

MUA

Giá mục tiêu 2025: **117.700 VND**
% tăng giá: **30%**
Cập nhật: **04/06/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Tiếp tục đi đầu trong cuộc đua thương mại hóa 5G (2) Số lượng trạm BTS tối thiểu cần đáp ứng trong giai đoạn đầu chuyển giao, (3) Thị trường xây dựng hồi phục

Tiêu cực: Tăng trưởng chậm lại cho thấy dấu hiệu bão hòa trong HĐKD cốt lõi.

Rủi ro: (1) Tỷ lệ dùng chung trạm thu phát sóng không tăng như dự kiến, (2) Cạnh tranh gia tăng

	Q1/2024	Q1/2025	2025F
DTT	2.623	2.755	14.123
% YoY	12%	5%	12%
LNTT	116	154	802
% YoY	7%	7%	19%

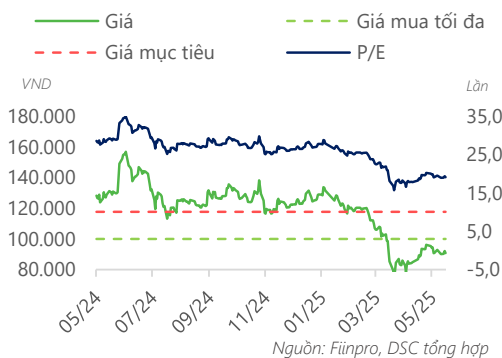
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTR với kinh nghiệm gần 30 năm trong lĩnh vực xây dựng, vận hành và cho thuê các công trình hạ tầng viễn thông. Là đơn vị thuộc hệ sinh thái của Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội (Viettel), CTR đóng vai trò chủ chốt trong việc nâng cấp hạ tầng viễn thông 5G của Việt Nam.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Xây dựng, Viễn thông
Giá hiện tại:	90.800 VND
Vốn hóa:	10.386 tỷ VND
Số lượng CPLH:	114 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	4.754 VND
P/E:	19,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	46,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



CTR

Tổng CTCP Công trình Viettel

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC khuyến nghị Mua đối với CTR với giá mục tiêu đạt 117.700 VND/cổ phiếu (tiềm năng tăng giá 27%) dựa trên hai phương pháp định giá FCFE và P/B tỷ trọng bằng nhau.

DSC ước tính doanh thu của năm 2025 đạt 14.123 tỷ (+12% YoY). Dự địa tăng trưởng trong năm 2025 được hậu thuẫn bởi chu kỳ chuyển đổi số (thay đổi hệ thống di động 5G) và thị trường xây dựng, bất động sản phục hồi.

Đợt giảm giá theo thị trường gần đây đã đưa giá cổ phiếu về vùng hấp dẫn để tích lũy trong khi CTR vẫn là đại diện nổi bật trong xu thế đầu tư doanh nghiệp nền kinh tế mới cùng tăng trưởng LN bền vững hạn với sức khỏe tài chính tốt.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Triển vọng ngành viễn thông tích cực.

Ngành viễn thông Việt Nam duy trì đà tăng trưởng với doanh thu ước đạt 153 nghìn tỷ VNĐ năm 2025 (+4% svck). Mạng 5G đóng vai trò then chốt trong việc thúc đẩy phát triển, kết hợp cùng các chính sách hỗ trợ tích cực từ Chính phủ. Thị trường vẫn duy trì mức độ tập trung cao với Viettel dẫn đầu (51% thị phần), theo sau là VNPT và MobiFone.

Chính sách thương mại hóa tích cực, mảng hạ tầng được hưởng lợi với vị trí dẫn đầu

Việc mở rộng phủ sóng 5G đến năm 2030 sẽ thúc đẩy vai trò then chốt của mảng TowerCo, giúp tối ưu chi phí đầu tư và vận hành BTS. Với vị thế dẫn đầu trong lĩnh vực TowerCo, CTR tiếp tục đẩy mạnh xây dựng và phát triển mô hình kinh doanh, đặt mục tiêu sở hữu 25.000–30.000 trạm BTS vào năm 2030. Mảng này được kỳ vọng sẽ trở thành động lực tăng trưởng chính trong chu kỳ kinh doanh mới, với doanh thu dự kiến tăng +42% svck năm 2025

Ngành xây dựng phục hồi, CTR có tiềm năng phát triển ở cả B2B và B2C

Mảng xây lắp tiếp tục tăng trưởng trong năm 2025 nhờ hai động lực chính: (1) mảng xây dựng hạ tầng viễn thông tăng 5% svck nhằm đáp ứng nhu cầu triển khai trạm BTS 5G; (2) mảng xây dựng dân dụng kỳ vọng tăng trưởng 10% svck nhờ nhu cầu xây dựng nhà ở phục hồi theo đà ấm lên của thị trường bất động sản.

