

**TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BƯU CHÍNH VIETTEL (HSX: VTP)**
**Nguyễn Hữu Thắng**

Chuyên viên Phân tích

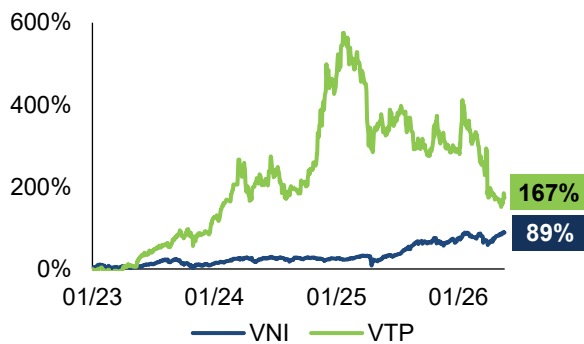
Email: thangnh2@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 - Ext: 7562

Người phê duyệt báo cáo:

**Nguyễn Đức Thành Nhân, CFA**

Trưởng nhóm Phân tích cơ bản

**Diễn biến giá cổ phiếu VTP và VNIndex**

**Thông tin giao dịch (28/05/2026)**

Giá hiện tại (VND/cp)	65.200
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	94.828
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	60.766
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	173
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	173
KLGD bình quân 30 ngày (cp)	659.161
% sở hữu nước ngoài	4,1%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	11.275
P/E trailing 12 tháng (lần)	27,7x
EPS trailing 12 tháng (VND/cp)	2.358

**Tổng quan doanh nghiệp**

Tên	Tổng CTCP Bưu chính Viettel
Địa chỉ	Số 2 Ngõ 15 Phố Duy Tân, Phường Cầu Giấy, Hà Nội
Doanh thu chính	Chuyển phát, fulfillment và dịch vụ logistics biên giới
Chi phí chính	Chi phí nhân công, kết nối tuyến bưu chính
Lợi thế cạnh tranh	Hạ tầng logistics phủ rộng với công nghệ tự động hóa
Rủi ro chính	Chi phí nhiên liệu; tiến độ dự án cửa khẩu thông minh

**Giá hiện tại:** 65.200

**Giá mục tiêu:** 79.700

**Tăng/(giảm):** +22,2%

**Khuyến nghị**
**MUA**
**LỢI NHUẬN NGẮN HẠN SỤT GIẢM DO CHI PHÍ NHIÊN LIỆU TĂNG CAO**

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VTP với giá mục tiêu là **79.700 VND/cp**, cao hơn +22,2% so với giá đóng cửa ngày 28/05/2026 (bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF và FCFE). Các luận điểm đầu tư chính như sau:

**LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:**

Kết quả kinh doanh Q2/2026 dự báo khả quan với doanh thu và LNST lần lượt đạt 5.623 tỷ VND (+12,9% YoY) và 102 tỷ VND (+2,5% YoY), trong đó: **(1) mảng chuyển phát** doanh thu +30,9% YoY, nhờ nhu cầu từ TMĐT và giá cước tăng do phụ phí nhiên liệu; **(2) mảng logistics biên giới** doanh thu +76,3% YoY, nhờ gia tăng thị phần sau khi đưa vào trung tâm kiểm định nông sản (từ T05/2026) rút ngắn thời gian thông quan.

Năm 2026F, doanh thu và LNST của VTP dự phóng đạt lần lượt 22.417 tỷ VND (+7,5% YoY) và 432 tỷ VND (+6,6% YoY), sau đó tăng trưởng +13,4%/năm và +32,6%/năm trong giai đoạn 2026-2030F, nhờ:

➤ **Mảng chuyển phát (84% doanh thu) duy trì tăng trưởng dài hạn nhờ động lực từ TMĐT**

Doanh thu đạt CAGR = 18,2% giai đoạn 2026–2030F, trong đó: (1) sản lượng bưu phẩm dự phóng đạt CAGR = 15,8%, động lực chính đến từ thương mại điện tử và mở rộng hoạt động fulfillment, khi người dùng có thể được lựa chọn đơn vị vận chuyển trên sàn TMĐT từ 2027F; (2) cước chuyển phát kỳ vọng cải thiện +2,1%/năm trong bối cảnh cạnh tranh về giá hạ nhiệt. Biên lợi nhuận gộp năm 2026F dự báo đạt 6,7% (-0,5 đpt YoY), sau đó tăng trung bình +0,2 đpt/năm nhờ tối ưu chi phí vận chuyển trên mỗi đơn hàng và tăng giá cước.

