

Tổng CTCP Công trình Viettel

Mã giao dịch: CTR

Reuters: CTR.HM

Bloomberg: CTR VN

KQKD tăng trưởng tốt, đang tham gia đấu thầu thi công đường dây 500kV

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **95.254**

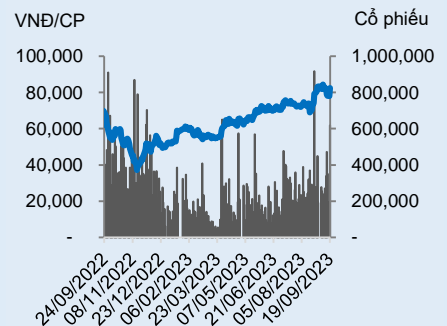
Giá thị trường (19/9/2023) 82.500

Lợi nhuận kỳ vọng **+15,4%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	37.180-84.400
Vốn hóa	9.437 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	114.385.879
KLGD bình quân 10 ngày	302.514
% sở hữu nước ngoài	9,96%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,2%
Beta	0,48

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
CTR	57,8%	17,0%	14,1%	47,5%
VNIndex	16,1%	2,7%	7,0%	14,7%

Chuyên viên phân tích
Nguyễn Đức Hoàng, CFA
(84 24) 3928.8080 ext.212
hoangnd@bvsc.com.vn

Kết quả kinh doanh 08 tháng đầu năm 2023 tăng trưởng tốt. DTT và LNTT của CTR đạt lần lượt 7.066 tỷ đồng (+20% y/y) và 407 tỷ đồng (+19% y/y). Động lực tăng trưởng chính là mảng Xây lắp và Hạ tầng cho thuê với doanh thu đạt lần lượt 1946 tỷ đồng (+22% y/y) và 275 tỷ đồng (+40% y/y). Các mảng kinh doanh còn lại cũng đều tăng trưởng so với cùng kỳ.

Chúng tôi dự báo DTT và LNTT của CTR trong năm 2023 đạt lần lượt 10.937 tỷ đồng (+16% y/y) và 642 tỷ đồng (+17% y/y). Đà tăng trưởng tiếp tục duy trì đến năm 2024 với DTT và LNTT dự báo lần lượt 12.857 tỷ đồng (+13% y/y) và 726 tỷ đồng (+13% y/y). Đà tăng trưởng KQKD nhờ: (1) Số lượng trạm phát sóng xây mới tăng lên giúp tăng trưởng DT mảng HTCT; (2) Doanh thu mảng xây lắp dự báo tăng trưởng tốt nếu CTR trúng thầu xây dựng đường dây 500kV; và (3) Thị trường BĐS dự báo hồi phục giúp tăng giá trị hợp đồng xây dựng ký mới trong năm 2024.

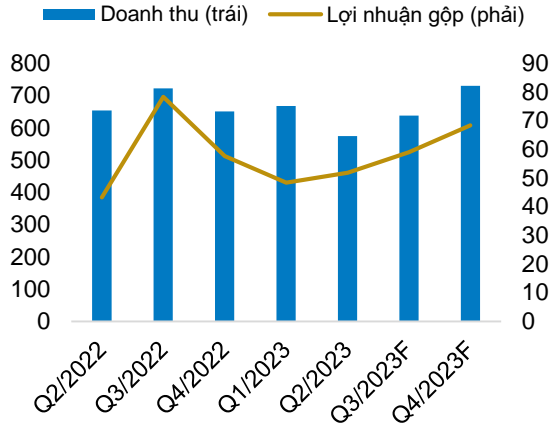
Chúng tôi dự báo DT và LNG của mảng HTCT đạt lần lượt 463 tỷ đồng (+47% y/y) và 136 tỷ đồng (+42% y/y) với giải định tổng số trạm của CTR đạt 6.286 vào cuối năm 2023. Tính đến tháng 08/2023, CTR đã thực hiện xây mới 1.099 trạm BTS nâng tổng số trạm lên 5.385 trạm. Mảng HTCT hiện có số lượng trạm ước tính tăng lên khoảng 2000 mỗi năm và biên lợi nhuận gộp cao, 30-40%. Mảng này đang dần chiếm vai trò quan trọng trong KQKD của CTR.