QUAN ĐIỂM NGÀNH:

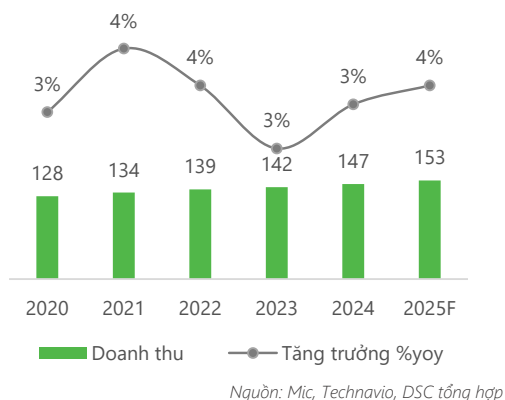
Triển vọng ngành viễn thông tích cực

CTR

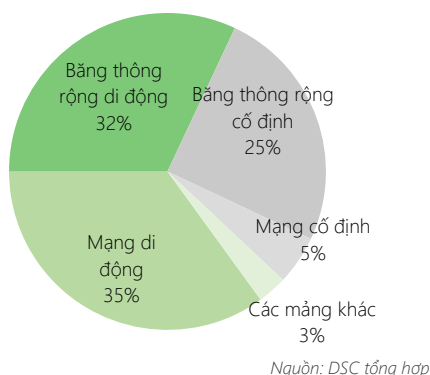
Tổng CTCP Công trình Viettel

DSC

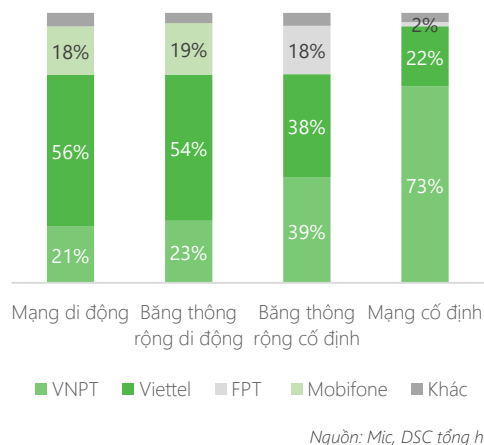
DOANH THU NGÀNH VIỄN THÔNG VIỆT NAM (nghìn tỷ VND)



DOANH THU VIỄN THÔNG THEO MẢNG KINH DOANH 2024



THỊ PHẦN CÁC DN VIỄN THÔNG THEO MẢNG KINH DOANH 2024



Mạng 5G- nền tảng tăng trưởng ngành Viễn thông tại Việt Nam

Thị trường viễn thông Việt Nam đã đánh dấu một cột mốc quan trọng trong năm 2024 bằng việc chính thức thương mại hóa mạng 5G. Bước tiến này giúp quá trình chuyển đổi số của ngành có những chuyển biến tích cực: (1) doanh thu đạt 147 nghìn tỷ, tăng 3,49% svck; (2) tỷ lệ hộ gia đình sử dụng Internet cáp quang băng rộng đạt 82,5% -vượt mục tiêu 80% Chính phủ đề ra đến năm 2025.

Giai đoạn 2025–2029, theo dự báo từ Technavio, ngành viễn thông Việt Nam sẽ đạt tốc độ tăng trưởng CAGR 3,74% với động lực chính đến từ việc triển khai 5G trên diện rộng,

Trong 6 tháng qua, chính phủ Việt Nam đã chủ động đưa ra những sáng kiến nhằm đẩy nhanh tiến độ triển khai mạng 5G trong năm 2025. Đáng lưu ý, chính sách hỗ trợ 15% chi phí thiết bị cho các nhà mạng triển khai ít nhất 20.000 trạm BTS 5G trong năm 2025 và chính sách khấu trừ chi phí R&D lên đến 200% khi tính thuế là hai động lực tăng trưởng quan trọng cho ngành viễn thông. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ thúc đẩy hơn nữa tăng trưởng của CTR trong trung hạn.

Thị trường tập trung với Viettel là doanh nghiệp thống trị

Viettel, doanh nghiệp thuộc sở hữu của quân đội Việt Nam, hiện là công ty viễn thông dẫn đầu tại Việt Nam, chiếm ưu thế gần như toàn bộ các mảng hoạt động kinh doanh. Với thị phần hơn 50%, Viettel đã vượt qua VNPT để trở thành nhà cung cấp dịch vụ di động lớn nhất cả nước. Riêng mảng này chiếm 67% tổng doanh thu viễn thông nội địa trong năm 2024.

Thành công của Viettel đến từ chiến lược đầu tư mạnh vào hạ tầng, với sự hỗ trợ lớn từ CTR. CTR đã xây dựng và vận hành 100% hạ tầng viễn thông cho Viettel. Ngoài ra doanh nghiệp còn triển khai mô hình cho thuê TowerCo đồng thời mở rộng sang các mảng ngoài viễn thông như xây dựng dân dụng, giải pháp tích hợp và dịch vụ kỹ thuật. DSC kỳ vọng mảng TowerCo sẽ là động lực tăng trưởng chính của CTR trong những năm tới, từ đó giúp CTR được nhìn nhận như một công ty viễn thông thực thụ.

Tăng tốc phủ sóng 5G toàn quốc

Mạng 5G hiện là cột mốc phát triển quan trọng đối với ngành viễn thông, là nền tảng cho kỷ nguyên số Việt Nam. Tại hội thảo "Chuyển đổi số 2024- Động lực phát triển kinh tế số Việt Nam", chủ tịch Ericsson Consumer Lab dự báo đến năm 2028, ngành CNTT sẽ tạo doanh thu >25 tỷ USD chỉ riêng từ 5G (~20% tổng doanh thu toàn ngành).

Trong số 3 DN viễn thông đấu thầu thành công các khối băng tần 5G từ Chính phủ, Viettel hiện dẫn đầu trong cuộc đua triển khai 5G tại Việt Nam. Sau khi Nghị quyết số 03/NQ-CP được ban hành, Viettel đã rất quyết liệt tiến hành các thủ tục đấu thầu, dự kiến nhanh nhất bắt đầu xây lắp trạm BTS trong tháng 8/2025 và dồn tất cả nguồn lực để đưa các trạm vào phát sóng chậm nhất là tháng 12/2025.

Đồng hành cùng sự phát triển của các doanh nghiệp viễn thông, Chính phủ đã đưa ra nhiều chính sách hỗ trợ quan trọng. Nghị quyết số 193/2025/QH15 của Quốc hội chính thức hiện thực hóa chủ trương thương mại hóa, quy định hỗ trợ các nhà mạng đầu tư vào hạ tầng 5G, trong đó Chính phủ sẽ hỗ trợ lên tới 15% tổng giá trị đầu tư nếu doanh nghiệp triển khai tối thiểu 20.000 trạm phát sóng trong năm 2025. Chính sách hỗ trợ đặc biệt này được xem là "bệ đỡ" để các doanh nghiệp viễn thông tăng tốc phủ sóng 5G trên toàn quốc ngay trong năm 2025.

Kế hoạch thương mại hóa 5G tại Việt Nam giai đoạn 2025-2030

Tiêu chí	Viettel	VNPT	MobiFone
Thời điểm thương mại hóa	Giữa tháng 10/2024	Cuối tháng 12/2024	Đầu tháng 4/2025
Thị phần hiện tại			
Số trạm BTS 5G	Hơn 6.500 trạm	Chưa công bố cụ thể	
SL thuê bao 5G	5,5 triệu người dùng	3 triệu người dùng	Chưa công bố cụ thể
Vùng phủ sóng	10% dân số		
Mục tiêu 2025			
Số trạm BTS 5G	20.000 trạm (dự kiến t8/2025 lắp đặt, t12/2025 vận hành toàn bộ hệ thống)	20.000 trạm	10.000 trạm
Thuê bao 5G	10 triệu người dùng	Chưa công bố cụ thể	
Vùng phủ sóng	100% các tỉnh/ thành phố, 50% dân số		
Mục tiêu đến 2030: tỷ lệ sử dụng 5G >50%, tỷ lệ sử dụng 4G giảm <40%; sẵn sàng triển khai thử nghiệm mạng di động 6G			
Số trạm BTS 5G	Tổng 200.000 trạm trên toàn quốc		
Vùng phủ sóng	100% các tỉnh/ thành phố, 99% dân số.		

Nguồn: DSC tổng hợp

So với các thế hệ công nghệ trước (2G, 3G và 4G), số lượng trạm BTS cần thiết cho 5G là rất lớn. Trong khi 4G chỉ cần 40.000-60.000 trạm để phủ sóng cả nước, 5G sẽ cần tới 200.000 trạm. Mạng 5G phủ sóng trong bán kính 20-100m từ mỗi trạm BTS, trong khi mạng 2G, 3G và 4G có thể phủ sóng trong bán kính xa hơn 10 lần. Điều này sẽ tạo ra một chu kỳ đầu tư cơ sở hạ tầng viễn thông mới, từ đó đem lại lợi ích cho các công ty đầu ngành xây dựng cơ sở hạ tầng viễn thông như CTR.

LUẬN ĐIỂM 1:

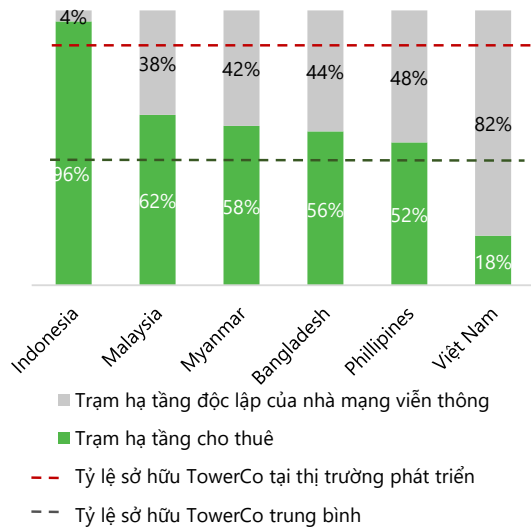
...Mảng hạ tầng hưởng lợi với vị thế dẫn đầu

CTR

Tổng CTCP Công trình Viettel

DSC

TỶ TRỌNG BTS KHU VỰC CHÂU Á 2024

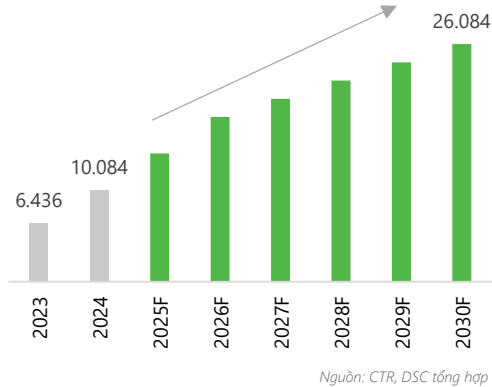


Đẩy mạnh chia sẻ cơ sở hạ tầng giữa các doanh nghiệp viễn thông

Tại Việt Nam, hầu hết các trạm BTS đều do doanh nghiệp viễn thông sở hữu/kiểm soát (82%), trong khi các TowerCo chỉ sở hữu 18% số trạm. Tỷ lệ này thấp hơn rất nhiều mức trung bình 50% của các quốc gia Châu Á và 80% của các quốc gia đang phát triển.

Hiện tại, cơ sở hạ tầng viễn thông dựa trên công nghệ hiện hữu đang trở nên bão hòa khi mạng 4G đã phủ sóng 99,8% dân số Việt Nam trong 2024. Ngoài ra, như đã đề cập, số lượng trạm BTS 5G cần xây dựng là rất lớn (mục tiêu 200.000 trạm đến 2025). Vì vậy dự địa mở rộng mô hình kinh doanh TowerCo còn nhiều khi hoạt động kinh doanh hạ tầng cho thuê này giúp các DN tối ưu chi phí đầu tư và nâng cao tỷ suất lợi nhuận.

SỐ LƯỢNG TRẠM BTS CTR SỞ HỮU ĐẾN NĂM 2030



Mảng hạ tầng cho thuê dẫn dắt tăng trưởng

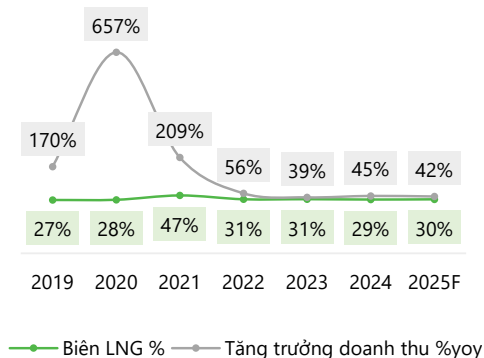
Trong nhóm các TowerCo, CTR là đơn vị dẫn đầu trong 3 năm liên tiếp với sở hữu >10.000 trạm BTS. Đây cũng là hoạt động cốt lõi của mảng hạ tầng cho thuê khi chiếm 84% tổng doanh thu mảng này trong 2024.

Với triển vọng thị trường TowerCo đầy hứa hẹn, CTR sẽ hưởng lợi lớn với vị thế top 1. Doanh nghiệp đang tích cực mở rộng số lượng trạm BTS với mục tiêu sở hữu 25.000-30.000 trạm BTS đến năm 2030.

Kéo theo tiềm năng tăng trưởng ở mảng hạ tầng cho thuê được kỳ vọng là điểm nhấn tăng trưởng chính trong chu kỳ kinh doanh mới, mục tiêu CTR đặt ra là tăng trưởng CAGR 30%/năm trong giai đoạn 2025-2030.

Với vị thế đầu ngành và triển vọng thương mại hóa 5G tích cực, hỗ trợ bởi sự hỗ trợ từ Chính phủ, DSC dự phóng đóng góp từ mảng hạ tầng cho thuê duy trì mở rộng, với dự dự phóng doanh thu và LNG của mảng TowerCos lần lượt đạt 900 tỷ (+42,4% svck) và 272 tỷ (+46,8% svck) trong năm 2025. Biên LNG tăng mạnh hơn doanh thu nhờ tăng số lượng trạm BTS và tỷ lệ cho thuê chung.

DỰ PHÓNG KQKD MẢNG HẠ TẦNG CHO THUÊ



LUẬN ĐIỂM 2:

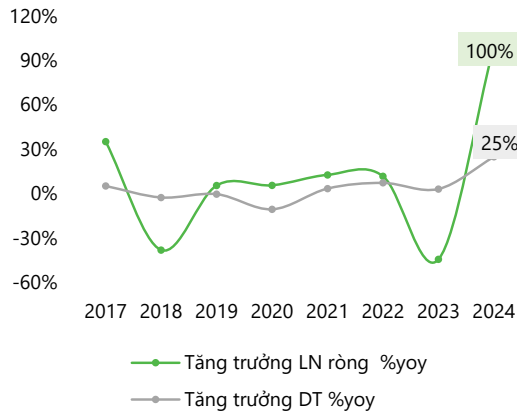
Ngành xây dựng phục hồi, CTR có tiềm năng phát triển ở cả B2B và B2C

CTR

Tổng CTCP Công trình Viettel

DSC

TĂNG TRƯỞNG NGÀNH XÂY DỰNG

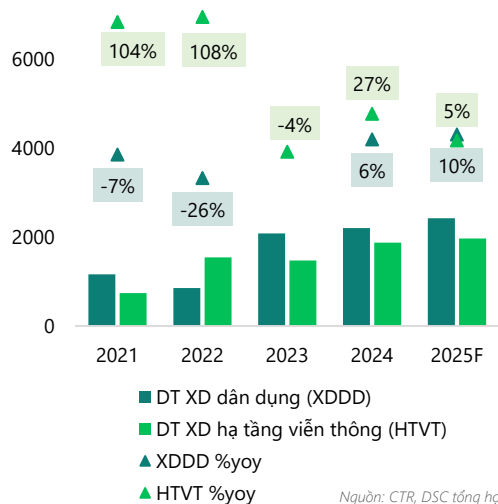


Nguồn: Finpro DSC tổng hợp

Ngành xây dựng phục hồi

Năm 2024 đánh dấu sự phục hồi đáng kể ngành xây dựng về doanh thu, lợi nhuận và khả năng trả nợ. Nhờ vào giải ngân đầu tư công và dòng vốn nước ngoài mạnh mẽ, các hoạt động xây dựng đã bùng nổ từ năm 2024 và kéo dài sang năm 2025. Từ nửa cuối năm 2024, với việc gia tăng cấp phép các dự án bất động sản, nhu cầu xây dựng nhà ở đã phục hồi và dự báo sẽ tăng tốc trong năm 2025. Nhờ đó khả năng sinh lời và trả nợ của các doanh nghiệp xây dựng sẽ tiếp tục cải thiện trong 2025.

DỰ PHÓNG KQKD MẢNG XÂY LẮP THEO PHÂN KHÚC



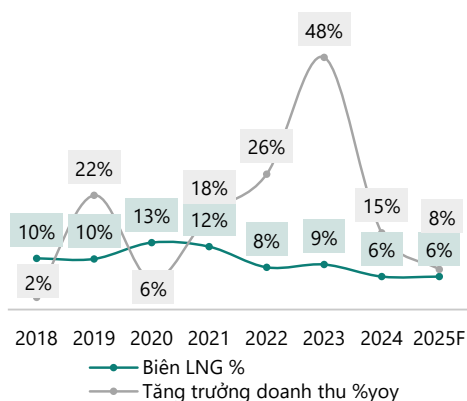
Nguồn: CTR, DSC tổng hợp

Doanh nghiệp tiếp tục nỗ lực đa dạng hóa nguồn doanh thu, đặc biệt từ mảng xây dựng dân dụng

Cuối 2024 CTR đã trúng thầu loạt dự án trăm tỷ mới như dự án Trung Minh A-B (367 tỷ), dự án An Điền (230 tỷ), dự án Becamex (230 tỷ), dự án KĐT Riverside Hải Phòng (325 tỷ),... Các dự án với quy mô lớn xuất hiện nhiều hơn trong H2/2024, được hỗ trợ từ việc khởi thông pháp lý sau khi luật đất đai (sửa đổi) được áp dụng từ ngày 01/08/2024.

Trong quý 1/2025, ngành bất động sản (BDS) nhà ở phục hồi mạnh mẽ ở cả nguồn cung và tỷ lệ hấp thụ. Theo báo cáo Visrating, tỷ lệ hấp thụ dự án ghi nhận ở mức rất cao, đạt 108% tại Hà Nội và 1.500% tại TP.HCM trong Q1/2025, minh chứng cho thấy thị trường Bất động sản đã "tạo đáy" đi lên. Tín hiệu ảm đạm của thị trường Bất động sản sẽ đảm bảo cho đầu ra của mảng xây dựng dân dụng duy trì phục hồi ổn định.

DỰ PHÓNG KQKD MẢNG XÂY LẮP



Nguồn: CTR, DSC tổng hợp

DSC dự phóng, mảng xây dựng nói chung tiếp tục tăng trưởng 8% trong năm 2025, với đóng góp 55% từ các dự án dân dụng. Trong khi, mảng xây dựng hạ tầng viễn thông sẽ sự bứt phá trong năm 2025-2026, nhằm đảm bảo quá trình chuyển đổi hệ thống sóng 5G một cách an toàn với dự phóng tăng trưởng CAGR 5% đến năm 2030, hoàn thành mục tiêu vận hành 25.000-30.000 trạm BTS sóng 5G.

DỰ PHÒNG KẾT QUẢ KINH DOANH CTR 2025

Tỷ VND	2024	2025	%YoY	Giá định 2025
Doanh thu	12.613	14.123	12,00%	
Xây lắp	4.075	4.389	7,70%	Tăng trưởng nhờ: (1) ngành xây dựng dự kiến sẽ phục hồi nhờ Chính phủ đẩy mạnh đầu tư hạ tầng, (2) uy tín của CTR trong mảng xây dựng được cải thiện cùng với phạm vi dự án rộng.
Vận hành khai thác	6.252	6.958	11,30%	Tăng trưởng ổn định cùng sự phát triển tập đoàn Viettel.
Giải pháp tích hợp & dịch vụ kỹ thuật	1.655	1.877	13,40%	Tăng trưởng ổn định nhờ chi tiêu tiêu dung phục hồi vào năm 2025.
Hạ tầng cho thuê	631	899	42,40%	Là động lực tăng trưởng chính nhờ: (1) nhu cầu tăng cường vùng phủ sóng mạng 4G (2) triển khai mạng 5G (3) thị trường TowerCo còn nhiều dư địa phát triển.
LNG	887	1.031	18,70%	
Biên LNG (%)	7,03%	7,30%		
Xây lắp	258	278	7,70%	Xu hướng biên LNG giảm khi doanh nghiệp mở rộng sang xây dựng dân dụng khi B2C vốn có biên LN thấp hơn hoạt động xây trạm viễn thông truyền thống.
Vận hành khai thác	330	369	11,80%	
Giải pháp tích hợp & dịch vụ kỹ thuật	114	113	-1,20%	Mảng giải pháp và DVKT một phần đi cùng các hoạt động xây dựng dân dụng, hiện cũng đang được doanh nghiệp đẩy mạnh. Trong giai đoạn này, doanh nghiệp tập trung giữ mức giá cạnh tranh để tăng trưởng doanh thu, kéo biên LNG giảm.
Hạ tầng cho thuê	185	272	46,80%	Biên LNG tăng mạnh hơn doanh thu nhờ tăng số lượng trạm BTS và tỷ lệ cho thuê chung.
Doanh thu tài chính	49	51		
Chi phí tài chính	90	97		Chi phí tài chính chủ yếu do chi phí lãi vay tăng lên do khoản vay dài hạn bổ sung cho các dự án đầu tư trạm BTS.
SG & A	169	189		
LNTT	675	802	18,90%	
Thuế	134	160		
LN ròng	541	641	18,50%	
Biên LN ròng (%)	4,30%	4,50%		
EPS (VND/CP)	4.596	5.490		

Phương pháp định giá

Chúng tôi kết hợp sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền (DCF) và bội số P/B, tỷ lệ cho 2 phương pháp là 50:50. Mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu CTR là 117,700 VND/cổ phiếu, cao hơn 26,6% so với giá đóng cửa ngày 26/05/2025.

Chi phí sử dụng vốn bình quân

WACC (%)	10,7%
Ls phi rủi ro (%)	2,8%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	9,0%
Beta	100,0%
Chi phí VCSH	11,8%
Thuế thu nhập DN	20,0%
Chi phí nợ	4,0%

Định giá P/B

P/B mục tiêu 2025	5,75
BVPS	20.504
Giá mục tiêu (VND)	117.750

Định giá DCF (tỷ VND)

Giá trị hiện tại thuần 2025-2029	40.219
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.0%
Dòng tiền tự do 2029 * (1+g)	13.423
Giá trị dài hạn	201.758
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	149.546
Giá trị doanh nghiệp	13.446
Trừ: Lợi ích CBTS	
Số lượng CPLH (tỷ)	0,11
Giá mục tiêu (VND)	117.549

Tổng hợp định giá (26/05/2025)

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
DCF	117.549	50%	58.775
P/B	117.750	50%	58.875
Giá mục tiêu			117.700
Giá hiện tại			92.900
Upside			26,7%

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cp giảm 26% từ đầu 2025, CTR đang giao dịch với P/B dự phóng 2025 4,5x- thấp hơn TB 5 năm ở mức 5,75. Đây cũng là mức thấp hơn 18% so với bình quân các công ty cùng ngành trên toàn cầu. Hiện tại CTR đã quay lại vùng giá hấp dẫn để tích lũy cho dài hạn

P/B LTM

PHỤ LỤC:

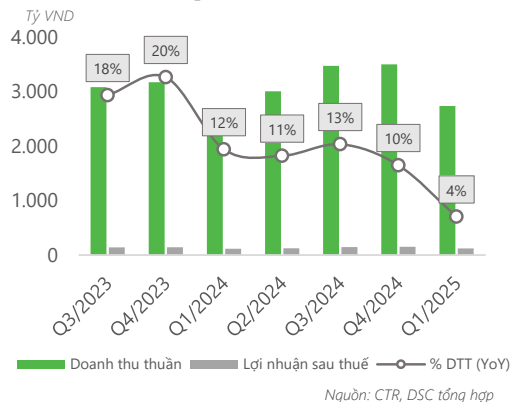
Cập nhật kết quả kinh doanh & Điểm nhấn tài chính

CTR

Tổng CTCP Công trình Viettel

DSC

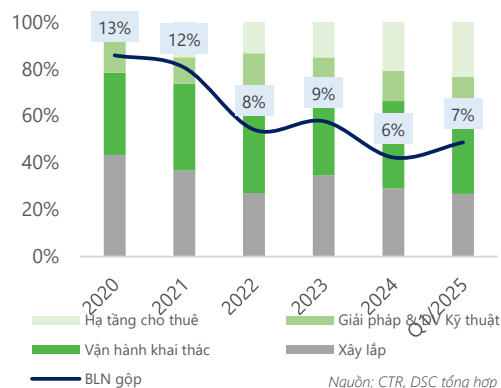
KẾT QUẢ KINH DOANH



Bắt đầu triển khai trạm 5G thương mại

HĐKD của CTR duy trì đà tăng trưởng doanh thu hai chữ số qua các năm, nhưng biên lợi nhuận ròng có xu hướng suy giảm do áp lực chi phí, trước khi kỳ vọng cải thiện nhẹ trong năm 2025. Doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi đà tăng trưởng tích cực của các mảng hạ tầng cho thuê (+48% yoy%) trong Q1/2025 chủ yếu do số trạm xây mới tăng 57% svck. Tính đến hết T3/25, CTR sở hữu 10.350 trạm BTS, tăng thêm 350 trạm so với đầu năm và hoàn thành 17% kế hoạch phát triển trạm trong 2025 là 2.000 trạm. Tỷ lệ cho thuê chung ổn định ở mức 1.033 do từ đầu năm số trạm thuê chung chỉ tăng 7 trạm lên 340.

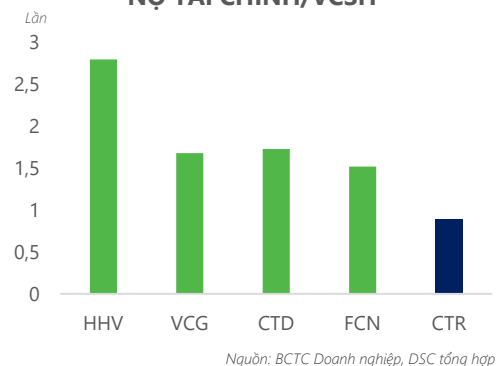
CƠ CẤU LỢI NHUẬN GỘP



Dù ghi nhận KQKD tăng trưởng, song hiệu quả hoạt động giảm đáng kể trong 3 năm vừa qua khi 2024 CTR ghi nhận biên lợi nhuận gộp đạt 6,4%, thấp hơn mức nền trung bình 7,5%.

Trong Q1/2025, BLNG đã được cải thiện hơn, tăng +7,3% svck nhưng vẫn duy trì ở mức thấp với nguyên nhân chủ yếu đến từ HĐKD mảng xây lắp. LN gộp mảng giảm 10% svck, chủ yếu do tỷ trọng hợp đồng từ xây dựng cho B2C biến thấp hơn tăng trưởng trong khi hợp đồng xây lắp cho B2B chỉ đi ngang svck. Chúng tôi nhận thấy xu hướng biên LN gộp giảm khi doanh nghiệp mở rộng sang xây dựng dân dụng B2C vốn có biên LN thấp hơn hoạt động xây trạm viễn thông truyền thống.

NỢ TÀI CHÍNH/VCSH



Duy trì nợ vay ở mức an toàn

Tỷ lệ nợ vay/VCSH đạt 0,89 lần, mức thấp nhất thuộc nhóm ngành xây dựng. Với mức độ tăng trưởng của khối lượng Backlog công trình dân dụng hiện tại, áp lực nợ vay có thể nhích tăng nhẹ trong giai đoạn 2025-2026, nhưng sẽ không gây lên áp lực thanh toán nợ vay đối với doanh nghiệp.

PHỤ LỤC:

Đánh giá Cơ cấu Cổ đông & Ban lãnh đạo

CTR

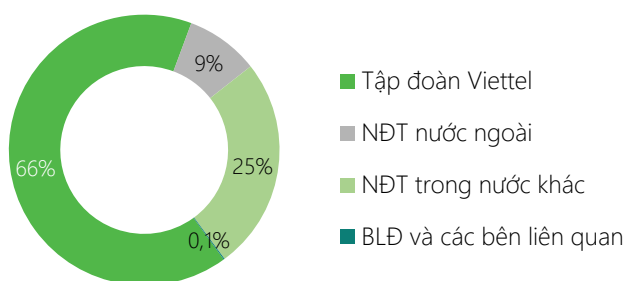
Tổng CTCP Công trình Viettel

DSC

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

CTR chuyển sang niêm yết trên sàn HSX vào tháng 2/2022 với vốn điều lệ hiện tại là 1.144 tỷ đồng và vốn hóa thị trường hiện tại (tính đến ngày 26/05/2025) là 10.626 tỷ đồng. Viettel hiện nắm giữ 65,7% cổ phần của CTR và nắm toàn quyền quyết định đối với các hoạt động của Công ty. NĐT nước ngoài hiện sở hữu 9% cổ phần của CTR, thấp hơn đáng kể so với trần sở hữu nước ngoài là 49%, trong khi NĐT trong nước nắm giữ khoảng 25%. Theo ước tính của chúng tôi, BLĐ và các bên liên quan sở hữu khoảng 0,1% cổ phần.

Vào tháng 12/2020, Viettel đã thực hiện một đợt thoái vốn đáng chú ý khi bán đấu giá hơn 4,4 triệu cổ phần CTR, giảm tỷ lệ sở hữu tại CTR xuống gần mức 50%. Trong tương lai, khả năng tập đoàn này tiếp tục thoái vốn không thể loại trừ.



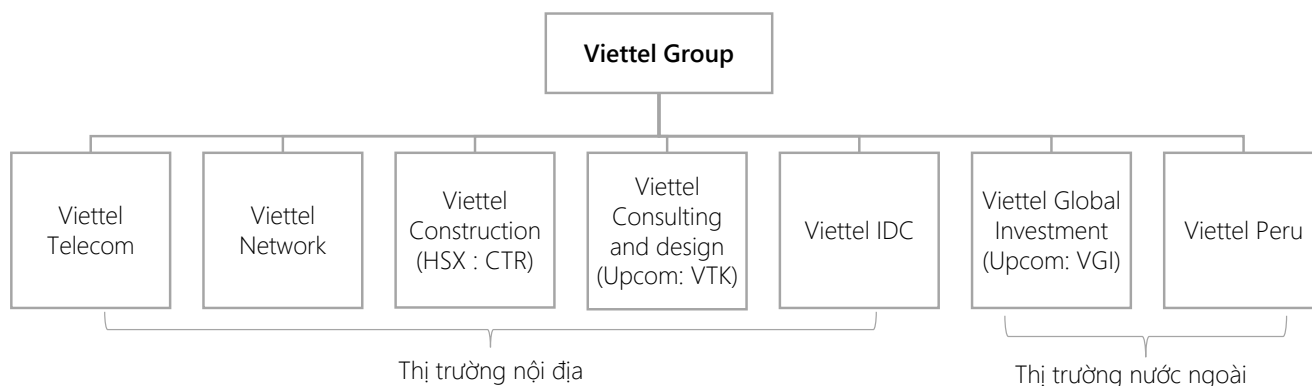
BAN LÃNH ĐẠO

Các lãnh đạo cấp cao trong đội ngũ BLĐ đều có quân hàm và đã gắn bó lâu năm với CTR hoặc các công ty khác trong hệ sinh thái Viettel. Ông Phạm Đình Trường, TGD, đã gắn bó với Viettel 17 năm và có nhiều quyết định kinh doanh táo bạo giúp CTR tăng trưởng.

CÔNG TY CON

STT	Tên công ty	Vốn điều lệ (USD)	Tỷ lệ SH	HĐKD chính
1	Viettel Construction Cambodia	10.000	100%	Quản lý thi công lắp
2	Viettel Construction Peru	10.000	99.9%	đặt công trình điện
3	Viettel Construction Myanmar	680.000	100%	tủ, viễn thông

HỆ SINH THÁI LIÊN QUAN ĐẾN VIỄN THÔNG CỦA VIETTEL



PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

CTR

Tổng CTCP Công trình Viettel

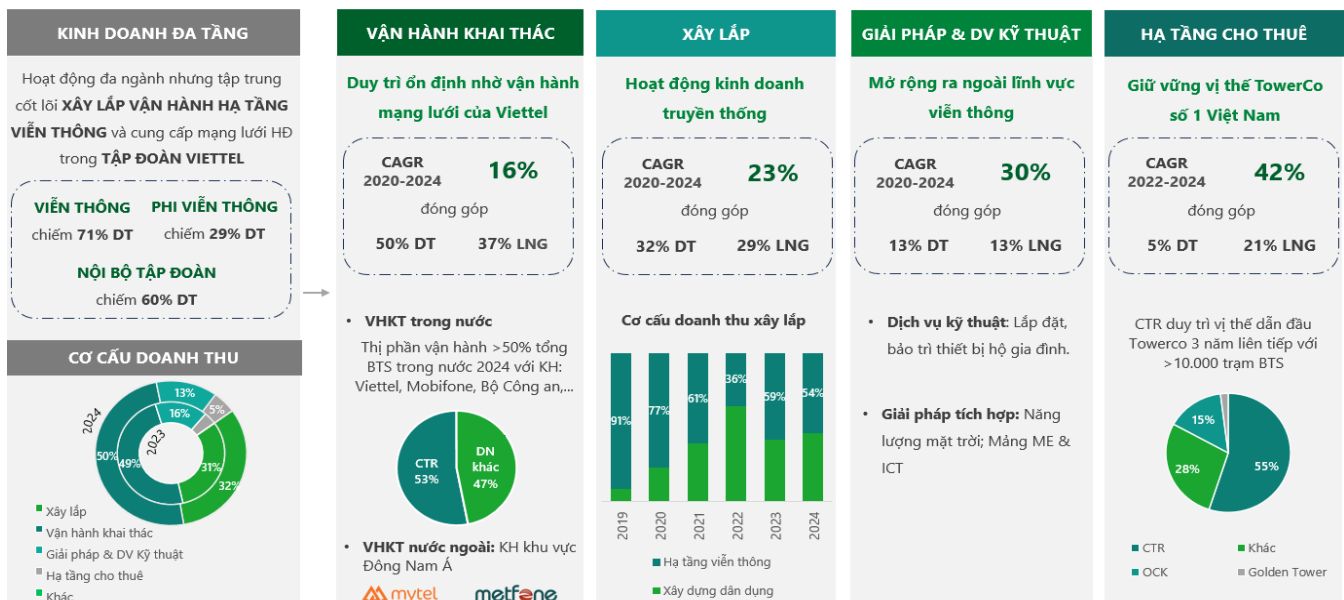
DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP CÔNG TRÌNH VIETTEL (CTR)

viettel construction



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Trần Thanh Vân

Chuyên viên Phân tích
van.tt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn