[Việt Nam / Logistic]

Tổng CTCP Bưu chính Viettel (VTP VN)

Nắm bắt cơ hội

[Duy trì/ Nâng giá mục tiêu]

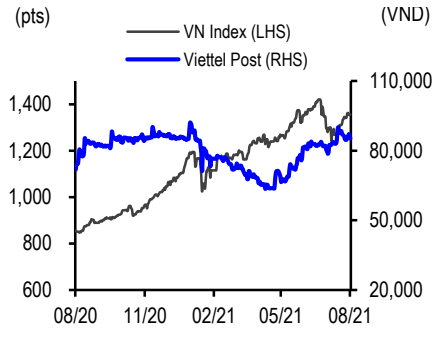
MUA

Giá mục tiêu (12 tháng)	**VND107,800**
Thị giá (Ngày 13.Tháng 8)	VND85,200
Tăng giá (%)	+26.5

Lam Đỗ ☎ (+84) 6299-8004 ✉ lam.dt@shinhan.com

VNINDEX	1,357
HNXINDEX	337
Vốn hóa (tỷ VND)	8,823
SLCP lưu hành (triệu CP)	103
SLCP tự do giao dịch (triệu CP)	40
Cao/thấp nhất 1 năm (đồng)	96,200/62,700
KLGD bình quân 60 ngày	0.1
GTGD bình quân 60 ngày	10.9
Sở hữu nước ngoài (%)	19.3
Cổ đông lớn	Viettel Group 60.8

Biến động giá	3M	6M	12M
Tuyệt đối (%)	26.5	9.8	15.6
Tương đối (%)	18.9	(12.0)	(43.1)



Nguồn: Bloomberg

Duy trì khuyến nghị MUA và nâng giá mục tiêu lên 107,800 đồng

Chúng tôi tăng giá mục tiêu đối với Tổng CTCP Bưu chính Viettel - Viettel Post (VTP VN) lên 107,800 đồng từ giá mục tiêu trước đó (đã được điều chỉnh theo cổ tức bằng cổ phiếu) là 91,200 đồng, với mức sinh lời tiềm năng là +26.5%. Dù giá cổ phiếu Viettel Post đã tăng +27% từ báo cáo ngày 14/5 "Sự hồi phục trong tầm mắt', chúng tôi cho rằng triển vọng tăng trưởng dài hạn vẫn chưa được phản ánh đầy đủ. Vì vậy, Viettel Post vẫn còn tiềm năng tăng giá, mặc dù sự bùng phát dịch COVID-19 gần đây sẽ gây khó khăn cho môi trường kinh doanh.

[Đánh giá KQKD quý 2/2021] Sát với dự báo

Viettel Post đã công bố KQKD quý 2/2021 với doanh thu 5,192 tỷ đồng (+20% YoY, +0.7% QoQ) và lợi nhuận sau thuế 106 tỷ đồng (+3% YoY, -2.8% QoQ). Doanh thu chuyển phát đạt 1,783 tỷ đồng (+ 12% YoY), nhờ vào sự tăng trưởng sản lượng chuyển phát. Mặc dù giá bán bình quân giảm 10-15% YoY, nhưng lợi nhuận gộp quý 2/2021 lại tăng +6% YoY, được hỗ trợ bởi mức tăng trưởng +18% YoY từ lợi nhuận gộp mảng chuyển phát bưu kiện. Doanh thu và lợi nhuận 1H2021 của công ty phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, với doanh thu đạt 10.351 tỷ đồng (+20% YoY) và lợi nhuận ròng là 214 tỷ đồng (+7% YoY).

Trong 6 tháng đầu năm, Viettel Post tiếp tục đẩy mạnh chiến lược phát triển công nghệ và tối ưu mạng lưới: 1) Triển khai ~1,000 bưu cục số trên khắp Việt Nam (một nhân sự sẽ quản lý tất cả các khâu trên smartphone mà không cần giấy tờ); 2) Sử dụng nền tảng thương mại điện tử Vỏ Sò để thúc đẩy tiêu thụ nông sản; và 3) Thực hiện bước đầu tiên của kinh doanh thương mại điện tử xuyên biên giới bằng cách xuất khẩu vải thiều sang 3 nước châu Âu.