➤ **Mảng logistics biên giới (3% doanh thu) kì vọng thúc đẩy tăng trưởng dài hạn**

Doanh thu tăng trưởng CAGR = 52,0% giai đoạn 2026-2030F, nhờ sản lượng xe qua Công viên logistics Lạng Sơn (LSLP) đạt CAGR=37,4%. Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp 2026F đạt 5,9% (+3,9 đpt YoY) nhờ GD1 đi vào hoạt động ổn định, trước khi tăng mạnh lên ~11,9% kể từ năm 2028F nhờ cửa khẩu thông minh Lạng Sơn hoàn thiện. Năm 2030F, mảng này dự kiến đóng góp ~14,8% lợi nhuận gộp của VTP.

**RỦI RO ĐẦU TƯ:**

- **Biến động giá dầu do bất ổn địa chính trị** ảnh hưởng lên chi phí vận chuyển
- **Tiến độ dự án** Cửa khẩu thông minh Lạng Sơn

## A. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q1/2026

VTP ghi nhận kết quả kinh doanh kém hiệu quả trong Q1/2026 với doanh thu thuần giảm -5,6% YoY (đạt 4.758 tỷ VND) và lợi nhuận sau thuế giảm -43,8% YoY (đạt 39 tỷ VND), đạt lần lượt 24,4% và 10,2% kế hoạch 2026. Cụ thể:

**(1) Mạng chuyển phát** doanh thu tăng +10,3% YoY, trong đó (1) cước chuyển phát tăng do áp phụ phí xăng dầu và (2) sản lượng bưu phẩm tăng trưởng nhờ đà tăng trưởng của TMĐT;

**(2) Mạng logistics biên giới** doanh thu tăng trưởng tích cực +134,4% YoY nhờ gia tăng thị phần tại cửa khẩu Hữu Nghị, phù hợp với dự báo của chúng tôi trong [Báo cáo cập nhật nhanh VTP T02/2026](#).

Lợi nhuận sau thuế của VTP trong Q1/2026 sụt giảm do: (1) Chi phí nhiên liệu diesel tăng cao; và (2) Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp tăng. Cụ thể được trình bày ở bảng sau:

Đơn vị: Tỷ VND

Chỉ tiêu	Q1/2026	%YoY	%Dự báo Q1/2026	%KH 2026	Nhận xét Q1/2026
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>4.758</b>	<b>-5,6%</b>	<b>98,8%</b>	<b>24,4%</b>	
Mạng dịch vụ	3.779	+12,0%	95,8%		<b>Mạng chuyển phát</b> tăng trưởng ước đạt +10,3% YoY, trong đó: (1) sản lượng tăng +7,6% YoY nhờ nhu cầu TMĐT duy trì tăng trưởng; và (2) Cước chuyển phát đầu ra tăng +2,7% YoY do VTP áp phụ phí xăng dầu ~10-15% từ giữa T03/2026.
- Chuyển phát*	3.670	+10,3%	96,2%		
- Logistics biên giới*	108	+134,4%	85,2%		
Mạng bán hàng	980	-41,2%	112,4%		Tiếp tục thu hẹp hoạt động bán thẻ cào nhằm tập trung vào mạng dịch vụ logistics.
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>256</b>	<b>-3,1%</b>	<b>97,5%</b>		Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ, chủ yếu nhờ giảm tỉ trọng doanh thu bán hàng có biên lợi nhuận gộp thấp.
<b>Biên lợi nhuận gộp</b>	<b>5,4%</b>	<b>+0,1 đpt</b>			
Mạng dịch vụ	251	-3,9%			Mạng dịch vụ: biên lợi nhuận gộp giảm, trong đó: (1) chi phí nhiên liệu tăng +14,2% YoY được bù đắp một phần bởi phụ phí xăng dầu (10-15% giá cước) và (2) mạng logistics biên giới đạt biên lợi nhuận gộp 5% (+7 đpt YoY)
Biên lợi nhuận gộp	6,7%	-1,1 đpt			
Mạng bán hàng	5	+58,9%			
Biên lợi nhuận gộp	0,5%	+0,2 đpt			
Chi phí BH & QLDN	208	+18,8%			Chi phí BH & QLDN tăng cao (~4,4% doanh thu thuần Q1/2026), trong đó: Chi phí nhân công (~52% chi phí BH & QLDN) và dịch vụ mua ngoài (chiếm 22%) tăng +11%/+65% YoY.
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>52</b>	<b>-41,6%</b>	<b>49,8%</b>	<b>10,1%</b>	
Biên LNTT	1,1%	-0,7 đpt			
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>41</b>	<b>-41,1%</b>	<b>49,2%</b>	<b>10,2%</b>	
Biên LNST	0,9%	-0,5 đpt			

\*Dữ liệu ước tính

Nguồn: VTP, FPTTS tổng hợp và ước tính

## B. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2026 và 1H2026

**Kết quả kinh doanh của VTP dự kiến kém khả quan trong Q2/2026** với doanh thu và LNST dự phóng tăng trưởng +12,9%/+2,5% YoY, đạt lần lượt 5.623 tỷ VND và 102 tỷ VND.

Trong đó: (1) doanh thu chuyển phát tăng trưởng +30,9% YoY với động lực chính từ TMĐT; và (2) logistics biên giới tăng trưởng +76,3% YoY nhờ gia tăng thị phần tại Lạng Sơn (đạt ~23%, +3,0 đpt QoQ), hỗ trợ bởi trung tâm kiểm định nông sản hoạt động từ T05/2026 giúp rút ngắn thời gian thông quan. Trong Q2/2026, biên LNST dự báo đạt 1,8% (-0,2 đpt YoY) do chi phí nhiên liệu gia tăng, với giá dầu Diesel kỳ vọng hạ nhiệt nhờ được hỗ trợ bởi quỹ bình ổn giá xăng dầu và giảm căng thẳng tại Trung Đông, tuy nhiên dự kiến vẫn ở mức cao +52,7% YoY.

Chi tiết các giả định dự phóng kết quả kinh doanh như sau:

Đơn vị: Tỷ VND

Chỉ tiêu	Q2/26	%YoY	06T26	%YoY	%KH 26	Cơ sở giả định Q2/2026
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>5.623</b>	<b>+12,9%</b>	<b>10.381</b>	<b>+3,6%</b>	<b>53%</b>	
Doanh thu dịch vụ	4.839	+31,9%	8.617	+22,4%		
- Chuyển phát	4.691	+30,9%	8.361	+21,0%		Doanh thu tăng trưởng đến từ: (1) Sản lượng bưu phẩm tăng +12% YoY nhờ nhu cầu từ TMĐT tăng trưởng cao; (2) Cước chuyển phát +10% YoY do phụ phí xăng dầu dự kiến duy trì đến hết Q2/2026. Ngoài ra, mảng fulfillment dự kiến tăng +10% YoY, ~23% doanh thu thuần.
- Logistics biên giới	148	+76,3%	257	+96,9%		Tăng trưởng tích cực nhờ sản lượng xe dự kiến thông quan qua LSLP gia tăng, sau khi đưa vào vận hành trung tâm kiểm định nông sản tại LSLP từ T05/2026 giúp rút ngắn khâu kiểm định xuống còn 1 lần cho cả 2 đầu cửa khẩu.
Mảng bán hàng	784	-40,4%	1.764	-40,8%		Mảng bán hàng tiếp tục thu hẹp theo định hướng của công ty.
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>305</b>	<b>+12,4%</b>	<b>561</b>	<b>+4,7%</b>		Biên lợi nhuận gộp đi ngang trong Q2/2026, trong đó:
Biên lợi nhuận gộp	5,4%	-0,0 đpt	5,4%	+0,1 đpt		(1) Biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ giảm -1,0 đpt YoY do giá Diesel dự kiến duy trì ở mức cao đến hết Q2/2026. <i>(Phụ lục: <a href="#">Biên lợi nhuận gộp mảng chuyển phát thu hẹp do chi phí nhiên liệu tăng cao</a>)</i>
Chi phí BH & QLDN	170	+14,0%	378	+16,6%		(2) Giảm tỉ trọng doanh thu mảng bán hàng có biên lợi nhuận gộp thấp ~0,5%.
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>128</b>	<b>+1,6%</b>	<b>180</b>	<b>-16,3%</b>	<b>35%</b>	
Biên LNNT	2,3%	-0,3 đpt	1,7%	-0,4 đpt		
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>102</b>	<b>+2,5%</b>	<b>143</b>	<b>-15,4%</b>	<b>36%</b>	
Biên LNST	1,8%	-0,2 đpt	1,4%	-0,3 đpt		

