



CẬP NHẬT QUÝ

Tổng Công ty Cổ phần Công trình Viettel (CTR: HOSE)

Giá mục tiêu: 85.700 Đồng

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Tăng giá: 11,3%

03/09/2026



Đa dạng hoá động lực tăng trưởng và Hưởng lợi từ tắt sóng 2G hoàn toàn

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với CTR, và giữ nguyên giá mục tiêu 12 tháng là **85.700 đồng/cổ phiếu**, tương đương tiềm năng tăng giá 11%. Dự báo lợi nhuận năm 2026 của chúng tôi nhìn chung không có thay đổi đáng kể.

Luận điểm đầu tư

- Thế mạnh về phát triển hạ tầng:** Với vị thế dẫn đầu thị phần TowerCo, giải pháp năng lượng mặt trời và là nhà thầu xây dựng viễn thông hàng đầu tại Việt Nam, CTR được hưởng lợi từ triển vọng phát triển hạ tầng viễn thông và điện lực quốc gia. Ngoài ra, công ty đặt mục tiêu tăng cường đẩy mạnh mảng xây dựng dân dụng, phát triển nhà máy năng lượng tái tạo và mở rộng thị trường nước ngoài, nhằm đa dạng hóa nguồn doanh thu và đảm bảo tăng trưởng bền vững trong dài hạn.
- Sự đa dạng trong tăng trưởng:** Triển vọng giai đoạn 2026-2027 sẽ không còn phụ thuộc hết vào một mảng hạ tầng cho thuê, mà được hỗ trợ bởi sự đóng góp từ nhiều mảng khác, nhờ 1) tập trung nâng cao hiệu suất trên mỗi trạm thu phát sóng (BTS), 2) tiếp tục mở rộng mảng xây dựng B2B (Business-to-business), B2C (Business-to-customer) và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) và 3) phát triển thị trường quốc tế ("Go Global").

KQKD 6T2026 và Triển vọng giai đoạn 2026-2027

KQKD 6T2026: Doanh thu và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ (NPATMI) lần lượt tăng 33% và 21% svck. Đúng như kỳ vọng, tăng trưởng của CTR ngày càng đa dạng hơn và không còn phụ thuộc chủ yếu vào mảng hạ tầng cho thuê.

- Mảng xây dựng:** Doanh thu tăng 68% svck, cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng 15%-17% trong giai đoạn 2024-2025, được hỗ trợ bởi đà tăng của giá trị hợp đồng ký mới. Bên cạnh đó, CTR cũng tập trung cải thiện giá trị hợp đồng bình quân trên mỗi khách hàng (ARPU), mở rộng tiếp cận khách hàng và ứng dụng AI nhằm nâng cao hiệu quả thiết kế dự toán cũng như tư vấn khách hàng.
- Mảng giải pháp & dịch vụ kỹ thuật:** Doanh thu tăng 64% svck, nhờ nhu cầu tăng mạnh đối với giải pháp năng lượng mặt trời, dịch vụ cơ điện (M&E) và các dự án công nghệ thông tin (ICT).
- Mảng hạ tầng cho thuê:** Danh mục số lượng trạm BTS nhìn chung ổn định trong 7 tháng qua, với 596 trạm dùng chung, tăng 61% svck. Chúng tôi kỳ vọng việc tắt sóng 2G trên toàn quốc nếu hoàn tất trong tháng 9/2026 sẽ đánh dấu cột mốc quan trọng đối với thị trường hạ tầng viễn thông.

Triển vọng giai đoạn 2026-2027: Chúng tôi dự báo **NPATMI tăng 14%-17%** trong giai đoạn 2026-2027, chủ yếu nhờ đóng góp từ các mảng xây dựng và giải pháp & dịch vụ kỹ thuật. Điều này giúp giảm mức độ phụ thuộc của lợi nhuận vào mảng hạ tầng cho thuê, góp phần tạo ra cơ cấu tăng trưởng lợi nhuận cân bằng và đa dạng hơn.

Yếu tố hỗ trợ và Rủi ro:

- Yếu tố hỗ trợ:** Doanh thu tiềm năng từ mảng kinh doanh mới và phát triển thị trường quốc tế.
- Rủi ro:** Tăng trưởng giá trị hợp đồng mảng xây dựng dân dụng yếu, rủi ro khách hàng chậm thanh toán (đặc biệt trong mảng xây dựng B2B).

Bảng 1: Các chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	11.299	12.610	13.940	16.997	19.547
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	20,6%	11,6%	10,5%	21,9%	15,0%
Biên lợi nhuận gộp (%)	7,9%	7,0%	7,0%	6,6%	6,5%
NPATMI	516	538	600	701	800
EPS (VNĐ)	3.051	3.164	3.525	4.124	4.701
Tăng trưởng EPS (%)	3,9%	3,7%	11,4%	17,0%	14,0%
Nợ/VCSH	0,8	0,9	1,1	1,2	0,9
Tỷ suất cổ tức	3,0%	1,7%	1,8%	1,9%	1,9%
ROE	28,6%	27,9%	30,5%	31,2%	30,4%
P/E (x)	26,9	35,1	21,6	18,7	16,4
P/B (x)	5,3	7,6	4,7	4,1	3,5
EV/EBITDA (x)	10,4	13,4	7,3	5,7	5,3

Nguồn: CTR, SSI Research

Đào Minh Châu

Phó giám đốc TTPT

chaudm@ssi.com.vn

Giá CP - VND (28/08/26)	77.000
Vốn hóa (USDmn):	377
SLCP lưu hành (triệu cp):	128
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	0,3
Giá cao/thấp 52T (k VND):	94,7/66,4
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	1,0
Tỷ lệ SHNN (%):	5,7
GTNN còn được mua (USDmn):	163,3
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	65,7

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Thành lập năm 1995 tiền thân là Xi nghiệp xây lắp công trình, CTR chính thức đi vào hoạt động từ tháng 4/2017. Từ năm 2020, CTR mở rộng mô hình kinh doanh sang cho thuê hạ tầng viễn thông, đây là động lực tăng trưởng chính trong tương lai. CTR có 25 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực xây lắp/vận hành khai thác hạ tầng viễn thông. Ngày 31/10/2017, CTR đã niêm yết trên sàn UPCOM trước khi chuyển sang

Nhìn lại 6T2026: Tăng trưởng lợi nhuận giảm bớt phụ thuộc vào mảng hạ tầng cho thuê

Bảng 2: KQKD Q2/2026

Tỷ đồng	2Q26	2Q25	% svck	Biên lợi nhuận		
				2Q26	2Q25	2025
Doanh thu thuần	4.154	3.236	28,4%			
Lợi nhuận gộp	258	235	10,0%	6,2%	7,3%	7,0%
Lợi nhuận hoạt động	199	182	9,4%	4,8%	5,6%	5,2%
EBIT	257	205	25,5%	6,2%	6,3%	6,0%
EBITDA	351	291	20,6%	8,4%	9,0%	8,6%
Lợi nhuận trước thuế	213	181	17,5%	5,1%	5,6%	5,3%
Lợi nhuận sau thuế	172	145	18,3%	4,1%	4,5%	4,3%
NPATMI	172	145	18,3%	4,1%	4,5%	4,3%

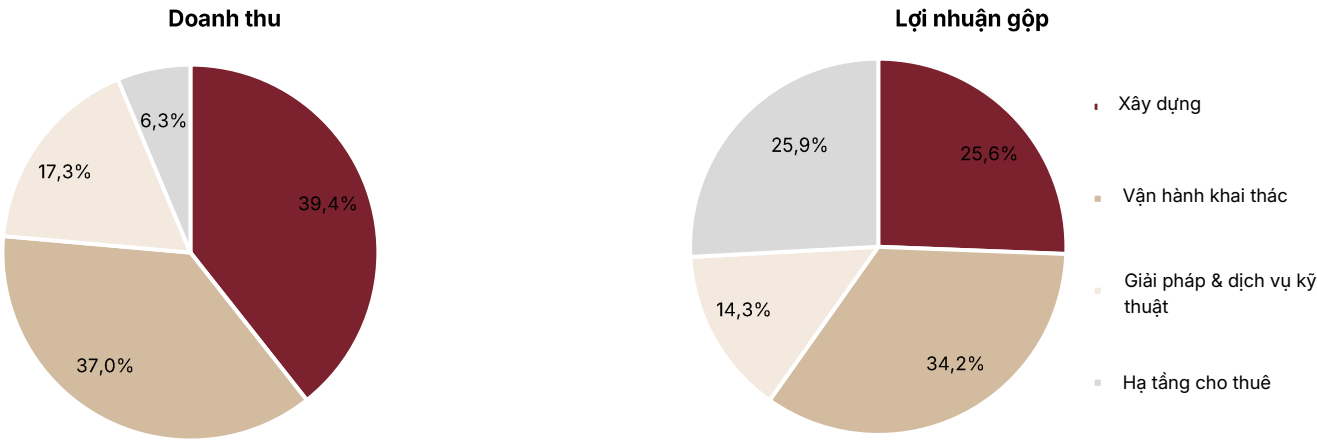
Nguồn: CTR, SSI Research

Bảng 3: KQKD 6T2026

Tỷ đồng	1H26	1H25	% svck	%hoàn thành kế hoạch công ty
Doanh thu thuần	7.959	5.975	33,2%	51%
Lợi nhuận gộp	520	436	19,4%	
Lợi nhuận hoạt động	388	337	15,3%	
EBIT	480	379	26,7%	
EBITDA	668	551	21,2%	
Lợi nhuận trước thuế	402	336	19,8%	52%
Lợi nhuận sau thuế	322	267	20,5%	52%
NPATMI	322	267	20,5%	

Nguồn: CTR, SSI Research

Biểu đồ 4: Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp, 6T2026



Nguồn: CTR, SSI Research

CTR ghi nhận doanh thu Q2/2026 đạt 4,2 nghìn tỷ đồng (+28% svck) và NPATMI đạt 171 tỷ đồng (+18% svck), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

Tăng trưởng doanh thu 6T2026 (+33% svck) chủ yếu được dẫn dắt bởi mảng xây dựng (+68% svck) và giải pháp & dịch vụ kỹ thuật (+64% svck), trong khi mảng hạ tầng cho thuê (+22% svck) không còn là động lực tăng trưởng chủ đạo. Điều này củng cố quan điểm của chúng tôi rằng tăng trưởng của CTR trong năm 2026 sẽ trở nên đa dạng hơn, thay vì phụ thuộc chủ yếu vào mảng hạ tầng cho thuê như giai đoạn 2024-2025.

Tuy nhiên, sự thay đổi trong cơ cấu doanh thu đã tạo áp lực lên biên lợi nhuận gộp, khiến biên lợi nhuận gộp giảm xuống 6,5% (so với 7,3% trong 6T2025), do tỷ trọng doanh thu từ mảng hạ tầng cho thuê giảm còn 6,3% (so với 6,9% trong 6T2025). Chúng tôi lưu ý đây là mảng có biên lợi nhuận gộp khoảng 25%-30%, cao hơn tương đối so với các mảng kinh doanh khác của công ty.

Điểm nhấn KQKD 6T2026 theo từng mảng hoạt động

Mảng xây dựng

- Doanh thu tăng 68% svck, cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng 15%-17% svck trong giai đoạn 2024-2025.
- Tính đến tháng 7/2026, giá trị hợp đồng đã ký đạt 3,4 nghìn tỷ đồng (+31% svck), so với mức +23% svck trong năm 2025, trong đó hơn 40% đến từ mảng B2B (theo ước tính của chúng tôi), phản ánh đà tăng trưởng doanh thu ổn định.

Đáng chú ý, các dự án mà công ty đã trúng thầu cũng khá đa dạng như nhà ở dân dụng, khu nghỉ dưỡng, hạ tầng cảng và trường học.

- Đối với mảng B2B, CTR tiếp tục tập trung cải thiện giá trị hợp đồng bình quân trên mỗi khách hàng (ARPU), đạt 1,46 tỷ đồng trong 6T2026, cao hơn mục tiêu 1,1 tỷ đồng và mức 1,4 tỷ đồng trong Q1/2026.
- CTR đẩy mạnh các hoạt động tiếp thị phù rộng, phù sâu thương hiệu, mở rộng và tăng khả năng tiếp cận khách hàng. Đồng thời, để nâng cao hiệu quả vận hành, công ty cũng tăng cường ứng dụng AI trong công tác thiết kế dự toán và tư vấn khách hàng.

Mảng giải pháp & dịch vụ kỹ thuật: doanh thu đạt gần 1,4 nghìn tỷ đồng (+64% svck), được hỗ trợ bởi nhu cầu tích cực đối với giải pháp năng lượng mặt trời, dịch vụ cơ điện (M&E) và các dự án công nghệ thông tin (ICT).

Mảng vận hành khai thác duy trì ổn định tại cả thị trường nội địa và quốc tế (Myanmar và Campuchia), với doanh thu gần như đi ngang svck.

Mảng hạ tầng cho thuê: Số lượng trạm BTS của CTR gần như không đổi trong 7 tháng qua. Điều này cho thấy có khả năng công ty sẽ không hoàn thành mục tiêu năm 2026 cũng như dự báo của chúng tôi về việc xây mới 1.000 trạm BTS (cần theo dõi thêm). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng điều này có thể không có tác động đáng kể đến dự báo doanh thu mảng hạ tầng cho thuê của CTR năm 2026 do: 1) Kế hoạch xây mới 1.000 trạm chỉ tương đương khoảng 8% số lượng trạm BTS hiện hữu của CTR, 2) Doanh thu từ các trạm BTS mới thường đóng góp hạn chế trong năm đầu vận hành, và 3) Phần thiếu hụt có thể được bù đắp bởi tỷ lệ dùng chung trạm BTS cao hơn.

- Tính đến tháng 7/2026, CTR sở hữu hơn 12.000 trạm BTS, tăng 10% svck và gần như không đổi so với đầu năm.
- Ngược lại, công ty đã thành công tăng số lượng trạm dùng chung lên 596 trạm (+61% svck), với tỷ lệ dùng chung vượt 1,04 lần (theo ước tính của chúng tôi), tăng từ mức khoảng 1,03 lần trong những năm trước.

Triển vọng lợi nhuận giai đoạn 2026-2027

Bảng 5: Dự báo lợi nhuận năm 2026

Triệu đồng	2024	2025	2026F	Giả định/Diễn giải
Doanh thu theo mảng	12.609.520	13.939.517	16.996.802	
% svck	11,6%	10,5%	21,9%	
(i) Xây dựng	4.068.824	4.763.835	6.319.573	Chúng tôi điều chỉnh dự báo doanh thu đối với mảng xây dựng, giải pháp & dịch vụ kỹ thuật và vận hành khai thác để sát với tình hình hiện tại dựa trên KQKD 6T2026. Tuy nhiên, những điều chỉnh này không làm thay đổi đáng kể dự báo tổng doanh thu năm 2026 của CTR.
% svck	15,0%	17,1%	32,7%	
(ii) Vận hành khai thác	6.255.365	6.257.160	6.444.875	
% svck	13,1%	0,0%	3,0%	
(iii) Giải pháp & dịch vụ kỹ thuật	1.654.747	2.061.079	3.209.176	Xây dựng Được hỗ trợ từ việc mở rộng mảng B2B và B2C & SME. Giải pháp & dịch vụ kỹ thuật Các giải pháp năng lượng mặt trời, cơ điện (M&E) và công nghệ thông tin (ICT) sẽ là hai trong những động lực tăng trưởng chính. Mảng này cũng có tính liên kết với mảng xây dựng (đặc biệt là xây dựng dân dụng) trong một hệ sinh thái khép kín. Vận hành khai thác Chúng tôi duy trì quan điểm mảng này sẽ đóng vai trò “cash cow” cho CTR, hơn là động lực tăng trưởng chính. Hạ tầng cho thuê Do lo ngại về khả năng hoàn thành kế hoạch xây mới 1.000 trạm BTS trong năm 2026, chúng tôi thận trọng điều chỉnh giảm giả định xuống 500 trạm BTS mới.
% svck	-7,8%	24,6%	55,7%	
(iv) Hạ tầng cho thuê	630.584	857.443	1.023.177	
% svck	44,8%	36,0%	19,3%	
(iv.1) BTS	534.275	756.821	918.632	
Số lượng BTS	10.000	12.000	12.500	
Số lượng tăng lên	3.564	2.000	500	
(iv.2) Phủ sóng tòa nhà - DAS	19.456	21.878	22.318	
(iv.3) Cáp quang	38.237	38.620	39.392	
(iv.4) Điện mặt trời áp mái	38.616	40.125	42.835	
Lợi nhuận gộp	884.222	981.941	1.128.836	
%Biên lợi nhuận gộp	7,0%	7,0%	6,6%	
Chi phí bán hàng & quản lý	-168.599	-247.615	-309.756	
LNTT	672.016	745.656	875.762	
% svck	4,2%	11,0%	17,4%	
NPATMI	538.221	599.717	701.485	Chúng tôi giữ nguyên dự báo NPATMI.
% svck	4,3%	11,4%	17,0%	
%Biên NPATMI	4,3%	4,3%	4,1%	

Nguồn: CTR, SSI Research

Trong bối cảnh hoàn tất lộ trình tắt sóng 2G trên toàn quốc và các công nghệ di động thế hệ mới sẽ tiếp tục phát triển (xem **Phụ lục 2**), CTR là một mắt xích quan trọng trong quá trình phát triển hạ tầng viễn thông tại Việt Nam.

Từ năm 2027, CTR đặt mục tiêu xây dựng tối thiểu 500 trạm BTS mới mỗi năm, tùy thuộc vào nhu cầu thị trường, đồng thời duy trì vị thế dẫn đầu trên thị trường TowerCo. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc cải thiện tỷ lệ dùng chung, tiếp tục đa dạng hóa cơ cấu doanh thu và mở rộng sang các lĩnh vực mới sẽ giúp công ty duy trì tốc độ tăng trưởng hai chữ số hàng năm.

Giải pháp năng lượng mặt trời sẽ tiếp tục là một trong những động lực tăng trưởng quan trọng, được hỗ trợ bởi nhu cầu gia tăng đối với nguồn điện tự sản tự tiêu, qua đó giảm sự phụ thuộc vào Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) và lưới điện quốc gia. Đáng chú ý, ngày 26/06/2026, Chính phủ Việt Nam đã ban hành Nghị định số 243/2026/NĐ-CP, cho phép các dự án điện mặt trời áp mái được bán lên lưới điện quốc gia lượng điện dư thừa tương đương tối đa 50% công suất lắp đặt, tăng từ mức 20% trước đây.

Dự báo năm 2027: Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2027 tăng 15% svck và NPATMI tăng 14% svck, chủ yếu được thúc đẩy bởi mảng xây dựng và giải pháp & dịch vụ kỹ thuật.

Tóm tắt định giá

Với dự báo lợi nhuận năm 2026 gần như không đổi, chúng tôi duy trì giá mục tiêu 12 tháng đối với CTR ở mức **85.700 đồng/cổ phiếu**. Với tiềm năng tăng giá 11%, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị **TRUNG LẬP**.

Yếu tố hỗ trợ:

- Ra mắt các mảng kinh doanh mới có thể tạo thêm nguồn doanh thu mới.

Rủi ro:

- Tăng trưởng giá trị hợp đồng mảng xây dựng dân dụng yếu có thể ảnh hưởng đến tăng trưởng doanh thu.
- Việc khách hàng chậm thanh toán, đặc biệt trong mảng xây dựng B2B, có thể tác động đến dòng tiền và hiệu quả hoạt động.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương	887	1.705	1.571	1.673
+ Đầu tư ngắn hạn	854	1.618	2.750	1.925
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	2.937	2.714	3.443	3.804
+ Hàng tồn kho	610	425	664	947
+ Tài sản ngắn hạn khác	134	164	169	194
Tổng tài sản ngắn hạn	5.421	6.625	8.596	8.543
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	191	134	140	141
+ Bất động sản đầu tư	1.223	1.335	1.016	729
+ Tài sản dài hạn dở dang	252	80	80	80
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	20	10	15	17
Tổng tài sản dài hạn	1.685	1.560	1.252	967
Tổng tài sản	7.106	8.186	9.847	9.511
+ Nợ ngắn hạn	4.653	5.600	7.006	6.278
Trong đó: vay ngắn hạn	1.052	1.760	2.410	2.113
+ Nợ dài hạn	588	518	418	399
Trong đó: vay dài hạn	573	503	401	380
Tổng nợ phải trả	5.241	6.118	7.424	6.677
+ Vốn góp	1.144	1.144	1.281	1.281
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	601	654	874	1.284
+ Quỹ khác	120	269	269	269
Vốn chủ sở hữu	1.865	2.067	2.424	2.834
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	7.106	8.186	9.847	9.511
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.141	1.455	-365	766
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-600	-1.031	-157	-155
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-474	394	388	-509
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	67	819	-134	102
Tiền đầu kỳ	819	887	1.705	1.571
Tiền cuối kỳ	887	1.705	1.571	1.673
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,17	1,18	1,23	1,36
Hệ số thanh toán nhanh	1,01	1,08	1,11	1,18
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,37	0,59	0,62	0,57
Nợ ròng / EBITDA	0,71	0,54	-0,86	-0,82
Khả năng thanh toán lãi vay	12,05	9,03	6,64	7,17
Ngày phải thu	84,8	74,0	66,1	67,7
Ngày phải trả	18,5	14,7	9,6	8,5
Ngày tồn kho	21,8	14,6	12,5	16,1
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,26	0,25	0,25	0,30
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,74	0,75	0,75	0,70
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	2,81	2,96	3,06	2,36
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,06	0,51	0,62	0,39
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,56	0,85	0,99	0,75

Nguồn: CTR, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	12.610	13.940	16.997	19.547
Giá vốn hàng bán	-11.725	-12.958	-15.868	-18.270
Lợi nhuận gộp	884	982	1.129	1.277
Doanh thu hoạt động tài chính	0	0	0	0
Chi phí tài chính	49	100	211	219
Thu nhập từ các công ty liên kết	-90	-107	-160	-167
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	0	0	0	0
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-169	-248	-310	-337
Thu nhập khác	675	727	870	992
Lợi nhuận trước thuế	-3	18	6	7
Lợi nhuận ròng	672	746	876	998
Lợi nhuận chia cho cổ đông	538	600	701	800
Lợi ích của cổ đông thiểu số	538	600	701	800
	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)				
Giá trị sổ sách (VND)	3.164	3.525	4.124	4.701
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	16.305	18.072	18.920	22.121
EBIT	2.150	1.500	1.500	1.500
EBITDA	733	838	1.031	1.160
Tăng trưởng				
Doanh thu	11,6%	10,5%	21,9%	15,0%
EBITDA	6,5%	13,4%	25,8%	6,7%
EBIT	0,4%	14,4%	23,0%	12,5%
Lợi nhuận ròng	4,3%	11,4%	17,0%	14,0%
Vốn chủ sở hữu	-6,2%	10,8%	17,3%	16,9%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	12,0%	0,0%
Tổng tài sản	2,8%	15,2%	20,3%	-3,4%
Định giá				
P/E	35,1	21,6	18,7	16,4
P/B	7,6	4,7	4,1	3,5
Giá/Doanh thu	1,1	0,7	0,6	0,5
Tỷ suất cổ tức	1,7%	1,8%	1,9%	1,9%
EV/EBITDA	13,4	7,3	5,7	5,3
EV/Doanh thu	1,1	0,6	0,5	0,4
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	7,0%	7,0%	6,6%	6,5%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	5,5%	5,2%	4,8%	4,8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	4,3%	4,3%	4,1%	4,1%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,3%	1,8%	1,8%	1,7%
ROE	27,9%	30,5%	31,2%	30,4%
ROA	7,7%	7,8%	7,8%	8,3%
ROIC	16,6%	17,2%	17,3%	17,6%

PHỤ LỤC 2: Hoàn tất lộ trình tắt sóng 2G vào tháng 9/2026

Sau khi ngừng cung cấp dịch vụ cho các thuê bao chỉ hỗ trợ công nghệ 2G (2G-only) từ tháng 10/2024, ngày 15/09/2026 dự kiến sẽ chính thức dừng phát sóng công nghệ 2G/GSM (Global System for Mobile Communications), khép lại hơn ba thập kỷ kể từ khi công nghệ này được triển khai vào năm 1993. Sau đó, toàn bộ tài nguyên tần số, thiết bị và hạ tầng từng dành cho 2G sẽ được tái quy hoạch để phục vụ cho các công nghệ di động 4G, 5G và các thể hệ mạng di động trong tương lai.

Trong đó, Tập đoàn Viettel, nhà mạng viễn thông di động lớn nhất Việt Nam, đã thương mại hóa dịch vụ 5G trên toàn quốc từ năm 2024 và hiện đang hợp tác với Qualcomm trong hoạt động nghiên cứu và phát triển công nghệ 6G. Viettel hiện sở hữu hơn 70.000 trạm BTS, trong đó có hơn 12.000 trạm BTS do CTR trực tiếp đầu tư, sở hữu và quản lý.

Lộ trình tắt sóng 2G và 3G

Tháng 10/2024	Tắt sóng 2G, trừ trường hợp cung cấp dịch vụ cho thiết bị đầu cuối thuê bao kết nối vào mạng GSM cho mục đích truyền, nhận dữ liệu giữa thiết bị với thiết bị (M2M) hoặc cung cấp dịch vụ tại khu vực quần đảo Trường Sa, Hoàng Sa, nhà giàn DK.
Tháng 9/2026	Tắt sóng 2G, trừ trường hợp cung cấp dịch vụ tại khu vực quần đảo Trường Sa, Hoàng Sa, nhà giàn DK.
Tháng 9/2028	Tắt sóng 3G

Nguồn: Bộ Khoa học và Công nghệ, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321