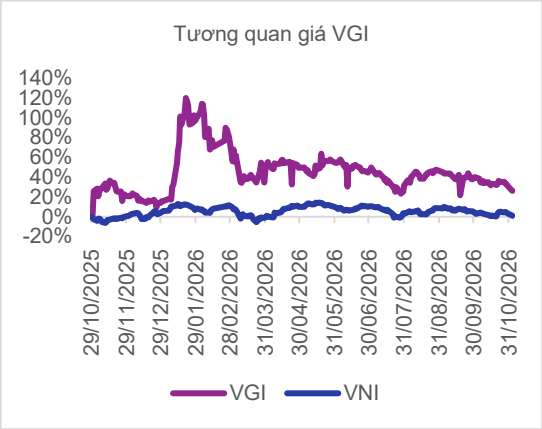
Tổng CTCP Đầu tư Quốc tế Viettel

UPCoM: VGI – TÍCH CỰC

BÁO CÁO PHÂN TÍCH
Ngành: Viễn thông

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Thông tin giao dịch (03/11/2026)	
Giá đóng cửa (VNĐ/cp)	74,000
Giá cao nhất 52W	142,000
Giá thấp nhất 52W	65,000
CP đăng ký giao dịch	3,043,811,200
CP lưu hành	3,043,811,200
Sở hữu nước ngoài	0.01%
KLGD bình quân 52W (cp)	738,094
EPS TTM (VNĐ/cp)	3,775
P/E TTM	19.60x
P/B	5.49x
Vốn hóa (tỷ đồng)	225,242

(*) *EPS theo BCKQKD 4 quý gần nhất*

Analyst: Nguyễn Minh Quang
quangnm@vixs.com

*Chúng tôi giữ quan điểm **TÍCH CỰC** về hoạt động kinh doanh cốt lõi của VGI nhờ doanh thu thuần duy trì đà tăng trưởng hai chữ số bền bỉ, với động lực bứt phá từ khu vực Châu Phi và Mỹ La-tinh. Biên lợi nhuận gộp lập đỉnh lịch sử ở mức 54.21% (+2.59 điểm % QoQ, +2.26 điểm % YoY) nhờ đòn bẩy hoạt động lớn của mảng hạ tầng viễn thông. LNST hợp nhất Q3/2026 giảm 18.7% YoY chủ yếu do hiệu ứng nền lãi tỷ giá cao đột biến của Q3/2025 tại Châu Phi và biến động tỷ giá đánh giá lại cuối kỳ chưa thuận lợi. Triển vọng Q4/2026 tiếp tục khả quan nhờ đà tăng trưởng thuê bao dữ liệu 4G/5G, ví điện tử tại các thị trường trọng điểm.*

Các điểm đáng chú ý:

1. Doanh thu duy trì đà tăng và biên gộp ấn tượng

Tăng trưởng doanh thu duy trì đà tăng (19 quý tăng trưởng dương liên tiếp so với cùng kỳ): Doanh thu thuần Quý 3/2026 đạt 13,414.81 tỷ VND (-1.43% QoQ, +15.43% YoY); lũy kế 9T/2026 đạt 38,073.25 tỷ VND (+19.42% YoY). LNST hợp nhất Quý 3/2026 đạt 3,383.89 tỷ VND (-17.24% QoQ); nếu so với nền cao đột biến của Quý 3/2025 (4,159.95 tỷ VND), LNST giảm -776.06 tỷ VND (-18.66% YoY, nhưng lũy kế 9T/2026 vẫn tăng trưởng mạnh +31.97% YoY đạt 9,801.78 tỷ VND) chủ yếu do sự đảo chiều của khoản mục chênh lệch tỷ giá hối đoái trong Quý 3.

Điểm sáng của VGI quý này đó là lợi nhuận gộp đạt kỷ lục 7,272.44 tỷ VND (+3.51% QoQ, +20.46% YoY), đưa biên lợi nhuận gộp lập đỉnh mới ở mức 54.21% (+2.59 điểm % QoQ so với mức 51.62% của Q2/2026 và +2.26 điểm % YoY so với mức 51.95% của Q3/2025). Do có đòn bẩy hoạt động tốt vì là ngành có chi phí cố định lớn, phần doanh thu tăng thêm tốt sẽ trực tiếp ảnh hưởng tích cực lên biên lợi nhuận gộp.

2. Tỷ giá tại các quốc gia châu Phi chưa thuận lợi

Do Halotel (Tanzania) và Lumitel (Burundi) chiếm tới 76.0% tổng dư nợ vay ngoại tệ của các công ty con (4,681.19 tỷ VND vay bằng USD) nhưng hạch toán bằng đồng nội tệ, kết quả tỷ giá phụ thuộc trực tiếp

vào biến động tỷ giá ngày cuối Quý 3 so với cuối Quý 2 liền trước. Trong Quý 3/2025, tỷ giá cuối kỳ USD/TZS giảm mạnh -6.30% và USD/BIF giảm -1.14% so với cuối Quý 2/2025 (giúp giảm nghĩa vụ nợ vay USD), cộng hưởng với USD/VND tại Công ty mẹ tăng +1.13% so với cuối Quý 2/2025 tạo ra khoản lãi tỷ giá ròng đột biến +1,424.64 tỷ VND. Ngược lại, tại cuối Quý 3/2026, tỷ giá USD/TZS tăng +0.57% (+7.32% so với đầu năm) và USD/BIF tăng +0.45% so với cuối Quý 2/2026, kết hợp với USD/VND tại Công ty mẹ giảm -1.35% so với cuối Quý 2/2026 khiến VGI lỗ tỷ giá ròng -662.82 tỷ VND, góp phần làm giảm -2,087.46 tỷ VND lợi nhuận trước thuế so với cùng kỳ

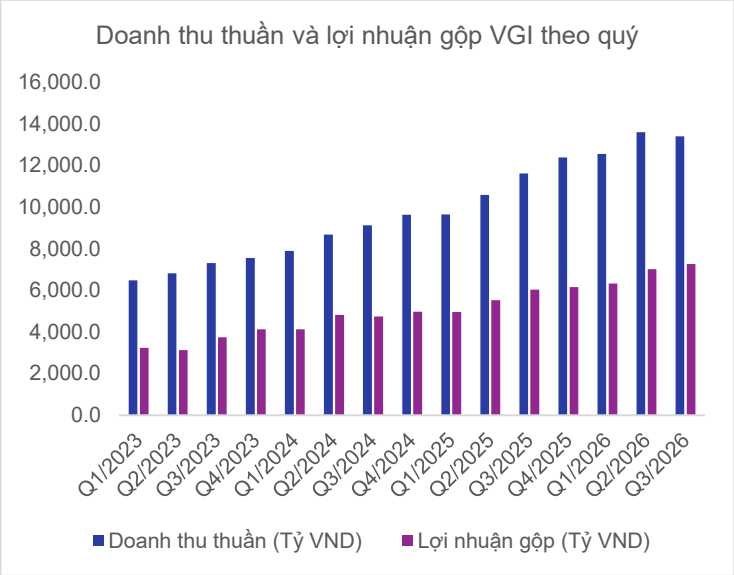
3. Châu Phi và Châu Mỹ tiếp tục đà tăng trưởng nhanh

Trong Q3/2026, khu vực châu Phi gồm Tanzania (Halotel), Burundi (Lumitel) và Mozambique (Movitel) ghi nhận doanh thu 7,306 tỷ đồng, tăng 20.6% so với cùng kỳ và chiếm 54.5% doanh thu hợp nhất. Trong đó, doanh thu tại Tanzania tăng 12% và Burundi tăng 23%. Tuy nhiên, LNST khu vực đạt 1,080 tỷ đồng, giảm 52.8% so với cùng kỳ, chịu ảnh hưởng từ nền lãi tỷ giá cao tại Tanzania trong Q3/2025.

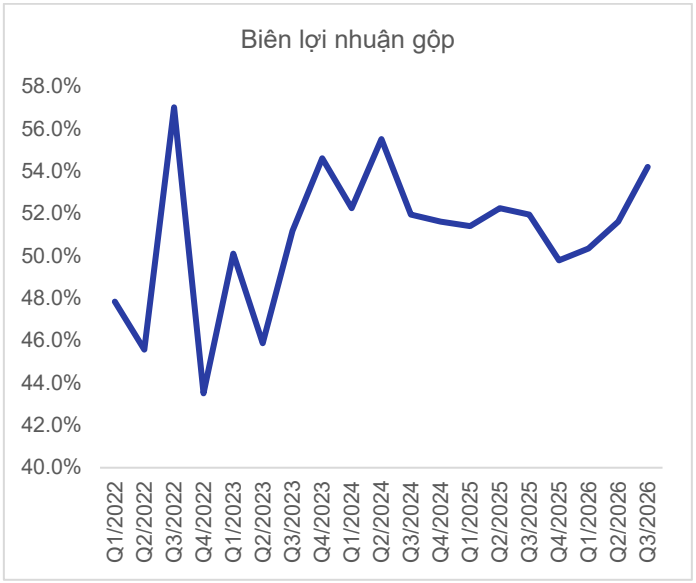
Tại Haiti, doanh thu Q3/2026 đạt 1,935 tỷ đồng, tăng 27.3% so với cùng kỳ; LNST đạt 532 tỷ đồng, tăng 21.0%, tương ứng biên lợi nhuận ròng 27.5%. Đây là khu vực có tốc độ tăng doanh thu cao nhất trong ba khu vực được công bố, đồng thời duy trì tăng trưởng lợi nhuận.

Tại Đông Nam Á, doanh thu Q3/2026 đạt 4,174 tỷ đồng, tăng 3.2% so với cùng kỳ. Trong đó, doanh thu tại Campuchia (Metfone) tăng 5% và Timor (Telemor) tăng 6%. Số liệu doanh thu khu vực bao gồm cả công ty mẹ tại Việt Nam.

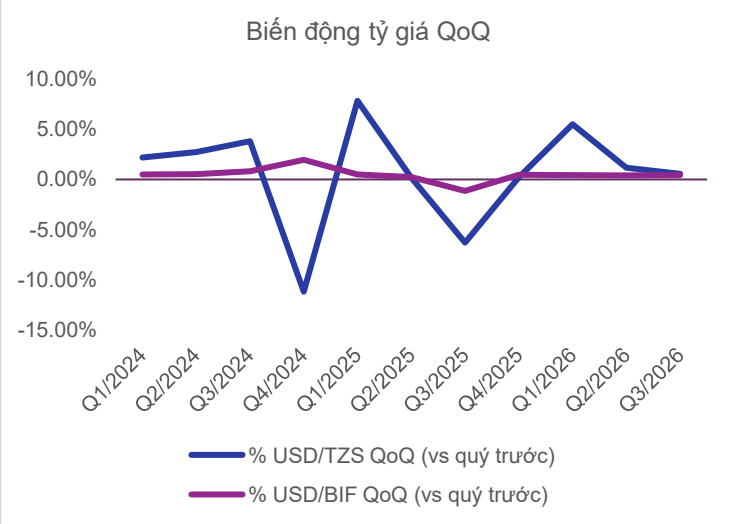
Đối với khối liên doanh, liên kết, doanh thu Q3/2026 tại Lào (Unitel) và Myanmar (Mytel) tăng lần lượt 11% và 15% so với cùng kỳ. Phần lãi từ các công ty liên doanh, liên kết được VGI ghi nhận trong quý đạt 162 tỷ đồng, tăng 14.3% so với Q3/2025.



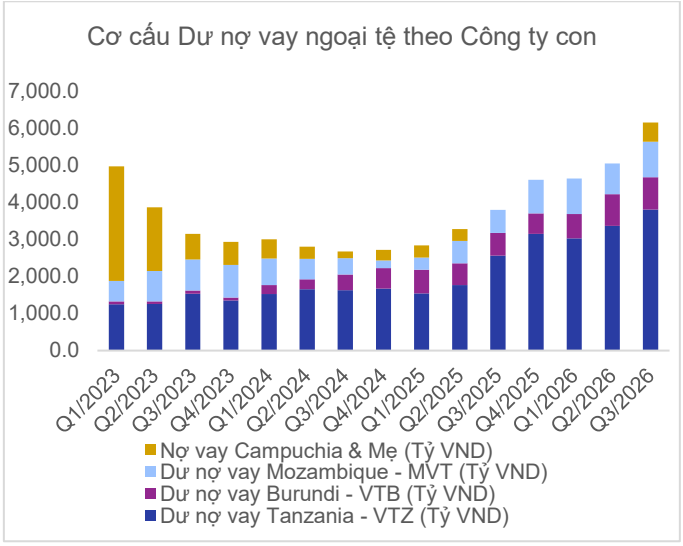
Nguồn: VGI



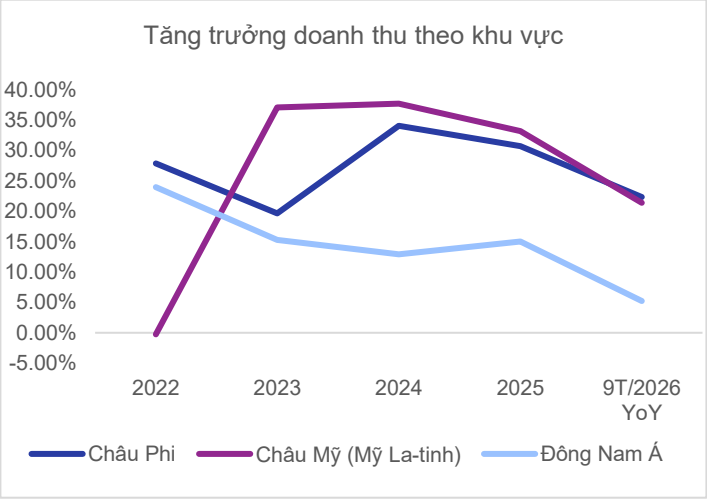
Nguồn: VGI



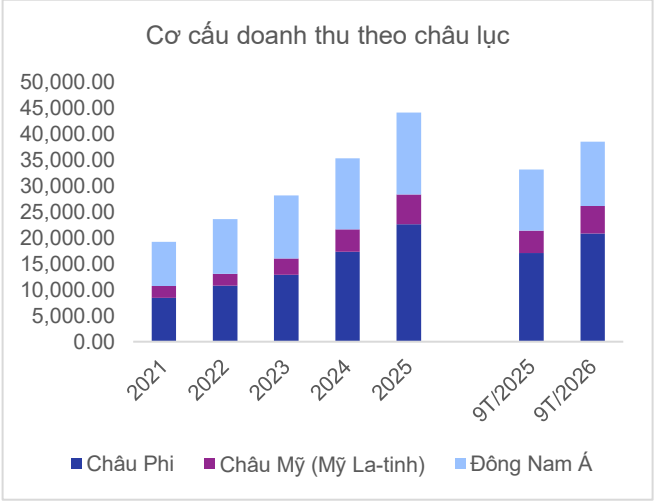
Nguồn: Investing



Nguồn: VGI



Nguồn: VGI



Nguồn: VGI

HỆ THỐNG NHẬN ĐỊNH TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

TÍCH CỰC: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo tăng, với tốc độ tăng **hơn 15%** trong 12 tháng tới hoặc **giá mục tiêu cao hơn 15% giá hiện tại**

TRUNG LẬP: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo **từ -15% đến +15%** hoặc có nhiều thông tin không chắc chắn, khó dự báo hoặc **giá mục tiêu được dự báo -15% đến +15% so với giá hiện tại**

TIÊU CỰC: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo giảm, với tốc độ giảm **dưới -15%** trong 12 tháng tới hoặc **giá mục tiêu được dự báo thấp hơn -15% so với giá hiện tại**

Khuyến cáo sử dụng

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty cổ phần Chứng khoán VIX ("VIX"). Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho một số đối tượng nhất định, cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Báo cáo này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VIX và VIX sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này.

Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị đưa ra trong báo cáo có thể được thay đổi mà không báo trước. VIX không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những chuyên gia tư vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.