[Triển vọng 2H21]Tác động của dịch COVID-19 giảm dần

Chính phủ Việt Nam đã áp dụng các biện pháp chặt hơn để kiểm soát sự bùng phát dịch COVID-19 ở nhiều tỉnh trọng điểm kể từ tháng 6, bao gồm cả việc chỉ cho phép giao hàng thiết yếu ở các vùng có dịch, qua đó gây khó khăn cho các doanh nghiệp chuyển phát. Do đó, chúng tôi hạ sản lượng chuyển phát của toàn ngành năm 2021 xuống 20% so với dự báo trước đó là 25%, với kịch bản dịch bệnh có thể được kiểm soát vào cuối tháng 9. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng Viettel Post có thể ghi nhận triển vọng tươi sáng hơn, bởi: 1) Được các Bộ cấp phép là một trong hai công ty chuyển phát hoạt động trên "luồng xanh" để vận chuyển các mặt hàng thiết yếu tại các tỉnh, thành phố bị phong toả; 2) Thúc đẩy nền tảng Vỏ Sò để thu hút các đơn đặt hàng thiết yếu ở các thành phố này (Hà Nội, Thành phố Hồ Chí Minh, v.v.), qua đó bù đắp sản lượng sụt giảm từ các mặt hàng không thiết yếu và duy trì tăng trưởng sản lượng; 3) Tận dụng mô hình bưu cục số để giảm thiểu rủi ro bưu cục bị phong tỏa do dịch bệnh; 4) Toàn bộ nhân viên tại TP.HCM đã được tiêm phòng vắc xin mũi 1, công ty đang đề xuất ở các tỉnh bị phong toả, sẽ ưu tiên cho bưu tá được tiêm vaccine sớm để phục vụ lưu thông hàng hóa. Do đó, chúng tôi kỳ vọng LNST năm 2021 của Viettel Post đạt 433 tỷ đồng (+13%YoY) với biên LN gộp và biên LN HĐKD ổn định nhờ kiểm soát chi phí, bù đắp cho chi phí để đối phó với dịch Covid-19.

Năm	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	**17,234**	**17,794**	**19,669**	**21,987**	**24,608**
LN HĐKD (tỷ VND)	429	509	715	994	1,212
LNST (tỷ VND)	**383**	**433**	**609**	**855**	**1056**
EPS (đồng)	4,056	3,625	5,096	7,159	8,843
BPS (đồng)	14,553	14,445	18,365	23,873	30,676
Biên LN HĐKD (%)	2.5	2.9	3.6	4.5	4.9
Biên LNST (%)	2.2	2.4	3.1	3.9	4.3
ROE (%)	**35.2**	**35.4**	**35.8**	**39.1**	**37.4**
P/E (lần)	20.0	23.6	16.8	11.9	9.7
P/B (lần)	5.6	5.9	4.7	3.6	2.8
EV/EBITDA (lần)	14.0	14.1	9.8	7.4	6.2

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

Giá mục tiêu tăng +18% lên 107,800 đồng

Bất chấp áp lực từ dịch COVID-19, chúng tôi tin rằng công ty sẽ duy trì sản lượng chuyển phát và thậm chí giành thị phần từ các đối thủ cạnh tranh khác, vì: 1) Vai trò quan trọng của dịch vụ giao hàng trong việc cung cấp hàng hóa thiết yếu cho các khu vực bị phong toả; 2) Các phương thức mới để thu hút các đơn hàng thiết yếu thông qua ứng dụng thương mại điện tử và dịch vụ giao hàng xuyên biên giới.

Do đó, chúng tôi tăng giá mục tiêu lên 107.800 đồng cho Viettel Post (tiềm năng tăng giá +26,5%), dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF), với những thay đổi chính: 1) Tăng 1%-điểm thị phần lên 22% trong giai đoạn 2021-2023; 2) Chuyển 400 tỷ đồng đầu tư tài sản từ năm 2021 đến năm 2022 do sự bùng phát COVID-19; 3) Nâng tốc độ tăng trưởng dài hạn lên 0,5%, bởi chiến lược hiện tại sẽ đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận hai con số trong dài hạn. Chúng tôi đánh giá cao chiến lược của họ trong việc tập trung vào chuyển đổi số để đạt được mô hình kinh doanh hiệu quả về chi phí và tận dụng lợi thế của công ty mẹ để duy trì hoạt động kinh doanh ngay cả trong thời gian phong toả.

Định giá DCF của Viettel Post

(Đơn: tỉ VND)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	17,794.2	19,669.2	21,987.2	24,607.6	27,684.2
EBIT	569.2	784.3	1,063.4	1,278.6	1,533.1
Trừ: Thuế	109.4	153.8	216.1	266.9	326.8
Cộng: Khấu hao	102.6	182.6	222.6	262.6	302.6
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	(227.2)	350.4	(295.3)	334.7	(290.3)
Trừ: Vốn đầu tư	400.0	800.0	400.0	400.0	400.0
Dòng tiền tự do (FCFF)	**389.6**	**(337.3)**	**965.1**	**539.6**	**1,399.1**
Tỷ lệ chiết khấu	1.0	0.87	0.79	0.72	0.66
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	374.4	(294.58)	765.91	389.14	916.92
Tổng giá trị hiện tại	2,151.7				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn (%)	0.5				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	9,658.3				
Giá trị doanh nghiệp	**11,810.1**				
Dư nợ	647.8				
Giá trị vốn chủ sở hữu	11,162.2				
# số lượng cổ phiếu lưu hành	103,558,466				
Giá mục tiêu (VND)	**107,800**				
Giá hiện tại	85,200.0				
Suất sinh lời	26.5				

Bảng tính toán chi phí vốn bình quân (WACC)		Remark
WACC (%)	10.00	
Lãi suất phi rủi ro (%)	2.80	Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	8.21	
Beta	0.90	beta 3 năm gần nhất
Chi phí vay nợ (%)	9.00	
Chi phí sử dụng vốn (%)	10.19	
Tỷ lệ nợ trên vốn (%)	12.44	
Giá trị nợ vay (tỉ đồng)	1,095	
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỉ đồng)	8,802	

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post – Xu hướng và triển vọng KQKD

(Đơn vị: tỷ VND)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21P	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021F	2022F
Doanh thu	2,460	4,339	4,889	5,549	5,158	5,192	3,504	3,940	5,060	5,007	4,726	4,876	17,237	17,794	19,669
LN gộp	180	175	193	146	193	185	208	229	231	244	298	324	694	815	1,097
LN HĐKD	112	118	122	78	125	120	135	129	152	165	201	197	430	509	715
LNST	97	103	107	77	109	106	111	107	133	143	157	176	384	433	609
Tăng trưởng (%YoY)															
Doanh thu	83.6	158.7	137.8	102.9	109.7	19.7	(28.3)	(29.0)	(1.9)	(3.6)	34.9	23.8	58.7	120.6	3.0
LN gộp	18.5	2.5	(5.8)	(33.8)	7.2	5.8	8.0	56.6	19.7	31.9	43.3	41.5	41.8	(9.9)	16.0
LN HĐKD	27.6	17.3	5.1	(41.9)	12.0	1.8	10.9	64.3	21.6	37.5	48.9	52.7	39.2	(2.8)	18.0
LNST	26.2	17.1	5.2	(31.0)	12.4	3.0	4.0	38.7	22.0	34.9	41.4	64.5	36.2	0.8	11.1
Biên (%)															
Biên LN gộp	7.3	4.0	3.9	2.6	3.7	3.6	5.9	5.8	4.6	4.9	6.3	6.6	4.0	4.6	5.6
Biên LN HĐKD	4.5	2.7	2.5	1.4	2.4	2.3	3.9	3.3	3.0	3.3	4.3	4.0	2.5	2.9	3.6
Biên LNST	3.9	2.4	2.2	1.4	2.1	2.0	3.2	2.7	2.6	2.9	3.3	3.6	2.2	2.4	3.1

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post– Đánh giá chỉ tiêu chính KQKD 2021-2022