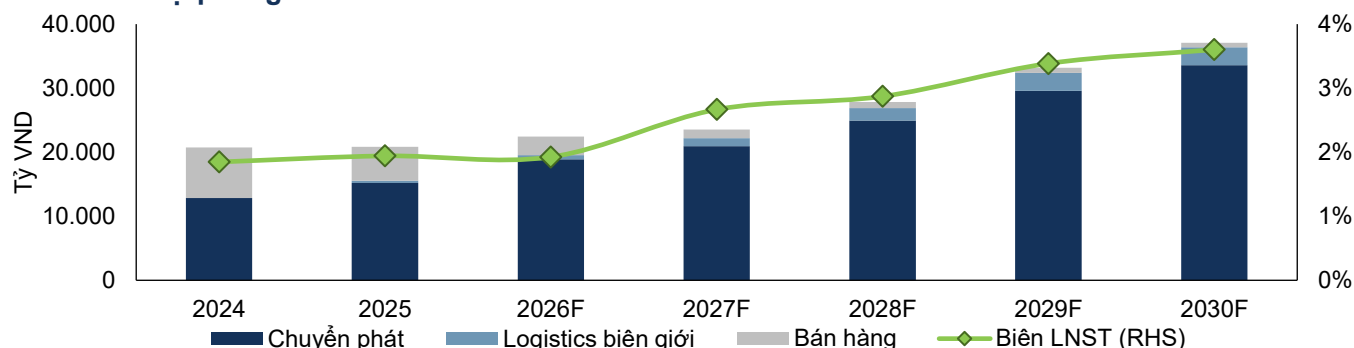
Nguồn: FPT S dự phóng

Lũy kế 06T2026, doanh thu và LNST của VTP dự báo đạt lần lượt 10.381 tỷ VND (+3,6% YoY) và 143 tỷ VND (-15,4% YoY), tương ứng hoàn thành lần lượt 53% KH doanh thu và 36% KH LNST.

### C. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Chúng tôi dự phóng KQKD 2026F của VTP khả quan, với doanh thu thuần và LNST lần lượt tăng +7,5%/+6,6% YoY (tương ứng đạt 22.417 tỷ VND và 432 tỷ VND), sau đó tăng trưởng bình quân 13,4% và 32,0%/năm trong giai đoạn 2026–2030F. Động lực chính đến từ (1) mảng chuyển phát hưởng lợi từ tăng trưởng TMĐT và xu hướng cải thiện mặt bằng cước, và (2) mảng logistics biên giới mở rộng thị phần tại Lạng Sơn nhờ khả năng cải thiện về quy mô & tốc độ thông quan.

**Biểu đồ 1: Dự phóng cơ cấu doanh thu và biên LNST của VTP**



Nguồn: VTP, FPTS ước tính

#### 1. Mảng chuyển phát tăng trưởng tích cực nhờ hưởng lợi bởi xu hướng thương mại điện tử

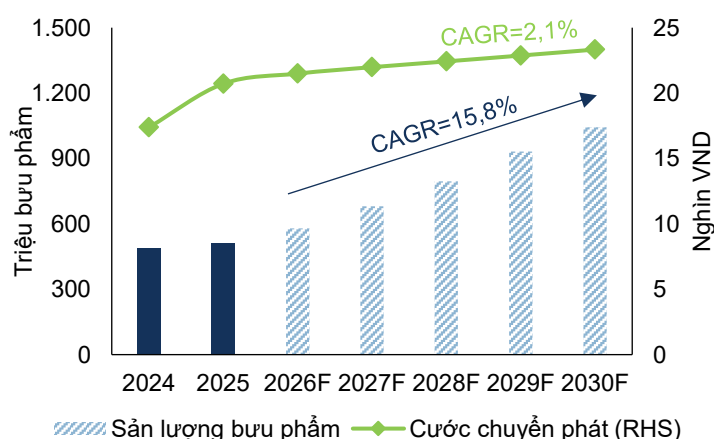
Chúng tôi điều chỉnh tăng một số giả định về triển vọng ngắn và dài hạn mảng chuyển phát của VTP so với [Báo cáo cập nhật nhanh VTP T02/2026](#) như sau:

Trong ngắn hạn, doanh thu thuần mảng chuyển phát năm 2026F dự báo tăng +24,2% YoY (+6,2 đpt so với dự báo T02/2026), trong đó: (1) sản lượng tăng trưởng +13,1% YoY, giảm -4,9 đpt so với dự báo T02/2026 do ảnh hưởng từ cước đầu ra tăng; (2) Giá cước tăng +3,7% YoY (+2,7 đpt so với dự báo T02/2026), do mức phụ phí xăng dầu chỉ áp dụng trong 1H2026; và (3) doanh thu hoạt động fulfillment tăng +10% YoY.

Đến năm 2030F, doanh thu thuần mảng chuyển phát dự kiến đạt 33.600 tỷ VND (tăng +9,1% so với dự báo T02/2026), tương ứng đạt CAGR=18,2% giai đoạn 2026-2030F, trong đó: (1) giá cước tăng trung bình +2,1%/năm; và (2) sản lượng bưu phẩm dự kiến đạt CAGR=15,8%. Chúng tôi cho rằng nhóm chuyển phát truyền thống (VTP, GHTK, GHN...) có cơ hội mở rộng tăng trưởng trên sàn TMĐT, nhờ kỳ vọng các sàn chấm dứt tình trạng chỉ định độc quyền đơn vị vận chuyển từ năm 2027F. Hiện các đơn hàng trên Shopee và TikTok Shop đều do SPX và J&T vận chuyển với tỷ trọng lần lượt 90%/70% tổng sản lượng, chủ yếu là các đơn hàng nhỏ/nhẹ, phù hợp vận chuyển số lượng lớn giúp tối ưu chi phí trên mỗi đơn hàng.

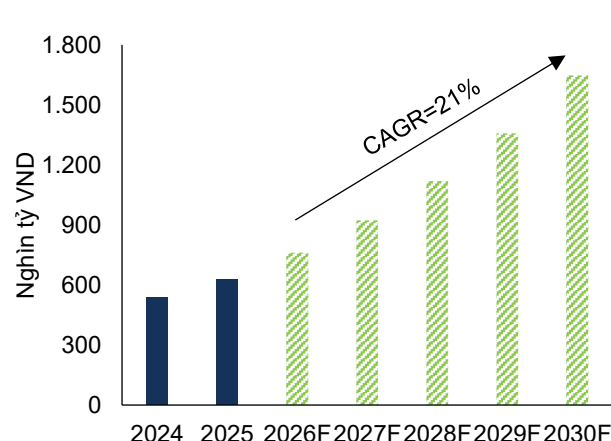
Biên lợi nhuận gộp mảng chuyển phát kỳ vọng đạt 6,7% (-0,5 đpt YoY) trong năm 2026F do chịu ảnh hưởng của chi phí nhiên liệu trong 1H2026. Giai đoạn 2026-2030F, biên lợi nhuận gộp kỳ vọng cải thiện +0,2 đpt/năm nhờ: (1) Sản lượng cao giúp tối ưu chi phí trên mỗi đơn hàng; và (2) Giá cước tăng trong bối cảnh cạnh tranh hạ nhiệt.

**Biểu đồ 2: Sản lượng kỳ vọng tăng trưởng tích cực cùng với giá cước cải thiện giúp thúc đẩy doanh thu**



Nguồn: FPTS dự phóng

**Biểu đồ 3: Doanh thu ngành TMĐT tăng trưởng cao trong giai đoạn 2026F-2030F**



Nguồn: Báo cáo e-Economy SEA 2025

Trong T04/2026, VTP đã trở thành đối tác vận hành mạng lưới toàn quốc (NNP) của FedEx tại Việt Nam – đơn vị logistics/chuyển phát hàng đầu thế giới. Sự hợp tác dự kiến sẽ hỗ trợ cải thiện năng lực logistics xuyên biên giới của VTP trong dài hạn với quy mô lớn và tiêu chuẩn quốc tế, dù sản lượng của FedEx chỉ đóng góp ~2 triệu lô hàng hóa/năm (~0,4% tổng sản lượng hàng hóa) cho VTP, chủ yếu hàng khối lượng lớn với giá trị cao.

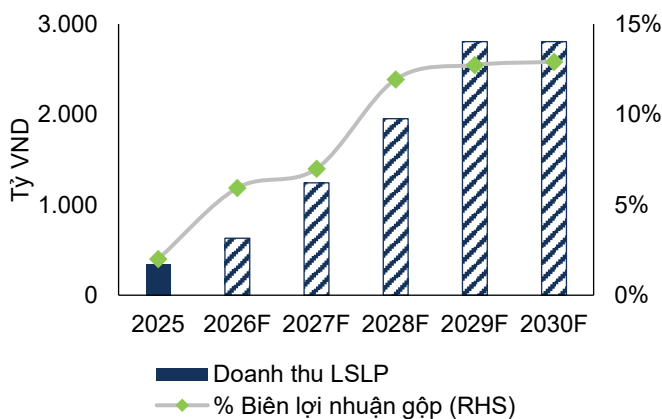
## 2. Mạng logistics biên giới: Lưu lượng thông quan tăng nhờ rút ngắn thời gian kiểm hóa

Năm 2026F, doanh thu logistics biên giới dự báo đạt 630 tỷ VND (+83,1% YoY), với sản lượng +83,1% YoY (+11,1 đpt so với dự báo T02/2026) nhờ trung tâm kiểm định nông sản tại LSLP (với sự tham gia trực tiếp của chuyên gia từ Trung Quốc) dự kiến vận hành từ T05/2026 giúp rút ngắn khâu kiểm định hàng hóa xuống còn 1 lần (trước đây thực hiện ở cửa khẩu cả 2 nước). Chúng tôi cho rằng yếu tố này hỗ trợ LSLP gia tăng thị phần tại Lạng Sơn, đạt ~25% (+1,0 đpt so với dự báo T02/2026) chủ yếu nhờ thu hút tệp khách xuất khẩu nông sản – vốn ưu tiên tốc độ thông quan nhanh nhằm đảm bảo chất lượng. Biên lợi nhuận gộp năm 2026F của LSLP dự kiến chỉ đạt ~5,9% (+3,9 đpt YoY), thấp hơn -9,1 đpt so với dự báo T02/2026 do dự án còn trong giai đoạn đầu tư hoàn thiện và mở rộng hạ tầng (ga đường sắt, kho bãi...).

Đến năm 2030F, doanh thu logistics biên giới dự kiến đạt 3.366 tỷ VND (không đổi so với dự báo T02/2026), tương ứng đạt CAGR = 52,0% trong giai đoạn 2026-2030F. Theo VTP, tiến độ dự án cửa khẩu thông minh của tỉnh Lạng Sơn hiện vẫn đang trong giai đoạn đàm phán song phương, kỳ vọng đạt thỏa thuận về mặt pháp lý với Hải Quan Trung Quốc trong năm 2026F và đưa vào hoạt động từ năm 2028F (chậm 1 năm so với dự phóng T02/2026). Theo đó, chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp của LSLP tăng mạnh từ năm 2028F, đạt 11,9% (+4,9 đpt YoY), sau đó ổn định ở mức ~13,3% từ năm 2030F, tương ứng đóng góp ~14,8% lợi nhuận gộp VTP.

**Biểu đồ 4: Biên lợi nhuận gộp LSLP dự kiến tăng mạnh sau khi cửa khẩu thông minh hoàn thành**

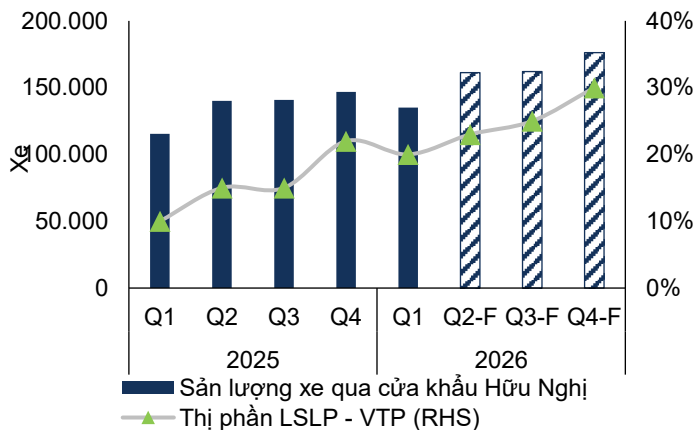
Dự báo doanh thu và lợi nhuận LSLP



Nguồn: FPTS dự phóng

**Biểu đồ 5: Lợi thế về hạ tầng hỗ trợ LSLP gia tăng thị phần tại cửa khẩu Hữu Nghị**

Dự phóng sản lượng xe và thị phần LSLP



Nguồn: BQL khu kinh tế cửa khẩu Đồng Đăng, FPTS ước tính

## D. RỦI RO ĐẦU TƯ

### 1. Biến động chi phí nhiên liệu do ảnh hưởng từ giá dầu

Chi phí nhiên liệu (chiếm ~18% chi phí hoạt động) là yếu tố rủi ro đáng lưu ý, do hoạt động chuyển phát của VTP chủ yếu phụ thuộc vào vận tải đường bộ và đường sắt sử dụng dầu diesel. Biến động giá dầu diesel trong nước đã tăng mạnh do nhạy cảm với bất ổn địa chính trị toàn cầu có thể gây áp lực lên biên lợi nhuận của công ty. Để phòng ngừa rủi ro này, VTP áp dụng cơ chế điều chỉnh phụ phí nhiên liệu lên giá cước đầu ra (hiện ở mức ~10%), qua đó chuyển một phần biến động chi phí sang khách hàng.

### 2. Tiến độ xây dựng dự án cửa khẩu thông minh tại Lạng Sơn

Rủi ro liên quan đến tiến độ triển khai dự án trọng điểm cửa khẩu thông minh của nhà nước ở khu vực biên giới có thể làm chậm tốc độ tăng trưởng theo dự phóng đối với mảng logistics biên giới, khi hoạt động này phụ thuộc nhiều vào điều kiện cơ sở hạ tầng đường xá, bến bãi, công nghệ xử lý thông quan...

## E. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu VTP với giá mục tiêu 79.700 đồng/cổ phiếu, cao hơn +22,2% so với giá đóng cửa ngày 28/05/2026. Chúng tôi xác định giá mục tiêu bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu (FCFE) và phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF).

Giá mục tiêu của cổ phiếu VTP giảm -8,5% so với [Báo cáo cập nhật nhanh VTP T02/2026](#) (sau điều chỉnh cho số cổ phiếu phát hành thêm), chủ yếu đến từ việc chúng tôi thay đổi các giả định dự phóng gồm: (1) Giảm dự báo lợi nhuận mảng chuyển phát trong năm 2026F do chịu tác động từ chi phí nhiên liệu gia tăng; và (2) Mảng logistics biên giới đạt biên lợi nhuận thấp hơn kì vọng.

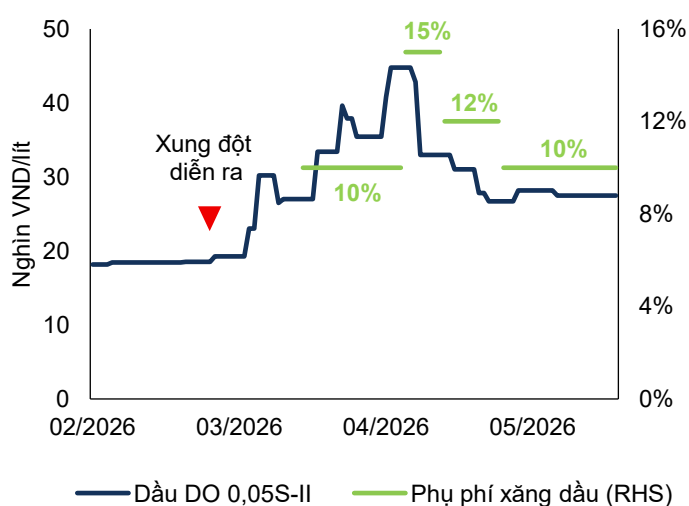
### Phụ lục: Biên lợi nhuận mảng chuyển phát thu hẹp do chi phí nhiên liệu tăng cao [\(Quay lại\)](#)

Từ đầu T03/2026, giá dầu thô ghi nhận tăng cao do căng thẳng giữa Mỹ/Israel và Iran tại khu vực Trung Đông làm gián đoạn nguồn cung, tác động trực tiếp lên giá bán lẻ xăng dầu tại Việt Nam. Theo đó, chi phí nhiên liệu của VTP (ước chiếm ~18% chi phí hoạt động 2025, +7,5 đpt dự phóng trước do cập nhật mới số lượng xe tải) tăng +14,2% YoY, do hoạt động vận tải chủ yếu sử dụng tàu hỏa và ~5.000 xe tải chủ yếu chạy dầu diesel.

Tác động này được VTP bù đắp thông qua việc áp phụ phí xăng dầu theo tỷ lệ trên tổng giá cước, tuy nhiên mức áp dụng ban đầu (ngày 16/03) có độ trễ ~10 ngày làm ảnh hưởng đáng kể lên biên lợi nhuận gộp Q1/2026. Trong Q2/2026, chúng tôi kỳ vọng tác động của giá nhiên liệu lên biên lợi nhuận gộp sẽ hạn chế hơn, nhờ điều chỉnh mức phụ phí kịp thời và mặt bằng giá dầu ít biến động hơn.

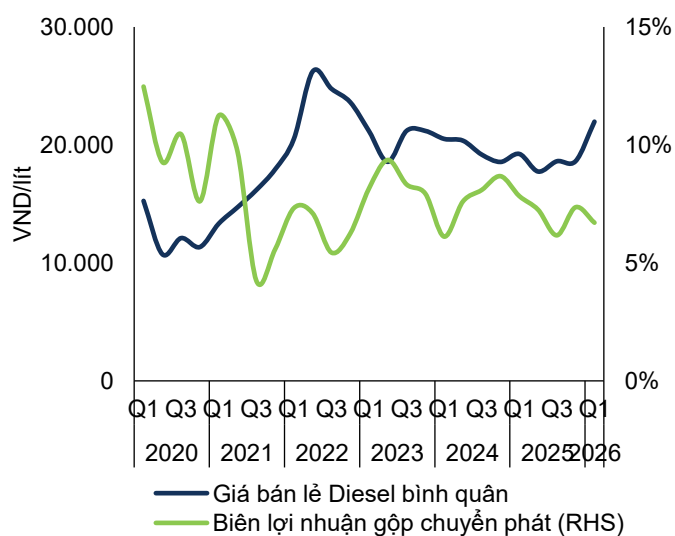
**Biểu đồ 6: VTP chủ động điều chỉnh giá cước theo biến động giá dầu thông qua phụ phí nhiên liệu**

Biến động giá dầu và phụ phí xăng dầu VTP



Nguồn: VTP, PVOIL, FPTTS tổng hợp

**Biểu đồ 7: Biên lợi nhuận gộp mảng chuyển phát biến động ngược chiều với giá dầu diesel**



Nguồn: VTP, PVOIL, FPTTS tổng hợp

## Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu VTP, chuyên viên phân tích và người phê duyệt báo cáo hiện không nắm giữ cổ phiếu của các doanh nghiệp này.

**Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.**

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán  
FPT**

**Trụ sở chính**

Số 52 - Lạc Long Quân, Phường  
Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.24) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán  
FPT**

**Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

Tầng 3, 136 - 138 Lê Thị Hồng  
Gấm, Phường Bến Thành, TP.  
Hồ Chí Minh, Việt Nam

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.28) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán  
FPT**

**Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

Số 100 Quang Trung, Phường Hải  
Châu, TP Đà Nẵng, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.236) 3553 888