm % svck và 1,1 điểm % so với quý trước. Riêng mảng dịch vụ, biên LNG đạt 6,5%, tăng 0,4 điểm % svck và 0,6 điểm % so với quý trước. Chúng tôi cho rằng biên LNG mảng dịch vụ cải thiện svck chủ yếu nhờ tối ưu hóa chi phí và tỷ trọng đóng góp cao hơn từ các dịch vụ tích hợp có biên lợi nhuận ngày càng cải thiện. So với quý trước, biên LNG còn được hỗ trợ bởi giá nhiên liệu bình quân giảm khoảng 5%.

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

Trong Q3/26, chi phí BH&QLDN tăng 96,3% svck và 24% so với quý trước, lên 256 tỷ đồng, tương đương khoảng 5,3% doanh thu dịch vụ. Mức tăng chủ yếu đến từ: 1) chi phí nhân công tăng 125% svck, chiếm khoảng 51,2% tổng chi phí BH&QLDN; và 2) chi phí dịch vụ mua ngoài tăng 97% svck, chiếm khoảng 30% 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 9T26 thấp hơn kỳ vọng

Trong Q3/26, VTP ghi nhận LN ròng đạt 109 tỷ đồng (+27,7% svck). Lũy kế 9T26, LN ròng giảm 14% svck xuống còn 216 tỷ đồng, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chỉ hoàn thành 56,8% dự phóng lợi nhuận cả năm. Chúng tôi kỳ vọng VTP sẽ được hưởng lợi từ hoạt động kinh doanh thường sôi động hơn trong Q4, vốn là quý cao điểm của doanh nghiệp.

(tỷ đồng)	Q3/26	% svck	9T26	% svck	sv dự báo cả năm
Doanh thu thuần	**5.773**	**17,1%**	**16.117**	**7,8%**	**73,5%**
Dịch vụ	4.781	31,3%	13.075	22,4%	70,0%
Bán hàng	992	-23,0%	3.041	-28,8%	93,7%
Giá vốn hàng vốn	5.396	14,9%	15.181	0,0%	73,8%
LN gộp	**377**	**63,5%**	**936**	**21,2%**	**69,9%**
Dịch vụ	310	40,4%	825	53,3%	62,7%
Bán hàng	67	598,9%	111	-52,7%	459,2%
Chi phí BH&QLDN	256	96,3%	684	47,4%	79,7%
Thu nhập tài chính ròng	14	113,2%	28	119,8%	279,0%
LNTT	**136**	**24,5%**	**275**	**-15,0%**	**56,8%**
LNR	**109**	**27,7%**	**216**	**-14,0%**	**56,8%**
Biên LNG	**6,5%**	**1,9 đ %**	**5,8%**	**0,6 đ %**	
Dịch vụ	6,5%	0,4 đ %	6,3%	1,3 đ %	
Bán hàng	6,7%	6,0 đ %	3,6%	-1,8 đ %	
Biên LNR	**1,9%**	**0,2 đ %**	**1,3%**	**-0,3 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