CTR đang tham gia đấu thầu thi công đường dây 500kV mạch 3. Ước tính tổng giá trị tham gia đấu thầu khoảng 4.000 tỷ đồng. Nếu trúng thầu, đây sẽ là nguồn việc lớn cho CTR trong 2-3 năm tới. Thị trường BĐS dự báo phục hồi trong năm 2024 cũng giúp giá trị hợp đồng ký mới tăng lên trong năm 2024.

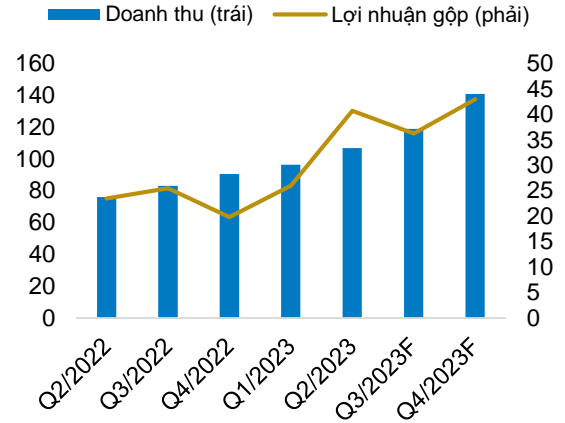
Băng tần cho mạng 4G/5G dự kiến đấu giá vào tháng 11/2023. Nếu đấu giá thành công, các doanh nghiệp trúng đấu giá sẽ được cấp giấy phép sử dụng băng tần để triển khai 5G thương mại. Nhu cầu về số lượng trạm phát sóng và nhu cầu về vận hành khai thác các thiết bị 5G mới sẽ tăng lên và là động lực tăng trưởng các mảng hoạt động của CTR trong thời gian tới. Chúng tôi kỳ vọng 5G được triển khai trong năm 2025. Số lượng trạm Small Cell phục vụ 5G chúng tôi dự phóng tăng thêm khoảng 500 trạm mỗi năm.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền, chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu so với khuyến nghị gần nhất do: (1) điều chỉnh giảm phần bù rủi ro thị trường từ 11,1% xuống 9,5%; và (2) tăng dự báo giá trị trúng thầu mảng xây lắp. BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu là **95.254 đồng/cổ phiếu**, cao hơn giá đóng cửa ngày 19/9/2023 là 15,4%.

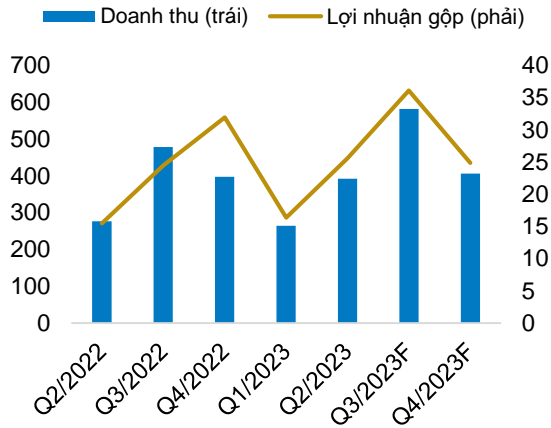
Mảng xây lắp
(đvt: tỷ đồng)



