

MUA

Giá mục tiêu 2025: **117.700 VND**
% tăng giá: **26%**
Cập nhật: **30/07/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Tiếp tục đi đầu trong cuộc đua thương mại hóa 5G (2) Các mảng hđkd lõi đều duy trì đà tăng trưởng hai chữ số.

Tiêu cực: (1) Tiến độ xây lắp các trạm BTS chậm; (2) Tỷ lệ dùng chung trạm thấp, (3) Mạng vận hành có dấu hiệu giảm tốc.

Rủi ro: Cạnh tranh gia tăng giữa các nhà mạng ảnh hưởng tiến độ xây lắp trạm.

	Q2/2024	Q2/2025	2025F
DTT	3.009	3.236	14.123
% YoY	11%	8%	12%
LNTT	125	145	802
% YoY	4%	12%	15%

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:	93.100 VND
Vốn hóa:	10.649 tỷ VND
Số lượng CPLH:	114 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	4.928 VND
P/E:	18,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



CTR

Tổng CTCP Công trình Viettel

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

CTR ghi nhận KQKD Q2/2025 khả quan với doanh thu đạt 3.236 tỷ đồng (tăng 8% YoY) và LNTT đạt 145 tỷ đồng (tăng 12% YoY) nhờ đóng góp nổi bật từ mảng cho thuê hạ tầng viễn thông.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, LNTT của CTR đạt 336 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ và hoàn thành 47% kế hoạch năm.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 117.000đ (tiềm năng tăng giá 26%). Đồng thời, chúng tôi cũng giữ nguyên dự báo năm 2025 với doanh thu đạt 14.123 tỷ đồng (+12% YoY) và LNTT đạt 802 tỷ đồng (+15% YoY). Mức tăng trưởng này chủ yếu được thúc đẩy bởi doanh thu hạ tầng cho thuê tăng mạnh 42% YoY, doanh thu xây dựng tăng 8% YoY và giải pháp tích hợp 13% YoY. Trong khi đó, doanh thu mảng vận hành khai thác dự kiến đi ngang 11% YoY.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Việt Nam đẩy nhanh triển khai 5G, Viettel tiếp tục dẫn đầu khi đấu thầu thành công khối băng tần 4G/5G cuối cùng.

Trong 6 tháng qua, bên cạnh Nghị quyết 68/NQ-TW, Chính phủ đã triển khai nhiều sáng kiến hỗ trợ ngành viễn thông. Đáng chú ý là Nghị định 88/2025/NĐ-CP (04/2025) đã ban hành cơ chế, chính sách thí điểm cùng các điều kiện cụ thể nhằm hỗ trợ tài chính và đẩy nhanh mở rộng vùng phủ sóng 5G trên toàn quốc.

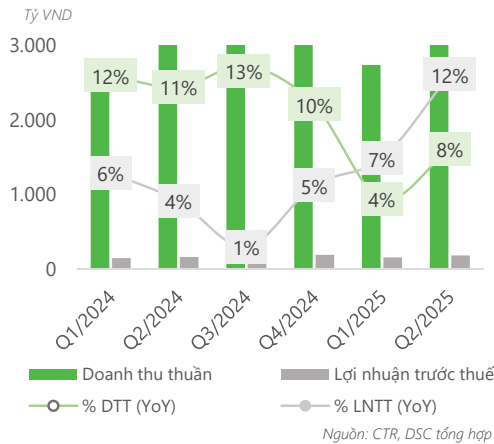
Viettel, VNPT và MobiFone đồng loạt đẩy mạnh triển khai 5G, trong đó Viettel dẫn đầu thị phần và đấu thầu thành công quyền sử dụng băng tần lô B1 (2024) và B2 vào tháng 5/2025. Việc mua thêm phổ tần là rất cần thiết không chỉ cho mạng 5G mà còn cải thiện chất lượng dịch vụ 4G trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt.

Giữ vững vị trí số 1 trong ngành Towerco Việt Nam

Đối với mảng cho thuê hạ tầng cốt lõi, đến cuối 6/2025, CTR sở hữu 10.770 trạm BTS, vận hành 50.000+ trạm của Viettel và dẫn đầu hạ tầng BTS ngoài khối nhà mạng.

Nhờ cơ sở hạ tầng quy mô lớn và kinh nghiệm triển khai, CTR có vị thế vững mạnh để đẩy mạnh mảng Towerco trong Q3/2025, nâng tỷ lệ dùng chung từ 1,03 lên 1,045. KQKD nửa đầu năm tăng trưởng ổn định cùng nền tảng tài chính lành mạnh nhiều năm liền giúp CTR đủ khả năng tự chủ vốn đầu tư, không phụ thuộc Viettel nhưng vẫn được hưởng lãi suất ưu đãi nhờ uy tín thương hiệu.

KẾT QUẢ KINH DOANH



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

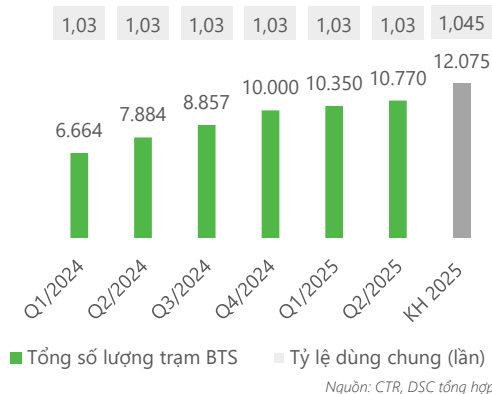
Mảng hạ tầng cho thuê tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng

Trong Q2/2025, doanh nghiệp ghi nhận KQKD khả quan với doanh thu đạt 3.236 tỷ đồng (tăng 8% YoY) và LNTT đạt 145 tỷ đồng (tăng 12% YoY) nhờ đóng góp nổi bật từ mảng HĐKD lõi- cho thuê hạ tầng viễn thông.

Cụ thể, doanh thu mảng cho thuê hạ tầng viễn thông đạt 212 tỷ đồng, tăng +43% YoY trong Q2/2025. Tính chung nửa đầu năm 2025, doanh thu mảng này đạt 793 tỷ đồng, tăng +46% YoY, đóng góp 6,8% tổng doanh thu (mở rộng đáng kể so với mức 5% trong nửa đầu năm 2024).

Tính chung lũy kế 6 tháng đầu 2025, CTR đã lần lượt hoàn thành 43% và 47% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm.

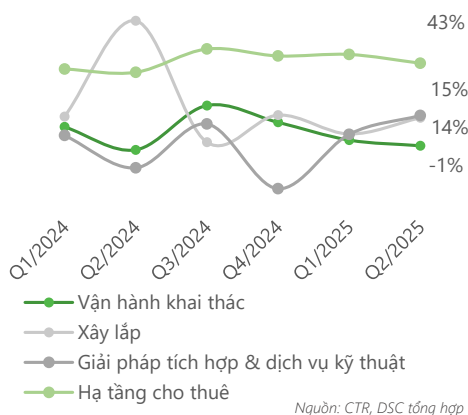
SỐ LƯỢNG TRẠM BTS CTR SỞ HỮU



Tiến độ xây trạm BTS còn chậm

Tính đến cuối T6/2025, CTR sở hữu 10.770 trạm BTS và duy trì tỷ lệ dùng chung trạm ở mức 1,03 lần, tiếp tục dẫn đầu thị trường TowerCo tại Việt Nam. Trong Q2/2025, doanh nghiệp đã triển khai thêm 420 trạm, giảm so với cùng kỳ 1.220 trạm. Nguyên nhân chính đến từ sự chậm trễ trong công tác giải phóng mặt bằng và cạnh tranh gia tăng giữa các nhà mạng. DSC kỳ vọng tiến độ sẽ tăng từ tháng 8 khi doanh nghiệp bắt đầu triển khai trạm 5G, giữ nguyên mục tiêu 2.000 trạm mới và nâng tỷ lệ dùng chung lên 1,045 trong 2025.

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU THEO MẢNG KINH DOANH



Tăng trưởng được hỗ trợ bởi mảng giải pháp tích hợp và xây lắp

Nhìn chung, CTR ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ hai chữ số ở hầu hết các mảng trong Q2/2025, ngoại trừ mảng vận hành giảm 1% YoY do chi tiêu CNTT chậm lại trong bối cảnh kinh tế bất định.

Mảng Giải pháp tích hợp & Dịch vụ kỹ thuật ghi nhận doanh thu tăng trưởng 15% YoY, chủ yếu nhờ gia tăng mạnh các hợp đồng trong phân khúc giải pháp năng lượng mặt trời, tiếp tục củng cố vị thế dẫn đầu thị trường điện mặt trời áp mái tại Việt Nam.

Mảng Xây lắp ghi nhận doanh thu tăng 14% YoY, được thúc đẩy bởi tiến độ thi công tích cực các dự án dân dụng, với số lượng dự án bàn giao tăng 30% so với cùng kỳ, đạt khoảng 700 dự án.

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

CTR

Tổng CTCP Công trình Viettel

DSC

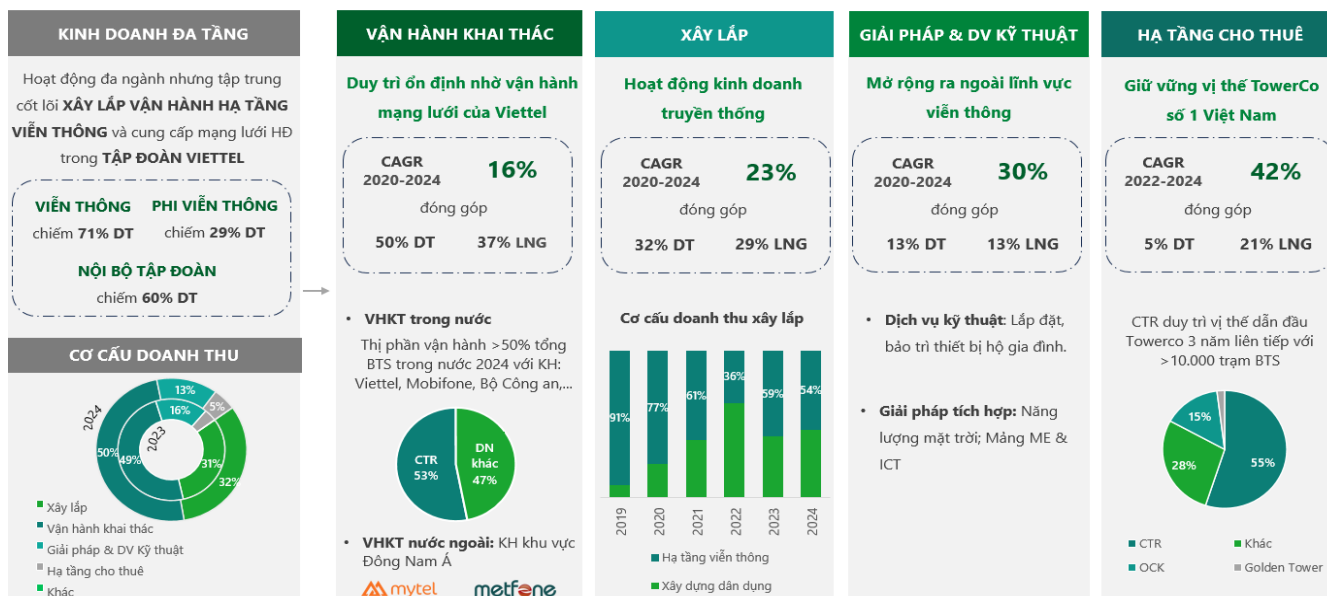
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



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.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNHH

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

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Trần Thanh Vân

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