

Phó Phòng Phân tích
Nguyễn Thanh Hoa
hoa.nt@shs.com.vn

Giá cổ phiếu

Giá hiện tại (24/04/2025): **108.000 VND**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	13.457
Số lượng CP lưu hành:	114.385.879
KLCP đang niêm yết:	114.385.879
KLGD trung bình 10 phiên (CP):	1.089.860
Giá thấp 52w:	67.800
Giá cao 52w:	170.000
Sở hữu nhà nước:	65,66%
Sở hữu NGTKhác:	34,34%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

Các chỉ số tài chính

ĐVT: tỷ VND	2023	2024	2025E
Tổng tài sản	6.434	6.363	10.498
VCSH	1.581	1.588	3.707
Doanh thu	19.588	20.734	28.164
LNST	380	383	739
ROE	24%	24%	20%
ROA	6%	6%	7%
EPS (VND/CP)	2.652	2.370	3.033
BVPS (VND/CP)	12.984	13.090	15.226

Nguồn: SHS Research, FiinProX

Chúng tôi đã tham dự Analyst Meeting và ĐHCĐ của VTP tại Hà Nội vào ngày 15/04/2025 và 23/04/2025. Sau đây là một số nội dung cập nhật:

- **Tổng doanh thu hợp nhất năm 2024 đạt 20.734 tỷ đồng**, tăng trưởng 5,57% YOY. Nếu trừ doanh thu thẻ cào viễn thông, doanh thu hợp nhất năm 2024 đạt 14.334,2 tỷ đồng, tăng trưởng 20,68% YOY. Trong đó, hoạt động bưu chính đạt 10.098 tỷ đồng, tăng trưởng 45% YOY. LNTT hợp nhất đạt 483,33 tỷ đồng, tăng trưởng 1,08% YOY.
- **Quý I.2025, VTP đạt LNTT hơn 80 tỷ đồng**, tăng trưởng tối thiểu hơn 12% so với LNTT Quý I.2024 (71,7 tỷ).
- **ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2025 bao gồm:** Tổng doanh thu và thu nhập khác: 21.028 tỷ đồng (+1% YoY); LNST: 405 tỷ đồng (+6% YoY). Trọng tâm bao gồm: giữ vững đà tăng trưởng lĩnh vực chuyển phát, nâng cao năng lực kho vận, phát triển vận tải quốc tế, thương mại hóa sản phẩm công nghệ logistics.

Chúng tôi đánh giá VTP có thể hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2025 đã được ĐHCĐ thông qua, bao gồm đóng góp tiềm năng của Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn cùng với việc VTP thực hiện tăng vốn chủ sở hữu năm 2025.

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực với cổ phiếu VTP nhờ triển vọng lợi nhuận hấp dẫn - là doanh nghiệp đầu ngành trong mảng giao nhận truyền thống, VTP đang có những bước tiến chiến lược trong phát triển hạ tầng logistics quốc gia.

Công viên logistics Lạng Sơn dự kiến bắt đầu đóng góp khoảng 2-3% vào lợi nhuận sau thuế của VTP từ năm 2025 và sẽ tăng mạnh từ năm 2026 - 2027. Hiện mô hình dự báo của chúng tôi chưa bao gồm tiềm năng từ các dự án đang xem xét như: Dự án Công viên Logistics Lạng Sơn, Dự án cửa khẩu thông minh và Dự án ga hàng hóa tại Cảng hàng không quốc tế Long Thành - Giai đoạn 1.

SHS sẽ thực hiện cập nhật định giá cổ phiếu VTP khi có thêm thông tin rõ ràng về: (i) Chính sách thuế đối ứng của Hoa Kỳ, mức độ tác động cụ thể đến hoạt động kinh doanh của VTP; (ii) Thông tin chi tiết liên quan đến các dự án lớn (bao gồm tiến độ triển khai, quy mô đầu tư, mức đóng góp vào kết quả kinh doanh) và (iii) Kế hoạch tăng vốn và sử dụng vốn chủ sở hữu sau khi được Tập đoàn Viettel và Bộ Quốc Phòng phê duyệt. Những yếu tố này sẽ được đưa vào các báo cáo cập nhật tiếp theo khi có thông tin cụ thể hơn về bức tranh dài hạn của doanh nghiệp.