(Đơn vị: tỷ VND, %, %pt)	Mới		Cũ		Thay Đổi		Consensus		Chênh lệch (%)	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
Doanh thu	17,794	19,669	17,754	19,619	0.2	0.3	20,664	23,290	(13.9)	(15.5)
①Chuyển phát	*7,071*	*8,839*	*7,031*	*8,789*	*0.6*	*0.6*	-	-	-	-
②Viễn thông	*10,723*	*10,830*	*10,723*	*10,830*	-	-	-	-	-	-
LN gộp	815	1,097	810	1,091	0.5	0.6	875	1,105	(6.8)	(0.7)
①Chuyển phát	*775*	*1,057*	*770*	*1,051*	*0.6*	*0.6*	-	-	-	-
②Viễn thông	*40*	*41*	*40*	*41*	-	-	-	-	-	-
Lợi nhuận từ HĐSXKD	509	715	506	711	0.5	0.5	513	649	(0.8)	10.1
Lợi nhuận sau thuế	433	609	426	606	1.6	0.3	450	575	(3.7)	5.9
EPS	3,625	5,096	3,566	5,078	1.6	0.3	4,112	5,276	(11.8)	(3.4)
Biên										
Biên LN gộp	4.6	5.6	4.6	5.6	0.0	0.0	4.2	4.7	0.3	0.8
①Chuyển phát	*11.0*	*12.0*	*11.0*	*12.0*	*0.0*	*(0.0)*	-	-	-	-
②Viễn thông	*0.4*	*0.4*	*0.4*	*0.4*	-	-	-	-	-	-
Biên LN HĐKD	2.9	3.6	2.9	3.6	0.0	0.0	2.5	2.8	0.4	0.8
Biên LNST	2.4	3.1	2.4	3.1	0.0	0.0	2.2	2.5	0.3	0.6

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post – Đánh giá KQKD quý 2/2021

(Đơn vị: tỷ VND, %, %pt)	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21P	Thay đổi (%)		1Q21F (Shinhan)	Chênh lệch (%)
						YoY	QoQ		
Doanh thu	4,339	4,889	5,549	5,158	5,192	19.7	0.7	3,688	(29.0)
Lợi nhuận gộp	175	193	146	193	185	5.8	(4.1)	185	0.0
Lợi nhuận từ HĐSXKD	118	122	78	125	120	1.8	(4.0)	121	0.8
Lợi nhuận sau thuế	103	107	77	109	106	3.0	(2.8)	105	(0.9)
Lợi nhuận gộp biên	4.0	3.9	2.6	3.7	3.6	(0.5)	(0.2)	3.6	0.0
Biên HĐSXKD	2.7	2.5	1.4	2.4	2.3	(0.4)	(0.1)	2.4	0.1
Biên LNST	2.4	2.2	1.4	2.1	2.0	(0.3)	(0.1)	2.1	0.1

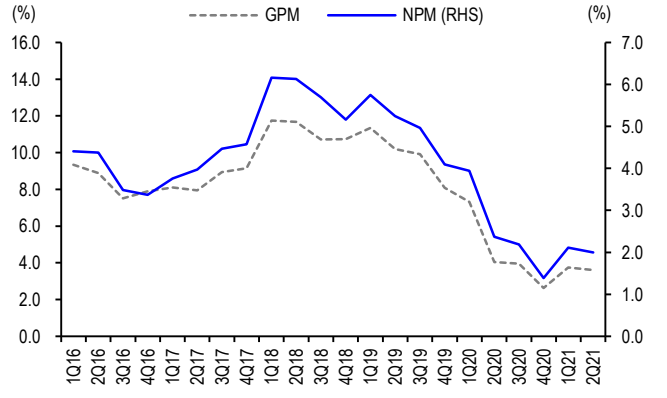
Nguồn: Company data, Shinhan Securities Vietnam estimated

Viettel Post 1H21 earnings review

(Đơn vị: tỷ VND, %, %pt)	1H20A	2H20A	1H21P	Thay đổi (YoY)	1H21 (Shinhan)	Chênh lệch (%)
Doanh thu	6,799	10,438	10,350	52.2	8,748	18.3
Lợi nhuận gộp	355	339	378	6.5	366	3.3
Lợi nhuận từ HĐSXKD	229	200	245	6.8	244	0.4
Lợi nhuận sau thuế	200	184	215	7.5	212	1.4
Biên						
Lợi nhuận gộp biên	5.2	3.2	3.7	(1.6)	4.2	(0.5)
Biên HĐSXKD	3.4	1.9	2.4	(1.0)	2.8	(0.4)
Biên LNST	2.9	1.8	2.1	(0.9)	2.4	(0.3)

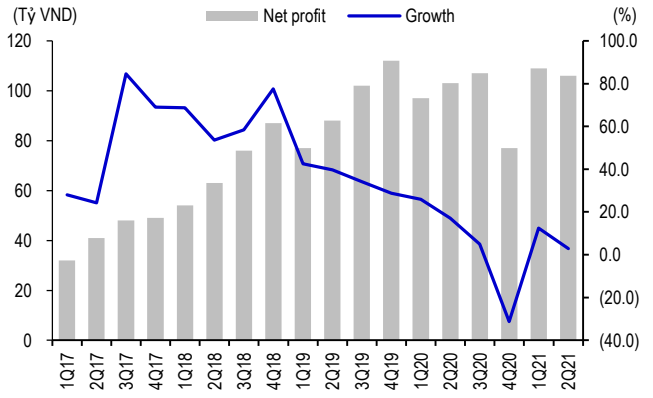
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post - Biên lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng



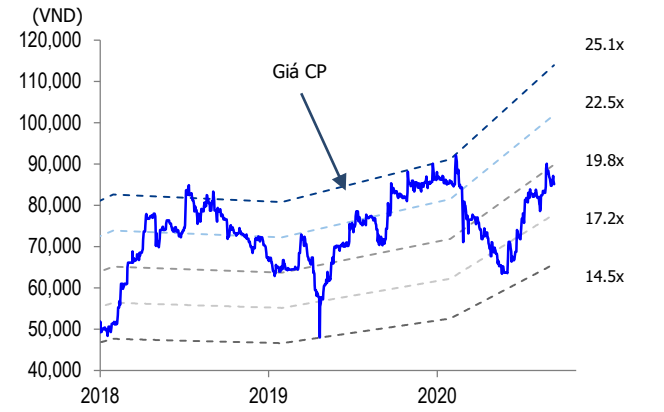
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Lợi nhuận và tăng trưởng lợi nhuận - Viettel Post



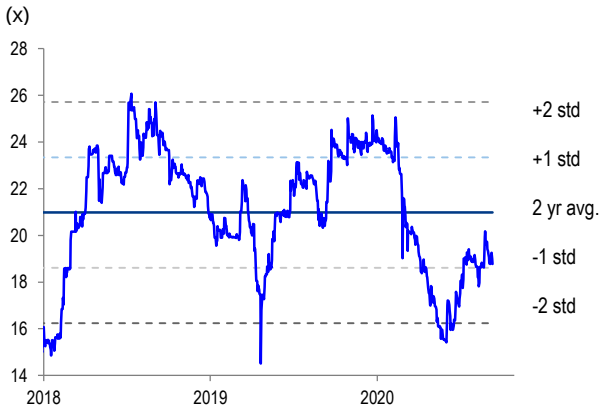
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post – Biểu đồ PER



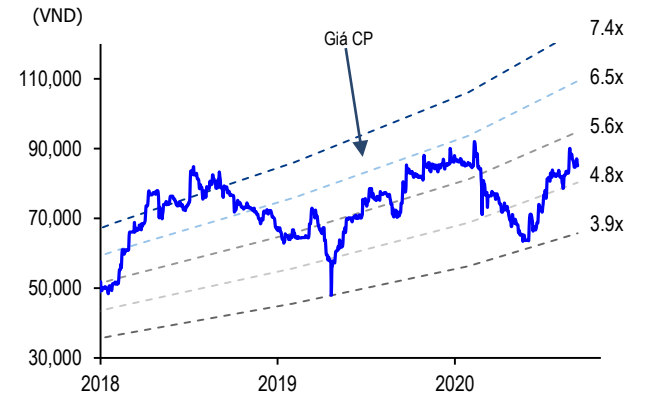
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post - 12 tháng PER dự phóng



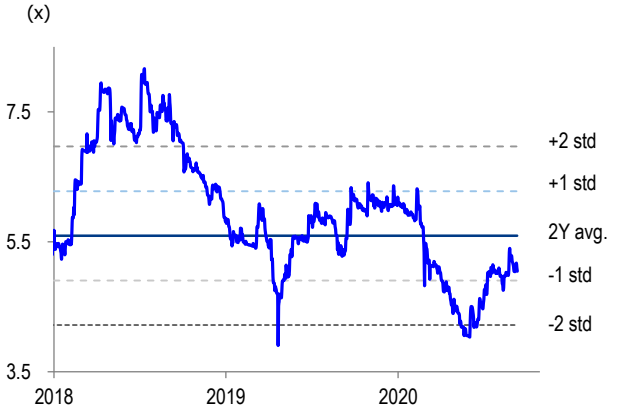
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post – Biểu đồ PBR



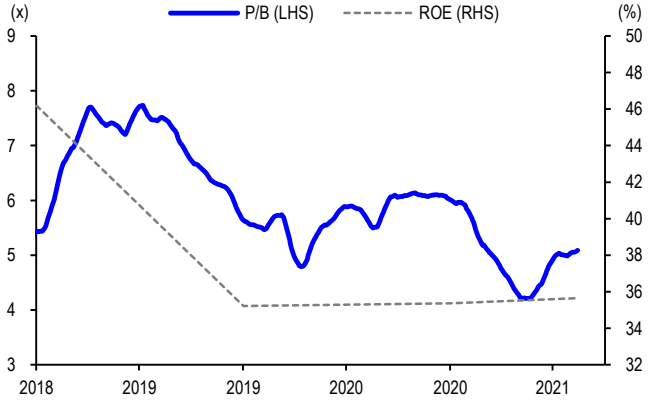
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post - 12 tháng PBR dự phóng



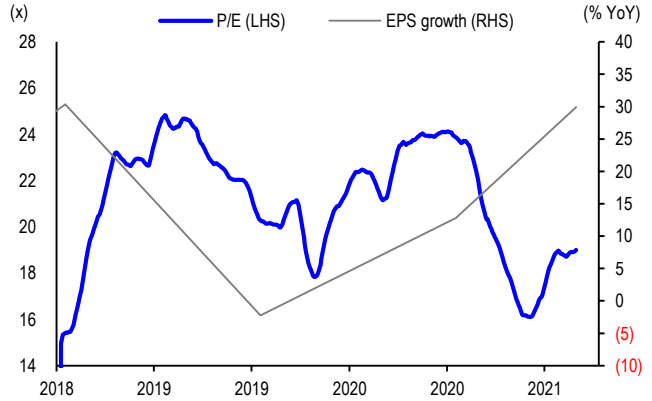
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post – PBR trung bình và ROE



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Viettel Post – PER trung bình và tăng trưởng EPS



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ VND)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Tổng tài sản	**3,394**	**4,363**	**4,629**	**5,996**	**6,639**
Tài sản ngắn hạn	2,858	3,919	3,883	4,633	5,098
Tiền và tương đương tiền	347	288	497	393	846
Đầu tư TC ngắn hạn	1,276	1,572	1,623	1,794	2,006
Các khoản phải thu	1,073	1,335	1,574	1,641	1,953
Hàng tồn kho	48	605	65	668	142
Tài sản dài hạn	536	444	746	1,363	1,541
Tài sản cố định	343	372	674	1,291	1,469
Chi phí xây dựng cơ bản	84	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	110	72	72	72	72
Tổng nợ	**2,426**	**3,154**	**3,133**	**4,094**	**4,167**
Nợ ngắn hạn	2,426	3,143	3,072	3,957	4,060
Khoản phải trả	209	339	224	392	288
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	815	1,085	1,085	1,634	1,634
Khác	1,402	1,719	1,764	1,932	2,138
Nợ dài hạn	0	11	61	137	107
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	-	11	60	137	107
Khác	0	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	**968**	**1,209**	**1,496**	**1,902**	**2,472**
Vốn góp chủ sở hữu	596	830	1,036	1,036	1,036
Thặng dư vốn	22	22	22	22	22
Vốn khác	6	7	5	5	5
Lợi nhuận giữ lại	344	350	433	839	1,410
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-	-
*Tổng nợ	815	1,095	1,145	1,771	1,740
*Nợ ròng	468	807	648	1,377	895

Báo cáo KQKD

Năm (Tỷ VND)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Doanh thu thuần	**7,812**	**17,234**	**17,794**	**19,669**	**21,987**
Tăng trưởng (%)	58.7	120.6	3.2	10.5	11.8
Giá vốn hàng bán	**(7,036)**	**(16,536)**	**(16,979)**	**(18,572)**	**(20,515)**
Lợi nhuận gộp	**775**	**699**	**815**	**1,097**	**1,472**
Biên lợi nhuận gộp (%)	9.9	4.1	4.6	5.6	6.7
Chi phí BH & QLDN	**(334)**	**(269)**	**(306)**	**(382)**	**(478)**
LN từ HĐKD	**441**	**429**	**509**	**715**	**994**
Tăng trưởng (%)	39.2	(2.8)	18.6	40.5	39.1
Biên LN từ HĐKD (%)	5.7	2.5	2.9	3.6	4.5
LN khác	**36**	**51**	**33**	**47**	**77**
Thu nhập tài chính	94	99	92	115	144
Chi phí tài chính	(49)	(54)	(60)	(69)	(69)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(49)	(54)	(60)	(69)	(69)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	(9)	6	1	1	2
LNTT	**477**	**480**	**542**	**762**	**1,071**
Thuế TNDN	(97)	(97)	(109)	(154)	(216)
LNST	**380**	**383**	**433**	**609**	**855**
Tăng trưởng (%)	36.2	0.8	12.9	40.6	40.5
Biên lợi nhuận ròng (%)	4.9	2.2	2.4	3.1	3.9
LNST cổ đông công ty mẹ	380	383	433	609	855
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-	-
LN trước thuế và lãi vay	**490**	**483**	**569**	**784**	**1,063**
Tăng trưởng (%)	46.0	(1.5)	17.8	37.8	35.6
Biên LN (%)	6.3	2.8	3.2	4.0	4.8
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	**547**	**557**	**672**	**967**	**1,286**
Tăng trưởng (%)	41.7	1.8	20.6	43.9	33.0
Biên LN (%)	7.0	3.2	3.8	4.9	5.8

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ VND)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Tiền từ HĐKD	**(22)**	**(98)**	**666**	**326**	**1,229**
Lợi nhuận ròng	380	383	433	609	855
Khấu hao TSCĐ hữu hình	57	74	103	183	223
Khấu hao TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Lãi vay	(49)	(54)	(60)	(69)	(69)
Thay đổi vốn lưu động	(373)	(373)	227	(350)	295
Thay đổi khác	(37)	(128)	(37)	(46)	(75)
Tiền từ HĐ đầu tư	**(403)**	**(165)**	**(359)**	**(856)**	**(468)**
Thay đổi tài sản cố định	(203)	(89)	(400)	(800)	(400)
Thay đổi tài sản đầu tư	(300)	(212)	(51)	(171)	(211)
Khác	100	136	92	115	144
Dòng tiền tự do	**(225)**	**(187)**	**266**	**(474)**	**829**
Tiền từ HĐ tài chính	**338**	**135**	**(98)**	**426**	**(309)**
Thay đổi vốn cổ phần	33	-	-	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ	367	224	(11)	548	(138)
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	(62)	(89)	(87)	(122)	(171)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	**(87)**	**(128)**	**209**	**(104)**	**452**
Tổng tiền đầu năm	411	347	288	497	393
Thay đổi trong tỷ giá	-	-	-	-	-
Tổng tiền cuối năm	347	288	497	393	846

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

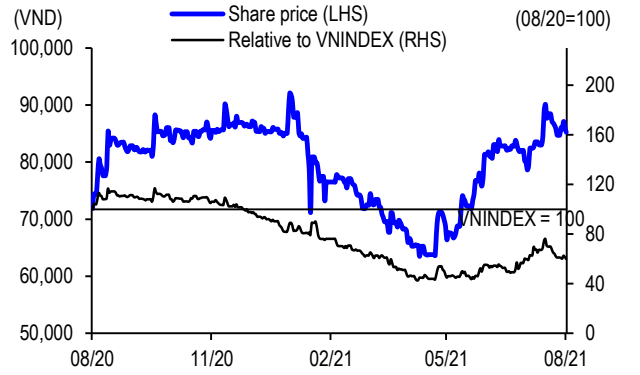
Chỉ tiêu tài chính

Năm	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS (VND)	3,286	3,214	3,625	5,096	7,159
BPS (VND)	9,347	11,670	14,445	18,365	23,873
DPS (VND)	1,041	1,077	836	1,175	1,651
PER (x)	26.0	26.6	23.6	16.8	11.9
PBR (x)	9.1	7.3	5.9	4.7	3.6
EV/EBITDA (x)	17.4	17.1	14.1	9.8	7.4
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	16.3	23.3	20.0	20.0	20.0
Lãi cổ tức (%)	1.2	1.3	1.0	1.4	1.9
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	7.0	3.2	3.8	4.9	5.8
Biên LN từ HĐKD (%)	5.7	2.5	2.9	3.6	4.5
Biên LNST (%)	4.9	2.2	2.4	3.1	3.9
ROA (%)	12.2	9.9	10.5	11.5	13.5
ROE (%)	46.2	35.2	35.4	35.8	39.1
Khả năng tài chính					
Nợ vay /Vốn chủ sở hữu (%)	84.2	90.6	76.6	93.1	70.4
Nợ vay ròng/ EBITDA (%)	0.9	1.4	1.0	1.4	0.7
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	14.3	9.2	16.2	9.9	20.8
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	10.0	8.9	9.5	11.3	15.4
Hiệu quả hoạt động					
Vòng quay vốn lưu động (lần)	20.4	28.5	22.4	26.5	25.7
Vòng quay hàng tồn kho (ngày)	4.4	7.2	7.0	13.1	7.2
Vòng quay khoản phải thu (ngày)	44.5	25.5	29.8	29.8	29.8

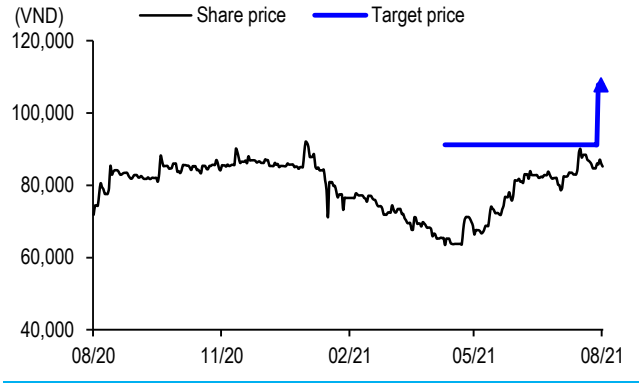
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng CTCP Bưu chính Viettel (VTP VN)

Biến động giá cổ phiếu



Giá mục tiêu



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	Chênh lệch giá MT (%)	
			Bình quân	Cao/Thấp
13/8/2021	MUA	107,800	18.6	5.1/54.3
14/5/2021	MUA	91,200	12.7	7.1/30.5
26/4/2021 (BC lần đầu)	MUA	91,200	15.1	10.4/20.2

Ghi chú: Tính toán về giá mục tiêu trong 6 tháng gần nhất

SSV khuyến nghị

Cổ phiếu

- **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 20% trở lên
- **MUA ngắn hạn:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% đến 20%
- **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -20% đến +15%
- **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -20%

Ngành

- **TICH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA ngắn hạn hoặc GIỮ
- **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: LAM DO

Important Disclosures & Disclaimers

- As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: VIETTEL POST JSC. (VTP VN)
- Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. or one of its affiliates has not managed or co-managed a public offering of securities for the companies mentioned in this report in the past 12 months.
- During the last 12 months, the companies mentioned in this report were not investment banking clients of Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. and/or one or more of its affiliates.
- Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. or one of its affiliates has not received compensation for investment banking services from such companies in the past 12 months.
- Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. or one of its affiliates does not expect to receive or intends to seek compensation for investment banking services from such companies or one of their affiliates in the next three months.
- Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd., including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from Nguồns deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnam dong is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

Shinhan Securities Vietnam Co. Ltd. policies regarding conflicts of interest are available at:
http://file.shinhaninvest.com/filedoc/clause/conflictofinterest.pdf