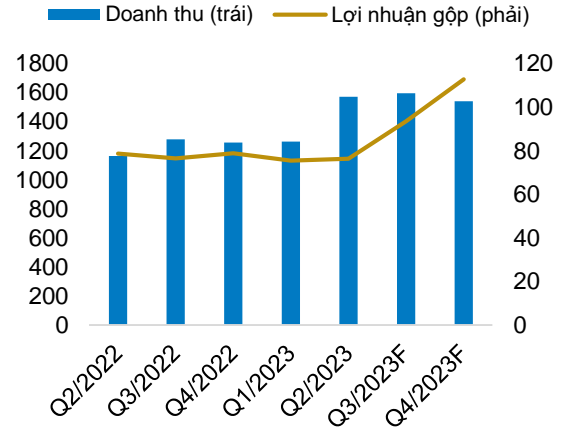
Mảng hạ tầng cho thuê
(đvt: tỷ đồng)



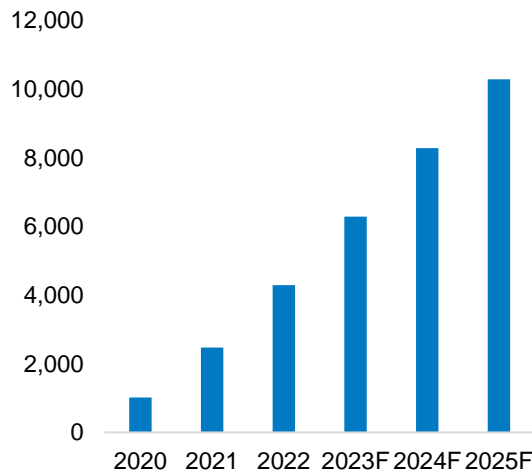
Mảng Thương mại và GP tích hợp
(đvt: tỷ đồng)



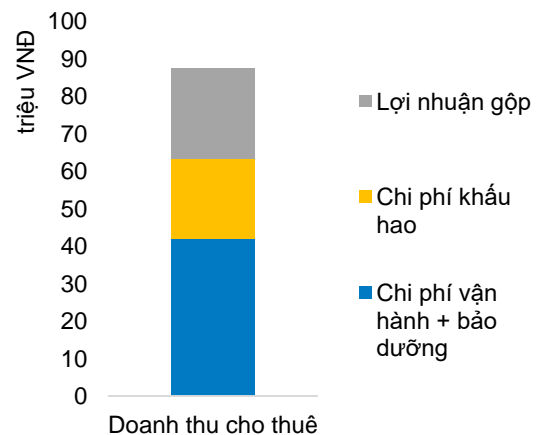
Mảng Vận hành kỹ thuật
(đvt: tỷ đồng)



Trạm BTS ước tính



Cơ cấu lợi nhuận ước tính của 1 trạm BTS trung bình



Nguồn: CTR, BVSC tổng hợp

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu	7.447	9.370	10.937	12.857
Giá vốn	-6.819	-8.629	-10.075	-11.834
Lợi nhuận gộp	628	741	862	1.024
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-161	-189	-164	-257
Doanh thu tài chính	13	27	50	65
Chi phí tài chính	-7	-24	-107	-105
Lợi nhuận sau thuế	375	443	513	581

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Tiền & khoản tương đương tiền	668	414	1.322	1.619
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.610	2.367	2.562	3.012
Hàng tồn kho	566	907	950	1.115
Tài sản cố định	461	373	388	406
Tổng tài sản	3.963	6.041	7.040	7.892
Nợ ngắn hạn	2.488	4.133	4.607	4.945
Nợ dài hạn	163	283	295	228
Vốn chủ sở hữu	1.312	1.625	2.138	2.719
Tổng nguồn vốn	3.963	6.041	7.040	7.892

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2021	2022	2023F	2024F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	17%	26%	17%	18%
Tăng trưởng LNST	37%	18%	16%	13%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	8%	8%	8%	8%
Lợi nhuận thuần biên	5%	5%	5%	5%
ROA	10%	9%	8%	8%
ROE	32%	30%	27%	24%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	67%	73%	70%	66%
Tổng nợ/Tổng VCSH	202%	272%	229%	190%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	4.038	3.872	4.487	5.076
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	14.116	14.205	18.692	23.769

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Đức Hoàng**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính, Dầu khí
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng
tramnhb@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán
phuonglh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888