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

1. KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2024

- Tổng doanh thu hợp nhất đạt 20.734 tỷ đồng, tăng trưởng 5,57% YOY. Nếu trừ doanh thu thẻ cào viễn thông, doanh thu hợp nhất năm 2024 đạt 14.334,2 tỷ đồng, tăng trưởng 20,68% YOY. Trong đó, hoạt động bưu chính đạt 10.098 tỷ đồng, tăng trưởng 45% YOY.
- LNTT hợp nhất đạt 483,33 tỷ đồng, tăng trưởng 1,08% YOY.

1.1. Mạng dịch vụ chuyển phát - Tăng trưởng cao, là công ty giao hàng uy tín, tin cậy

- VTP tập trung kinh doanh phân khúc hàng, nhóm khách hàng, dịch vụ có hiệu quả cao; lấy chất lượng tốt, phục vụ tốt, trải nghiệm tốt và đảm bảo thu nhập tốt hơn cho người lao động là động lực chính cho tăng trưởng doanh thu: nhóm khách hàng B2B (sàn TĐMT, phần mềm quản lý bán hàng, các DN lớn) tăng trưởng 66,4%; nhóm khách hàng shop, cá nhân tăng trưởng 33,8%.
- VTP dự kiến sẽ đưa vào vận hành một trung tâm chia chọn mới tại TP. HCM trong Q2/2025 với quy mô lớn.
- Vipomall vẫn đang trong giai đoạn thử nghiệm, là nền tảng hỗ trợ kết nối xuyên biên giới người mua với các nguồn hàng có chất lượng và giá bán hợp lý ở nhiều quốc gia, tận dụng hạ tầng hiện có của VTP về kho bãi, vận tải, chuỗi cung ứng và giao hàng chặng cuối. Ban lãnh đạo VTP chưa đặt mục tiêu Vipomall cạnh tranh với các sàn TMĐT khác.
- VTP là doanh nghiệp Top 1 DN uy tín nhóm ngành chuyển phát, giao hàng chặng cuối – Ngành logistics năm 2024 (theo báo cáo của Vietnam Report).
- Về triển vọng dài hạn:** BLĐ duy trì quan điểm tích cực về tăng trưởng sản lượng bưu kiện trong dài hạn, được dẫn dắt bởi: (1) Tăng trưởng thị trường thương mại điện tử (trên sàn và ngoài sàn); (2) Nhu cầu gửi bưu kiện cá nhân hiện còn ở mức thấp. Tuy nhiên, cạnh tranh về giá trong ngành chuyển phát sẽ tiếp tục kéo dài.
- Về thị phần đối với mạng chuyển phát TMĐT:**
 - ✓ Trong năm 2024, VTP tăng trưởng 45%, gấp 2,4 lần thị trường.
 - ✓ VTP dự báo quy mô thị trường TMĐT của Việt Nam sẽ tăng tối thiểu 15%-20%/năm trong thời gian tới.
 - ✓ Trong các nền tảng TMĐT, Shopee và TikTok Shop (2 nền tảng thương mại điện tử lớn nhất Việt Nam) thường phân bổ 80%-90% sản lượng bưu kiện cho Shopee Express (đơn vị logistics nội bộ của Shopee) và J&T Express (đối tác của TikTok Shop), hiện đang hạn chế khả năng tăng trưởng sản lượng của VTP trong kênh này. Dẫn đầu thị phần là Shopee Express và J&T (do có đối tác trong hệ sinh thái sẵn có nên có thế mạnh và độ phủ).

1.2. Mạng dịch vụ logistics

- Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn** hiện đang vận hành với quy mô nhỏ. VTP đang trong quá trình xin các giấy phép cần thiết để mở rộng Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn. VTP chưa đặt kế hoạch về Doanh thu - Lợi nhuận cao cho Công viên Logistic Lạng Sơn (do vẫn đang trong thời gian vận hành thử). Hiện tại, VTP đã đưa vào sử dụng ứng dụng hệ thống Smart Gate trong hoạt động kinh doanh tại Công viên Logistics tại Lạng Sơn nhằm rút ngắn thời gian thủ tục thông quan, giao dịch không tiếp xúc, không giấy tờ, thực hiện các công tác tra cứu lịch sử, báo cáo nhanh chóng.
- Các dự án cửa khẩu thông minh:**
 - ✓ **Tỉnh Lạng Sơn:** VTP dự kiến chính quyền tỉnh sẽ ban hành hồ sơ mời thầu về việc phát triển cửa khẩu thông minh vào khoảng tháng 6/2025 và công ty có kế hoạch sẽ tham gia đấu thầu.
 - ✓ **Các địa phương khác:** VTP đang trong quá trình thảo luận với các cơ quan chức năng tại Quảng Ninh và Lào Cai. Đồng thời, VTP cũng nhận được lời mời tham gia khảo sát tiềm năng thương mại tại các cửa khẩu Lao Bảo (Quảng Trị, giáp Lào) và Mộc Bài (Tây Ninh, giáp Campuchia). Mặc dù hiện tại, giá trị thương mại qua biên giới tại Lao Bảo và Mộc Bài chưa cao bằng các địa điểm ở miền Bắc, VTP vẫn đang xem xét các cơ hội phát triển tại những khu vực này.

- ✓ VTP đang xem xét đầu tư vào hệ thống công nghệ cho cửa khẩu thông minh, vốn đòi hỏi vốn đầu tư xây dựng cơ bản thấp hơn so với đầu tư hạ tầng vật lý.
- ✓ Là một doanh nghiệp nhà nước trực thuộc Bộ Quốc Phòng, VTP cho rằng yếu tố này sẽ giúp công ty có lợi thế chiến lược khi tham gia đấu thầu các dự án hạ tầng của Nhà nước.
- **Nhà ga hàng hóa:** VTP đã gửi đề xuất đến Bộ Xây dựng xin tham gia đấu thầu xây dựng và vận hành Nhà ga hàng hóa số 2 (LTA-C2) và nhà ga hàng hóa chuyển phát nhanh, cả hai đều thuộc dự án thành phần 4 của dự án Cảng hàng không quốc tế Long Thành - Giai đoạn 1. Các đối tác tham gia đấu thầu gồm có: các hãng vận tải hàng không, các công ty vận tải tư nhân, công ty logistics nước ngoài...
- **Chuỗi cung ứng Supply chain:** Được xác định là 1 trụ cột chính trong thời gian tới (hợp tác với các siêu thị lớn Aeonmalls...).
- **Logistics xuyên biên giới:** VTP đang tập trung mạnh vào việc đầu tư, giao dịch thương mại, vận chuyển hàng hóa xuyên biên giới giữa VN và TQ.
 - ✓ Các hạ tầng đã được VTP đầu tư là để đón đầu các nhu cầu về logistics xuyên biên giới giữa VN và TQ.
 - ✓ Dự án tại Móng Cái, Quảng Ninh, Hà Khẩu không chỉ giao thương với TQ mà còn mở rộng ra hợp tác với Lào – Campuchia.
- **Nhận định về ngành của Ban lãnh đạo VTP:** Thị trường logistics Việt Nam đang chịu sự chi phối của các doanh nghiệp quốc tế. VTP ước tính quy mô thị trường này lớn hơn gấp 2 đến 3 lần so với thị trường chuyển phát nhanh, với vận tải là phân khúc chiếm tỷ trọng cao nhất. Ban lãnh đạo VTP kỳ vọng xu hướng các doanh nghiệp chuyển từ tự thực hiện logistics sang thuê ngoài sẽ tạo động lực tăng trưởng cho mảng dịch vụ logistics của công ty. Với mục tiêu chiến lược, VTP hướng đến việc cung cấp các giải pháp vận tải đa phương thức trọn gói, tận dụng tối đa cơ sở hạ tầng hiện có của mình.

1.3. Mảng kho bãi, vận tải

- Doanh thu kho bãi, vận tải tăng 44,9%, cung cấp đầy đủ các dịch vụ: kho, dịch vụ trong kho, vận tải, Fulfillment...
- Mở rộng diện tích kho, bãi ~ 1,2tr m2, làm chủ công nghệ cả phần cứng và phần mềm 10/10 công nghệ phục vụ cho hoạt động logistics. Làm chủ công nghệ trong lĩnh vực kho vận và ứng dụng thực tế trong vận hành đáp ứng tiêu chuẩn của khách hàng là các Tập đoàn đa quốc gia.
- Hợp tác và đầu tư với gần 2.000 xe ô tô các loại, 12 đoàn tàu Bắc - Nam chạy 7/7 ngày.
- Mở rộng cung cấp giải pháp logistics cho chuỗi cung ứng: ngành dược phẩm (Dược Hoa Linh, Dược Sóc Trăng, Dược Trà Vinh, Dược Lâm Đồng, Dược Minh Phước...); ngành phân phối và bán lẻ (Unilever, Lixibox, Dova, AEON...); ngành chế biến nông sản, thức ăn chăn nuôi (OLAM, CP...).

1.4. Xây dựng hạ tầng logistics của Viettel

- Đưa vào hoạt động tổ hợp công nghệ chia chọn thông minh tại Quang Minh, Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn, kho Long Bình - Đồng Nai, kho tại Tp Hồ Chí Minh.
- Đầu tư và đưa vào kinh doanh 40 xe container (thường, lạnh), tham gia thị trường vận tải xuyên biên giới.
- Tiếp tục hợp tác với Tổng Công ty Đường sắt Việt Nam tăng số lượng đoàn tàu vận tải hàng hóa Bắc Nam và xuyên biên giới, giảm thời gian hành trình, phát triển hành lang vận tải liên vận Việt Nam - Trung Quốc.
- Hợp tác phát triển công cụ, công nghệ quản lý, quản trị vận hành giải pháp lý giao nhận kho vận cho các DN, TMDT, CFS tại Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn và kho đầu chuỗi phân nhánh tại Yên Viên; tích cực tiến hành làm việc với cơ quan chức năng, các DN, TMDT, CFS tại Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn và kho đầu chuỗi phân nhánh tại Yên Viên; tích cực tiến hành làm việc với cơ quan chức năng, các DN để được giao quyền và các đối tác triển khai cửa khẩu thông minh tại Lạng Sơn, Lào Cai.
- Nghiên cứu làm chủ các công nghệ Smart Gate, Smart Inspection, hệ thống CNTT tích hợp với hải quan số, triển khai tại dự án Công viên Logistics Lạng Sơn.

1.5. Mở rộng đầu tư nước ngoài

- Hoàn thiện cấp phép kinh doanh các dịch vụ từ chuyển phát đến logistics tại các thị trường Myanmar (tăng trưởng 22,4% so với cùng kỳ), Campuchia; tổ chức lại hoạt động kinh doanh tại Campuchia; thành lập công ty và đưa vào kinh doanh tại nước Lào.
- Mở văn phòng đại diện tại thị trường Trung Quốc, Thái Lan nhằm đẩy mạnh kinh doanh vận tải xuyên biên giới.

2. KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ I.2025

- Quý I.2025, VTP đạt LNTT hơn 80 tỷ đồng, tăng trưởng tối thiểu > 12% so với LNTT quý I.2024 (71,7 tỷ). Số liệu cụ thể sẽ được VTP công bố tại BCTC Quý I.2025 theo đúng thời gian quy định.

II. KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2025

1. KẾ HOẠCH KINH DOANH

- Tổng doanh thu và TN khác: 21.028 tỷ đồng (+1% YoY); LNST: 405 tỷ đồng (+6% YoY). Trọng tâm bao gồm: giữ vững đà tăng trưởng lĩnh vực chuyển phát, nâng cao năng lực kho vận, phát triển vận tải quốc tế, thương mại hóa sản phẩm công nghệ logistics.
- Cổ tức: 10-15%.

2. KẾ HOẠCH TĂNG VỐN

- VTP đang chuẩn bị hồ sơ đề xuất tăng vốn để trình Tập đoàn Viettel và Bộ Quốc Phòng. Chi tiết cụ thể chưa được công bố.

III. MỘT SỐ THÔNG TIN CẬP NHẬT NGÀNH

- **Thị trường TMĐT tăng trưởng 31,7% YOY.** TMĐT xuyên biên giới có sự phát triển nhanh chóng, đơn hàng quốc tế mua qua sàn TMĐT tại VN tăng từ 11,2% (tháng 3) lên 31,7% (tháng 9), các sàn TMĐT quốc tế lớn (Temu, 1688...) đã tiếp cận thị trường Việt Nam.
- **Thị trường chuyển phát tăng trưởng 18,6% YOY**, trong đó VTP tăng trưởng 45%, gấp 2,4 lần thị trường. Cạnh tranh bằng giá diễn ra khốc liệt, đặc biệt trong phân khúc hàng TMĐT bởi các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (GHN, J&T) và các doanh nghiệp chuyển phát do các sàn sở hữu (SPX, LEX, TikiNOW).
- **Thị trường kho vận:** 80% kho thuộc các doanh nghiệp nước ngoài (Mappletree, BW Industrial, SPL...) nhưng mức độ tự động hóa, chuyển đổi số còn thấp, chưa áp dụng công nghệ tự động, thông minh, chi phí lưu kho cao, chỉ tập trung làm dịch vụ Warehouse. Hiện thị trường chưa có các DN kho vận chuyên nghiệp, cung cấp dịch vụ toàn trình trên quy mô toàn quốc.
- **Dự báo thị trường TMĐT tiếp tục tăng trưởng tốt, dự kiến 2025 tăng trưởng ~20%:** Shopee tiếp tục tăng tỷ lệ vận chuyển qua SPX và các đơn vị vận chuyển Trung Quốc; các sàn TMĐT quốc tế lớn đẩy mạnh tiếp cận thị trường Việt Nam, phát triển TMĐT xuyên biên giới. Chính phủ thắt chặt quản lý TMĐT, yêu cầu truy thu thuế, đánh thuế người bán hàng trên TMĐT, quản lý nguồn hàng hóa...
- **Quy mô thị trường kho vận năm 2025 dự kiến đạt 25,44 tỷ USD** (theo dự báo Statista, 2024) trong khi VTPost mới chỉ chiếm khoảng 0,4%, dư địa thị trường còn rất lớn, tập trung phát triển khách hàng thuộc 6 ngành có tỷ trọng lớn và tăng trưởng tốt: dược phẩm, mỹ phẩm, thời trang, chuỗi phân phối hàng tiêu dùng, sữa và thực phẩm tươi sống, đồ gia dụng.
- **Quy định mới về thuế VAT đối với hàng nhập khẩu giá trị <1 triệu đồng qua CPN.** Từ ngày 18/2/2025, theo Quyết định 01/2025 của Thủ tướng Chính phủ, hàng nhập khẩu giá trị dưới 1 triệu đồng qua chuyển phát nhanh sẽ không được miễn thuế VAT, thay thế quy định cũ (Quyết định 78/2010/QĐ-TTg).
- **Quy định mới về thu, kê khai và nộp thuế hộ của các sàn TMĐT.** Kể từ ngày 1/4/2025, các sàn TMĐT (cả trong và ngoài nước có chức năng thanh toán) sẽ chịu trách nhiệm thu, kê khai và nộp thuế thay cho các hộ kinh doanh, cá nhân bán hàng trên nền tảng của họ. Cơ chế này áp dụng cho hầu hết các giao dịch, trừ một số trường hợp đặc biệt phải tự thực hiện nghĩa vụ thuế với cơ quan thuế. Quy định mới này được đánh giá là có ý nghĩa quan trọng trong việc quản lý thuế đối với hoạt động TMĐT.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS 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.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà
Nội, Số 41 Ngô Quyền, Hàng Bài,
Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn
Metropolitan, 235 Đồng Khởi,
Phường Bến Nghé, Quận 1,
TP HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2,
Số 03 Lê Đình Lý, Phường Vĩnh
Trung, Quận Thanh Khê, Thành
phố Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 84.24.38181888
-  Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn