

Phó Phòng Phân tích

Nguyễn Thanh Hoa

hoa.nt@shs.com.vn

Khuyến nghị:

NĂM GIỮ

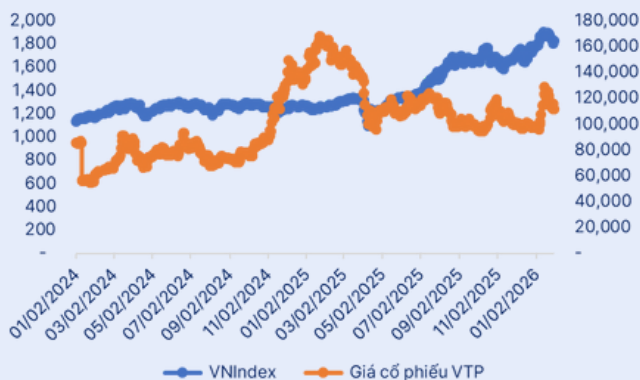
Giá hiện tại (02/02/2026):

114.500VND

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	14,350
Số lượng CP lưu hành:	121,783,042
KLCP đang niêm yết:	121,783,042
KLGD trung bình 10 phiên (CP):	1,263,090
Giá thấp 52w:	94,600
Giá cao 52w:	165,200
Sở hữu nhà nước:	65,66%
Sở hữu NGDTkhác:	34,34%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

Các chỉ số tài chính

DVT: tỷ VNĐ	2023	2024	2025
Tổng tài sản	6,916	7,067	8,185
VCSH	1,988	1,862	2,068
Doanh thu	11,299	12,613	13,939
LNST	516	539	599.8
ROE	24.02%	21.60%	29%
ROA	5.90%	5.67%	7.33%
EPS (VND)	4,510	4,709	5,244
BVPS (VND)	17,379	16,282	18,870

VTP - HOÀN THÀNH VƯỢT KẾ HOẠCH NĂM 2025

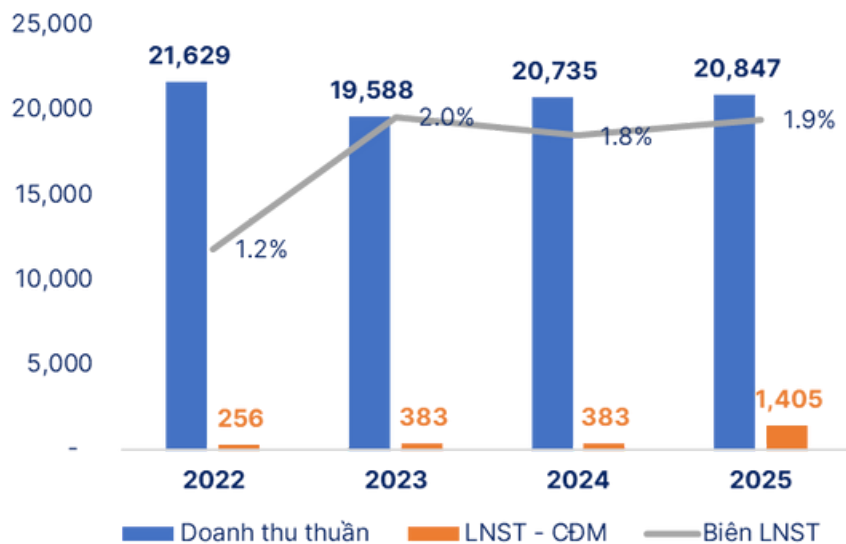
- **Kết quả kinh doanh 2025 tích cực, lợi nhuận lập đỉnh lịch sử.** Năm 2025, Viettel Post ghi nhận doanh thu thuần 20.846,8 tỷ đồng, hoàn thành 101,2% kế hoạch, và lợi nhuận sau thuế 404,9 tỷ đồng, tăng 5,7% so với 2024, mức cao nhất từ trước đến nay. Riêng quý IV/2025, LNST đạt 153,2 tỷ đồng, tăng 17,3% YoY, cho thấy hiệu quả vận hành cải thiện rõ rệt.
- **Chiến lược dịch chuyển sang logistics tích hợp & xuyên biên giới.** VTP giảm dần phụ thuộc vào mảng chuyển phát B2C biên lợi nhuận thấp, tập trung phát triển logistics B2B, logistics cửa khẩu và chuỗi cung ứng xuyên biên giới nhằm tạo động lực tăng trưởng bền vững trong trung và dài hạn.
- **Hạ tầng logistics trọng điểm tại Lạng Sơn là động lực tăng trưởng.** Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn và Kho Ngoại quan Đồng Đăng là hạ tầng chiến lược trên tuyến thương mại Việt – Trung – ASEAN, giúp VTP tham gia sâu vào khâu lưu giữ, trung chuyển và thông quan hàng hóa, mở rộng dư địa doanh thu và lợi nhuận từ 2026 - 2030.
- **Lợi thế công nghệ và hệ sinh thái Tập đoàn Viettel.** VTP làm chủ các nền tảng công nghệ logistics (WMS, TMS, OMS, AI, RFID...), giúp tối ưu chi phí, rút ngắn thời gian xử lý – giao hàng và nâng cao chất lượng dịch vụ, qua đó cải thiện năng lực cạnh tranh trong bối cảnh ngành chịu áp lực giá.
- **Hưởng lợi từ chính sách và cơ chế hỗ trợ đặc thù.** Các ưu đãi dành cho doanh nghiệp quân đội, Nghị định 366/2025/NĐ-CP (chỉ cần Viettel phê duyệt tăng vốn) cùng mô hình Viettel đầu tư hạ tầng – VTP thuê vận hành giúp giảm áp lực vốn đầu tư, rút ngắn thủ tục và đẩy nhanh tiến độ triển khai các dự án logistics lớn.
- **Dư địa gia tăng thị phần & triển vọng đầu tư trung dài hạn.** Nếu kiến nghị cho phép người dùng TMĐT được lựa chọn đơn vị vận chuyển được thông qua, các doanh nghiệp có độ phủ mạng lưới rộng và tích hợp công nghệ tốt như VTP sẽ có lợi thế gia tăng thị phần. Kết hợp với triển vọng lợi nhuận dự báo tăng mạnh giai đoạn 2026–2030 (2026 là năm bản lề), cổ phiếu VTP phù hợp cho chiến lược đầu tư trung dài hạn (3–5 năm).

I. KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2025

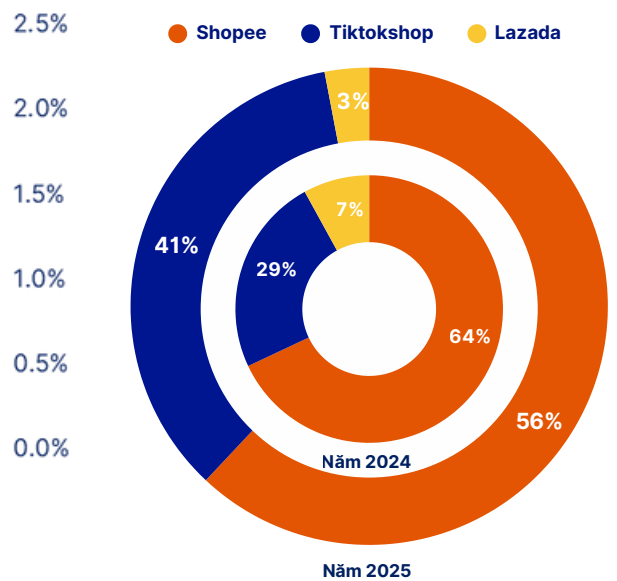
Kết quả kinh doanh năm 2025: Tích cực và thiết lập mức lợi nhuận cao nhất lịch sử.

- Doanh thu thuần năm 2025 đạt 20.846,8 tỷ đồng, tăng nhẹ so với năm 2024 và hoàn thành hơn 101% kế hoạch đề ra.
- Lợi nhuận sau thuế đạt 404,9 tỷ đồng, tăng 5,7% so với cùng kỳ. Riêng quý IV/2025, doanh thu đạt 5.895,6 tỷ đồng (+3,7% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 153,2 tỷ đồng (+17,3%), cho thấy hiệu quả cải thiện rõ nét nhờ doanh thu tài chính tăng mạnh và chi phí quản lý doanh nghiệp được kiểm soát tốt.
- Về tình hình tài chính, tại thời điểm 31/12/2025, tổng tài sản của VTP đạt hơn 7.529 tỷ đồng, tăng 18,3% so với đầu năm. Tài sản ngắn hạn chiếm trên 75% tổng tài sản, với sự gia tăng mạnh của đầu tư tài chính ngắn hạn và các khoản phải thu, trong khi hàng tồn kho giảm sâu, phản ánh nỗ lực tối ưu vận hành. Tài sản dài hạn tăng nhờ đầu tư mạnh vào tài sản cố định phục vụ logistics. Ở phía nguồn vốn, nợ phải trả đạt 5.760,7 tỷ đồng (+20,6%), chủ yếu là nợ ngắn hạn, phù hợp với đặc thù hoạt động mở rộng quy mô và chu kỳ dòng tiền của ngành chuyển phát.

Kết quả kinh doanh VTP giai đoạn 2021 -2025



Thị phần các sàn TMĐT năm 2025 vs 2024



- Ngày 14/01/2026, Viettel Post chính thức khai trương **Kho Ngoại quan Viettel Post tại Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn (Khu kinh tế cửa khẩu Đồng Đăng)**, đánh dấu bước phát triển quan trọng trong chiến lược logistics xuyên biên giới Việt – Trung. Kho được đầu tư hiện đại, số hóa toàn diện và kết nối trực tiếp hệ thống hải quan điện tử VNACCS/VCIS, giúp rút ngắn đáng kể thời gian xử lý thủ tục cho doanh nghiệp xuất nhập khẩu. Với quy mô 5.880 m² nhà kho và 8.700 m² bãi ngoại quan, vị trí tiếp giáp cửa khẩu Hữu Nghị – Cốc Nam và kết nối cao tốc, đường sắt liên vận quốc tế, đây là điểm trung chuyển chiến lược của dòng hàng ASEAN – Trung Quốc. Kho vận hành trên nền tảng số do Viettel Post làm chủ (WMS, TMS, OMS, RFID, AI Camera, OCC), cho phép theo dõi luồng hàng và trạng thái thông quan theo thời gian thực, đồng thời cung cấp dịch vụ logistics tích hợp như gom chia lô, dán nhãn, đóng gói, cross-docking và vận tải xuyên biên giới. Việc đưa kho ngoại quan vào hoạt động không chỉ mở rộng năng lực khai thác cho Viettel Post mà còn nâng cấp hạ tầng logistics khu vực biên giới phía Bắc, tạo nền tảng cho thương mại và đầu tư trong giai đoạn tới.

II. CHIẾN LƯỢC PHÁT TRIỂN & ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG

- Chuyển dịch từ chuyển phát B2C sang logistics tích hợp & B2B.
- Ứng dụng công nghệ cao, tự động hóa, tối ưu vận hành để cải thiện biên lợi nhuận.
- Tập trung các dự án trọng điểm:
 - ✓ Công viên Logistics Lạng Sơn.
 - ✓ Cửa khẩu thông minh (Móng Cái, Lào Cai, Mộc Bài, Lao Bảo...).
 - ✓ Logistics xuyên biên giới Việt – Trung – Lào – Campuchia.

III. KẾ HOẠCH TĂNG VỐN NĂM 2026

- Bước sang năm 2026, kế hoạch tăng vốn điều lệ là một điểm nhấn quan trọng. VTP dự kiến chào bán tối đa 51,14 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 100:42 với giá 10.000 đồng/cổ phiếu, qua đó huy động khoảng 511,5 tỷ đồng và nâng vốn điều lệ lên hơn 1.729 tỷ đồng. Nguồn vốn mới sẽ được ưu tiên sử dụng cho đầu tư hạ tầng logistics, nâng cao năng lực tài chính và củng cố lợi thế cạnh tranh trong trung và dài hạn.

TT	Mục đích sử dụng vốn	Giá trị huy động (VND)	Tỷ lệ huy động (%)	Thời gian dự kiến giải ngân
I	LĨNH VỰC CHUYỂN PHÁT	297.207.973.871	58,11%	
1	Dự án đầu tư phương tiện vận tải 2025–2026	272.607.684.835	53,30%	Trong năm 2026
2	Dự án đầu tư máy chủ vật lý	24.600.289.036	4,81%	Trong năm 2026
II	GÓP VỐN CHO CÔNG TY CON	100.000.000.000	19,55%	
3	Góp vốn để tăng vốn điều lệ cho Công ty TNHH MTV Logistics Viettel để thực hiện dự án đầu tư phương tiện vận tải	100.000.000.000	19,55%	Trong năm 2026
III	BỔ SUNG VỐN LƯU ĐỘNG	114.280.806.129	22,34%	
4	Bổ sung vốn lưu động phục vụ hoạt động SXKD của TCT	114.280.806.129	22,34%	Trong năm 2026
	TỔNG	511.488.780.000	100%	

Nguồn: VTP

III. THÁCH THỨC & THUẬN LỢI

1. Thách thức

- Biên lợi nhuận thấp, chịu áp lực lớn từ chi phí vận hành (nhân sự, xăng dầu, logistics phụ trợ).
- Cạnh tranh gay gắt trong ngành chuyển phát:
 - ✓ Đối thủ trực tiếp: Shopee Express, J&T Express, GHTK, VNPost...
 - ✓ Các sàn TMĐT tự xây hoặc ưu tiên mạng lưới giao hàng nội bộ, làm giảm dư địa tăng thị phần.
- Áp lực cạnh tranh về giá khiến lợi nhuận giai đoạn 2023–2025 tăng chậm, dù doanh thu duy trì mức cao.
- Ngành chuyển phát vẫn trong quá trình tái cấu trúc, khó cải thiện biên lợi nhuận trong ngắn hạn.

2. Thuận lợi

- Ở chiều thuận lợi, môi trường chính sách đang tạo dư địa phát triển tích cực cho VTP. Dự thảo nghị định ưu đãi dành cho doanh nghiệp quân đội cùng với Nghị định 366/2025/NĐ-CP giúp đơn giản hóa thủ tục đầu tư và tăng vốn, qua đó tạo điều kiện để VTP đẩy nhanh triển khai các dự án hạ tầng logistics và cửa khẩu trọng điểm. Việc chỉ cần Tập đoàn Viettel phê duyệt thay vì phải xin ý kiến Bộ Quốc phòng giúp doanh nghiệp rút ngắn thời gian ra quyết định và nâng cao tính chủ động trong chiến lược mở rộng.
- Bên cạnh đó, **mô hình Viettel đóng vai trò nhà đầu tư hạ tầng, còn VTP thuê lại để vận hành mang lại lợi thế rõ rệt về tài chính**. Cách tiếp cận này giúp VTP giảm áp lực huy động vốn lớn, tối ưu cấu trúc tài chính và đồng thời đẩy nhanh tiến độ triển khai các dự án quy mô lớn như công viên logistics và cửa khẩu thông minh, từ đó sớm chuyển hóa đầu tư thành doanh thu và lợi nhuận.
- **Về triển vọng kinh doanh giai đoạn 2026–2030**, VTP được kỳ vọng ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận tích cực. Lợi nhuận ròng dự báo tăng mạnh trong giai đoạn 2026–2027 và bứt tốc rõ rệt từ năm 2028 khi Công viên Logistics Lạng Sơn cùng các dự án cửa khẩu thông minh đi vào khai thác hiệu quả, nâng công suất thông quan lên 2–5 lần đến năm 2030. Đây được xem là các động lực tăng trưởng dài hạn, giúp VTP duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận ổn định trong nhiều năm.
- **Với vị thế doanh nghiệp logistics công nghệ hàng đầu**, mạng lưới rộng khắp và sự hậu thuẫn từ Tập đoàn Viettel, VTP có lợi thế lớn trong việc gia tăng thị phần, đặc biệt nếu đề xuất cho phép người dùng TMĐT được lựa chọn đơn vị vận chuyển được thông qua. Điều này, kết hợp với việc ứng dụng công nghệ để rút ngắn thời gian giao hàng và tối ưu chi phí, khiến cổ phiếu VTP **phù hợp cho chiến lược đầu tư trung và dài hạn (3–5 năm), trong đó năm 2026 được kỳ vọng là năm bản lề cho chu kỳ tăng trưởng mới**.

PHỤ LỤC

Bảng cân đối kế toán				
(tỷ VND)	2022	2023	2024	2025
Tài sản ngắn hạn	5,160	5,500	4,728	5,698
Tiền/tương đương tiền	460	895	390	350
Đầu tư ngắn hạn	1,856	1,698	1,430	2,093
Các khoản phải thu	2,298	2,249	2,157	2,663
Hàng tồn kho	342	398	279	153
Tài sản khác				
Tài sản dài hạn	575	939	1,635	1,831
Tài sản cố định	268	374	745	1,062
Đầu tư dài hạn	150	74	30	0
Tài sản dở dang dài hạn	10	84	75	42
Tài sản dài hạn khác	124	384	439	493
Tổng tài sản	5,735	6,439	6,364	7,529
Nợ ngắn hạn	4,333	4,802	4,676	5,238
Phải trả người bán	333	485	661	857
Người mua trả tiền trước	3	4	4	30
Vay nợ ngắn hạn	1,297	1,671	1,376	1,364
Nợ khác	1,807	1,570	1,470	1,289
Nợ dài hạn	12	53	99	523
Vay nợ dài hạn	0	41	73	487
Phải trả dài hạn khác	12	13	26	36
Tổng nợ phải trả	4,346	4,855	4,775	5,761
Vốn chủ sở hữu	1,389	1,584	1,588	1,768
Vốn góp	1,132	1,218	1,218	1,218
Thặng dư vốn cổ phần	22	21	21	21
Lợi nhuận giữ lại	235	345	306	368
Tổng nợ và vốn CSH	5,735	6,439	6,364	7,529

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ				
(tỷ VND)	2022	2023	2024	2025
LCTT từ HĐ kinh doanh	90.6	177.8	(131.1)	758.6
LCTT từ HĐ đầu tư	55.2	(28.5)	68.2	(1,071.6)
LCTT từ HĐ tài chính	(22.7)	285.2	(443.4)	271.2
LCTT trong kỳ	123.1	434.6	(506.3)	(41.8)
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	337.0	459.6	894.9	389.6
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	459.6	894.9	389.6	349.8

Ghi chú: Số liệu năm 2025 từ BCTC 2025 chưa kiểm toán

Báo cáo kết quả kinh doanh				
(tỷ VND)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu	21,629	19,588	20,735	20,847
Giá vốn hàng bán	(20,981)	(18,706)	(19,729)	(19,709)
Lợi nhuận gộp	(372)	(465)	(554)	(639)
Chi phí BH & QLDN	105	136	90	100
Lợi nhuận hoạt động	323	487	483	520
Doanh thu tài chính	6	(4)	1	(6)
Chi phí tài chính	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	329	483	483	514
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	(73)	(101)	(100)	(110)
Lợi nhuận trước thuế	256	383	383	405
Thuế TNDN	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	256	383	383	405
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.2%	2.0%	1.8%	1.9%
LNST của cty mẹ	1,811	1,892	2,370	2,862
% Biên LNST	0	0	0	0
EPS (VND)	3,979	4,510	4,709	5,244

Các chỉ số tài chính				
(tỷ VND)	2022	2023	2024	2025
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu cp)	113.2	121.8	121.8	121.8
Chỉ số sinh lời				
Biên LNG	3.0%	4.5%	4.8%	5.5%
Biên EBIT	1.3%	2.1%	2.2%	2.4%
Biên LNST	1.2%	2.0%	1.8%	1.9%
Doanh thu/TTS	3.77	3.77	3.77	3.77
ROE	18.8%	25.8%	24.1%	24.1%
ROA	4.6%	6.3%	6.0%	5.8%
Chỉ số cơ cấu vốn				
Hệ số nợ / Tổng tài sản	0.23	0.27	0.23	0.25
Hệ số nợ / VCSH	3.13	3.06	3.01	3.26
Vốn vay / VCSH	-	0.03	0.05	0.28
Tổng tài sản / VCSH	4.13	4.06	4.01	4.26

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Tất cả những thông tin, dữ liệu và phân tích trong tài liệu này đã được thu thập, tổng hợp và xử lý một cách cẩn trọng tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, SHS Research và tác giả không cam kết tính đầy đủ, chính xác tuyệt đối hay cập nhật liên tục của các thông tin được sử dụng. Mọi nội dung trình bày hoàn toàn không đại diện cho quan điểm chính thức của Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS, trừ khi có ghi rõ.

Các quan điểm, mô hình và nhận định trong báo cáo phản ánh đánh giá chuyên môn độc lập của nhóm phân tích tại thời điểm viết, dựa trên các giả định cụ thể về bối cảnh kinh tế, chính sách và thị trường. Báo cáo này không cấu thành khuyến nghị đầu tư, lời mời gọi giao dịch, hay cam kết hiệu quả tài chính đối với bất kỳ loại tài sản nào, bao gồm nhưng không giới hạn ở cổ phiếu, trái phiếu, ngoại tệ, hàng hóa, bất động sản hoặc các sản phẩm tài chính phái sinh.

Các nội dung trong báo cáo cũng không phải là tài liệu tư vấn chính sách chính thức, và không nhằm thay thế cho đánh giá độc lập của các cơ quan hoạch định hoặc các tổ chức ra quyết định điều hành kinh tế. Mọi phân tích về chính sách công chỉ mang tính tham khảo về mặt logic truyền dẫn và kịch bản giả định, không mang tính chỉ đạo hay phản biện chính sách cụ thể.

Chúng tôi khuyến nghị người đọc dù là nhà đầu tư tổ chức, cá nhân hay cán bộ hoạch định chính sách cần tự đánh giá độ phù hợp của thông tin với mục tiêu sử dụng, khẩu vị rủi ro, và bối cảnh pháp lý/kinh tế tại thời điểm xem xét. Các dự báo trong báo cáo mang tính mô hình, có thể thay đổi đáng kể khi các yếu tố đầu vào hoặc định hướng chính sách thay đổi.

Tài liệu này không được sử dụng để xây dựng hồ sơ chào bán chứng khoán, truyền thông tiếp thị sản phẩm tài chính, hoặc làm căn cứ pháp lý nếu không có phê duyệt rõ ràng từ Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS.

Mọi hành vi sao chép, chia sẻ, trích dẫn một phần hoặc toàn bộ báo cáo cần tuân thủ quy định về bản quyền.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tòa nhà SHS, Số 43 Lý Thường Kiệt,
phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Hà Nội

Tòa nhà SHS, Số 41 Ngô Quyền,
phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2 Số 03 Lê Đình Lý,
phường Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị
Xuân, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369



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

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 1900 63 8588
-  Email: hotrokhachhang@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn