

Vài nét về doanh nghiệp

CII là một trong những doanh nghiệp nắm giữ danh mục dự án BOT lớn nhất cả nước và tham gia nhiều dự án giao thông trọng điểm, đặc biệt tại khu vực phía Nam. Ngoài ra, CII có tham gia thị trường BĐS thông qua một số công ty thành viên.

Khuyến nghị

MUA

Giá mục tiêu (VND)

18.814 VND

Upside

15%

Thông tin cổ phiếu

Phân ngành BOT, xây dựng, BĐS

Thị giá (31/07/2025) 16.350

Biến động 1 năm 10.500 – 17.600

KLGD bình quân 52T (cp) 8.991.212

Vốn hóa (Tỷ đồng) 8.963

P/E 104,47

P/B 0,82

%NN sở hữu 3,85%

Diễn biến giá



Chuyên viên phân tích

Phạm Văn Trang

pvtrang@vcbs.com.vn

024 3936 6990 - ext 7183

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

ĐÀ TĂNG TÍCH CỰC HỖ TRỢ BỞI MẢNG BOT

VCBS đánh giá cao **hiệu quả kinh doanh và tiềm năng tăng trưởng lưu lượng tại danh mục dự án BOT** của CII, đặc biệt cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận và Xa Lộ Hà Nội. Về dài hạn, doanh nghiệp có nhiều lợi thế để duy trì vị thế như một chủ đầu tư dự án BOT hàng đầu tại khu vực phía Nam và tham gia các dự án hạ tầng trọng điểm.

Với những phân tích nêu trên, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu CII với mức giá mục tiêu là **18.814 VND/ cổ phiếu**.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Tiềm năng tăng trưởng tốt tại BOT Trung Lương – Mỹ Thuận và Xa Lộ Hà Nội

Hai dự án trọng điểm trên ghi nhận thành công đáng kể về hiệu quả vận hành và kỳ vọng duy trì mức tăng trưởng lưu lượng trên 10%/ năm trong các năm tới.

Dòng tiền ổn định từ danh mục dự án BOT hiện hữu

Mặc dù chịu những áp lực nhất định do cạnh tranh lưu lượng từ các tuyến đường giao thông mới, chúng tôi đánh giá các BOT Ninh Thuận 2, QL60, Cầu Cổ Chiên và ĐT 741 có thể duy trì đóng góp dòng tiền thu phí khoảng 800 – 1.000 tỷ đồng/ năm.

Tham vọng tại các dự án BOT mới

Trong các năm tới, nhóm công ty CII kỳ vọng sẽ gia tăng mạnh danh mục dự án BOT, phần lớn tập trung tại khu vực TP.HCM và lân cận. Trong đó, dự án mở rộng CT HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận đã được chấp thuận chủ trương đầu tư và dự kiến khởi công ngay từ năm 2026.

Nhiều chuyển biến tích cực đối với mảng BĐS

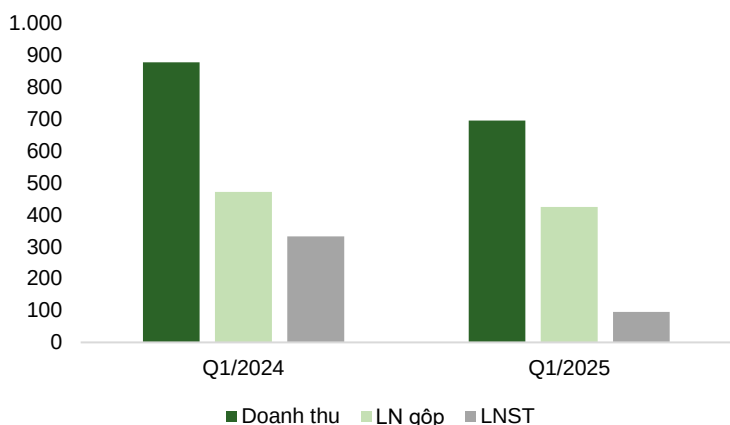
Các dự án, quỹ đất trọng điểm của nhóm doanh nghiệp CII đang được tăng tốc tháo gỡ, bao gồm: (1) Các lô đất đối ứng BT tại Thủ Thiêm, (2) Dự án NBB Garden III.

Chỉ tiêu tài chính	2023	2024	2025F	2026F	2027F
DTT (tỷ đồng)	3.177	3.183	3.609	4.071	4.574
+/- yoy (%)	-46,17%	0,18%	13,39%	12,82%	12,35%
LNST (tỷ đồng)	381	618	555	667	769
+/- yoy (%)	-55,68%	62,11%	-10,16%	20,06%	15,25%
BPVS (VND)	19.868	18.858	16.264	16.679	17.144

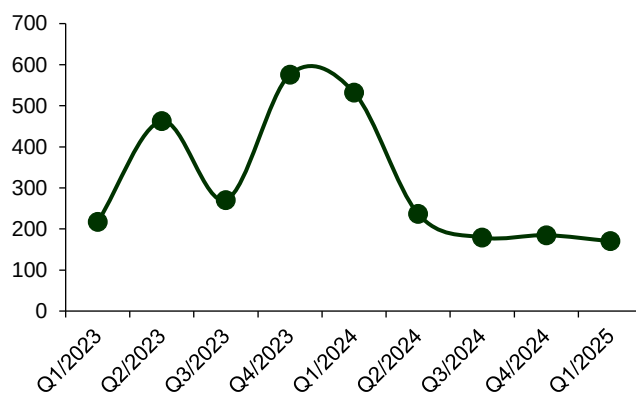
CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH DOANH 6T.2025

Đơn vị: Tỷ VND	Q2.2024	Q2.2025	%YOY	Đánh giá
Doanh thu thuần	699	751	7%	Doanh thu tăng nhẹ so với cùng kỳ nhờ mảng thu phí giao thông chiếm tỷ trọng lớn, đem lại dòng tiền tương đối ổn định. Trạm Trung Lương – Mỹ Thuận và Xa Lộ HN đóng góp lưu lượng chính cho doanh nghiệp. Hoạt động kinh doanh BĐS đạt 31 tỷ đồng, giảm 26% svck. Gần đây, CII đã rút lui khỏi dự án KĐT sinh thái Suối Tre (Đồng Nai) và giải thể công ty pháp nhân TNHH Đô thị Xanh Sài Gòn Long Khánh, nhằm tái cấu trúc lại danh mục đầu tư, tập trung vào các dự án tại khu vực Thủ Thiêm.
<i>Thu phí giao thông</i>	630	657	4%	
<i>Kinh doanh BĐS</i>	42	31	-26%	
<i>Xây dựng</i>	34	52	53%	
Lợi nhuận gộp	403	421	4%	Biên lợi nhuận gộp đạt 44%, thấp hơn so với cùng kỳ (61%) do biên lợi nhuận mảng kinh doanh BĐS giảm mạnh.
Doanh thu HĐTC	237	232	-2%	Doanh thu tài chính 6T giảm 47% do không còn ghi nhận lãi đánh giá lại giá trị hợp lý của khoản đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết (cùng kỳ lãi hơn 430 tỷ đồng). Q2, CII ghi nhận 48 tỷ đồng từ chuyển nhượng quyền tham gia dự án.
Chi phí tài chính	367	374	2%	Chi phí tài chính đi ngang so với cùng kỳ, trong đó chi phí lãi vay chiếm tỷ trọng lớn nhất, đạt 312 tỷ đồng (+5% svck).
Chi phí bán hàng & QLDN	144	129	-10%	Chi phí quản lý doanh nghiệp đạt 109 tỷ đồng, giảm 8% svck do cắt giảm chi phí dự phòng nợ phải thu khó đòi và dịch vụ mua ngoài.
LNST	113	110	-3%	Biên lợi nhuận sau thuế đạt 15%, đi ngang so với cùng kỳ.

Hình 1: KQKD của CII (đv: tỷ đồng)



Hình 2: Doanh thu tài chính của CII (đv: tỷ đồng)



Nguồn: CII, VCBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Tiềm năng tăng trưởng tốt tại BOT Trung Lương – Mỹ Thuận và Xa Lộ Hà Nội

BOT Cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận (Tiền Giang) và BOT mở rộng Xa Lộ Hà Nội (TP.HCM) hiện là 2 dự án trọng điểm của CII, đóng góp 70% doanh thu thu phí của doanh nghiệp. Đồng thời, đây cũng là 2 dự án ghi nhận thành công đáng kể về hiệu quả vận hành và mức tăng trưởng lưu lượng nhờ nằm trên các tuyến đường có nhu cầu giao thông cao.

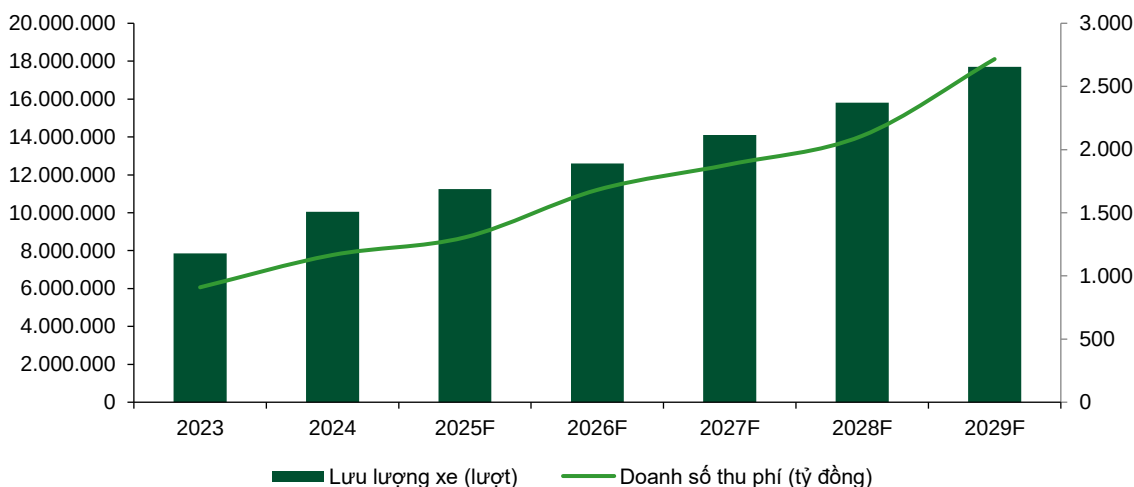
Trong giai đoạn tới, chúng tôi dự báo KQKD tại 2 dự án BOT trọng điểm trên sẽ tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng tích cực. Cụ thể:

BOT Cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận (giai đoạn 1)

Dự án bắt đầu thực hiện thu phí từ năm 2022, là một phần của chuỗi cao tốc TP.HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận – Cần Thơ (thông xe toàn tuyến từ cuối năm 2023) – một trong 2 tuyến cao tốc duy nhất kết nối khu vực Đồng bằng sông Cửu Long tới trung tâm kinh tế Đông Nam Bộ. Do đó, tuyến đường trên sở hữu nhu cầu giao thông lớn và kì vọng sẽ tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng lưu lượng trên 10%/ năm trong ít nhất 3 - 5 năm tới xét đến:

- Nhu cầu vận tải lớn giữa các tỉnh Miền Tây đến khu vực Đông Nam Bộ, đầu nối đến hệ thống hạ tầng logistics và đường giao thông lên Miền Bắc xét đến: (1) Các tỉnh Miền Tây có tỷ lệ di cư cao, phần lớn làm việc tại trung tâm công nghiệp – kinh tế Đông Nam Bộ, (2) Đồng bằng sông Cửu Long đóng vai trò là vựa lúa gạo, trái cây và nông sản chủ đạo của cả nước và phục vụ xuất khẩu.
- Tại Miền Tây, các tuyến đường cao tốc có lợi thế thu hút lưu lượng tốt (dù thực hiện thu phí) so với các tuyến đường liên tỉnh cũ do: (1) Hệ thống đường tỉnh cũ tại miền Tây có độ rộng và chất lượng khá thấp do những hạn chế về nền đất, lượng vật liệu đắp, (2) Việc vận tải hàng nông – thủy sản (sản phẩm chủ lực tại miền Tây) thường ưu tiên tốc độ di chuyển do đặc thù dễ hư hỏng.
- So với chuỗi cao tốc HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận – Cần Thơ, tuyến cao tốc Cao Lãnh – Vàm Cống (thuộc hệ thống CT Bắc – Nam phía Tây) có hiệu quả lưu thông kém hơn do: (1) Chưa hoàn thiện toàn tuyến kết nối tới TP.HCM, nhiều đoạn vẫn sử dụng đường tỉnh cũ, (2) Được sử dụng chung với xe máy, do đó ảnh hưởng tới tốc độ di chuyển.

Hình 4: Lưu lượng và doanh số thu phí tại CT Trung Lương – Mỹ Thuận

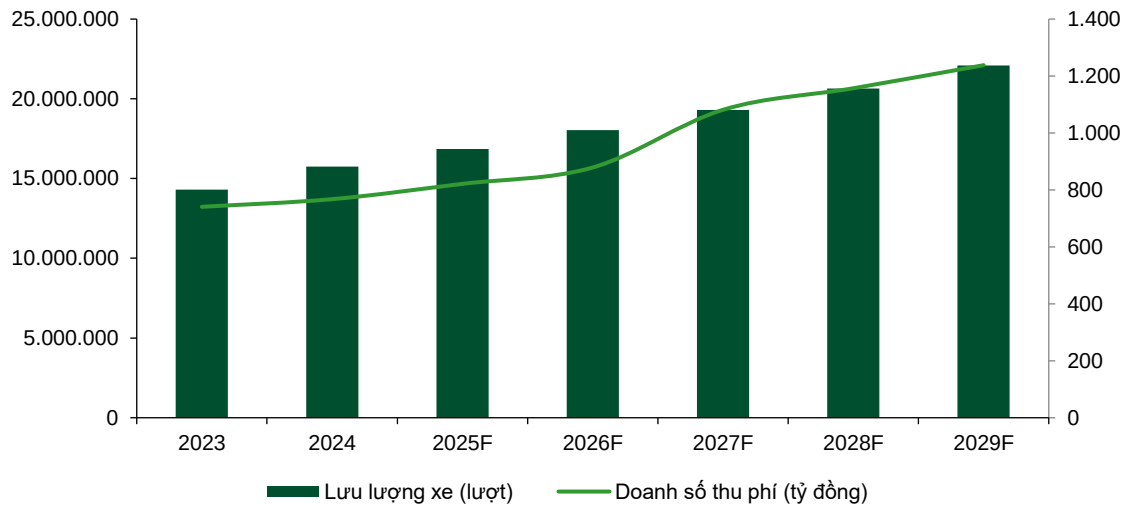


BOT Mở rộng Xa Lộ Hà Nội

Sau khi thực hiện thu phí từ năm 2021, dự án đã ghi nhận mức lưu lượng gần 16 triệu lượt xe/ năm chỉ sau 3 năm hoạt động và dự báo tiếp tục tăng trưởng tích cực trong vài năm tới nhờ:

- Nhu cầu giao thông lớn khi tuyến Xa Lộ Hà Nội hiện đóng vai trò là một trong những tuyến đường huyết mạch kết nối khu vực trung tâm TP.HCM về phía Đông Bắc – tới khu vực đô thị mới tại TP. Thủ Đức, tỉnh Bình Dương và TP. Biên Hòa (Đồng Nai).
- Khu vực TP. Thuận An & Dĩ An (Bình Dương) trong vài năm qua đang nổi lên như một khu vực đô thị mở rộng của TP.HCM, thu hút lượng người mua nhà lớn đang làm việc tại TP.HCM trong bối cảnh: (1) Mặt bằng giá chung cư tại TP.HCM khá cao và nguồn cung hạn chế, (2) Hạ tầng giao thông kết nối đến trung tâm TP.HCM đã khá phát triển. VCBS đánh giá xu hướng trên sẽ càng bùng nổ sau khi Bình Dương được sáp nhập vào TP.HCM, qua đó giúp thúc đẩy tốt nhu cầu di chuyển qua tuyến Xa Lộ Hà Nội.

Hình 5: Lưu lượng và doanh số thu phí tại BOT Xa Lộ Hà Nội



Nguồn: CII, VCBS

Dòng tiền ổn định từ danh mục dự án BOT hiện hữu

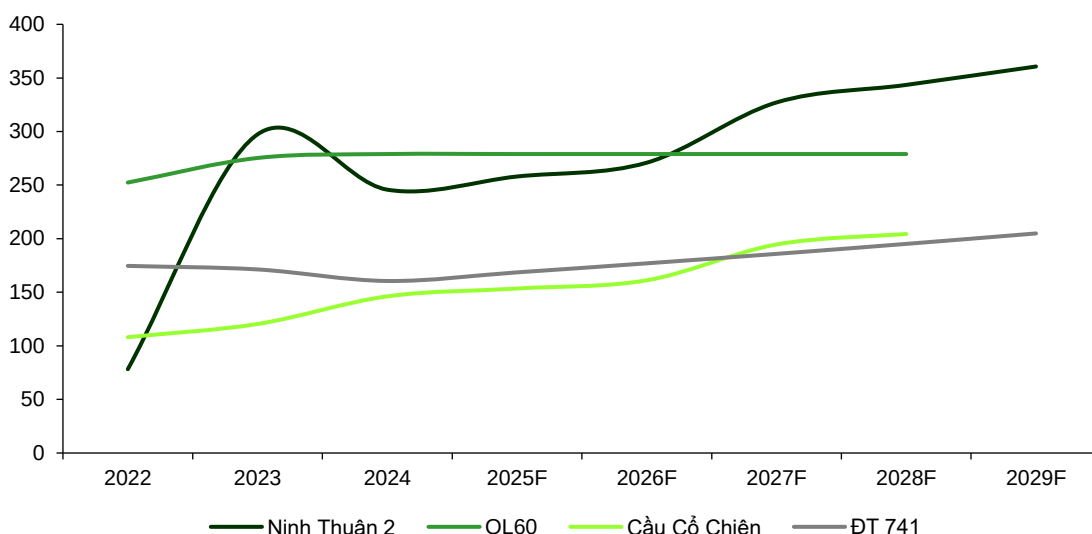
Đối với các dự án BOT đang thu phí còn lại (BOT Ninh Thuận 2, QL60 – Rạch Miễu, Cầu Cỏ Chiên & ĐT 741), VCBS dự báo bức tranh phân hóa. Một mặt, các dự án BOT hưởng lợi từ quá trình tăng trưởng lưu lượng tự nhiên cùng với các hoạt động kinh tế, quy hoạch phát triển vùng công nghiệp, đô thị mới. Nhưng mặt khác, việc đẩy mạnh giải ngân đầu tư và hoàn thiện một loạt hạ tầng giao thông mới trong 2 năm gần đây đã tạo ra áp lực cạnh tranh về lưu lượng cho các tuyến đường của CII. Cụ thể:

- **BOT Ninh Thuận 2 (ĐA mở rộng QL1, thu phí tại trạm Cà Ná):** Sau khi thực hiện sáp nhập Ninh Thuận & Khánh Hòa, khu vực Thuận Nam (Ninh Thuận) được định hướng phát triển thành trung tâm công nghiệp mới của khu vực, trong đó tập trung vào công nghiệp nặng, phát triển xung quanh cảng nước sâu Cà Ná. Do đó, lưu lượng qua trạm thu phí Cà Ná sẽ được thúc đẩy tích cực, đặc biệt đối với xe tải và xe container (có mức thu phí cao). Tuy vậy, việc thông xe CT Cam Lâm – Vĩnh Hảo (do Đèo Cả đầu tư) từ tháng 04.2024 mang đến áp lực cạnh tranh lưu lượng từ TP.HCM đến Nha Trang (thay thế cho đường QL1 cũ).
- **BOT mở rộng QL60 (Thu phí tại trạm Cầu Rạch Miễu, Bến Tre):** Trước đây, QL60 và cầu Rạch Miễu đóng vai trò là đường huyết mạch kết nối Bến Tre tới Tiền Giang, đầu nối QL1A và cao tốc lên khu vực Đông Nam Bộ. Tuy vậy, cầu Rạch Miễu 2 (được thực hiện bằng vốn NSNN

và không thu phí) dự kiến hoàn thành trong tháng 08.2025 và việc nâng cấp đường tỉnh 870 có thể hút một lượng đáng kể lưu lượng xe từ trạm.

- **BOT Cầu Cổ Chiên (Trà Vinh):** Dự án hiện chưa phải chịu áp lực cạnh tranh do cầu Cổ Chiên (nằm trên QL60) vẫn đóng vai trò là tuyến đường chính kết nối Trà Vinh tới Bến Tre và các tỉnh Đông Nam Bộ. Ngoài ra, từ cuối năm 2023 dự án đã được chấp thuận tăng giá thu phí 18%, giúp thúc đẩy tích cực hiệu quả tài chính.
- **BOT ĐT 741 (Bình Dương):** Đây là một trong những tuyến đường quan trọng kết nối Bình Dương và Bình Phước, do đó hưởng lợi từ nhu cầu giao thông khi Bình Phước dần nổi lên như một địa phương công nghiệp và thu hút FDI mới nổi. Tuy vậy, các BOT dọc ĐT 741 đang chịu áp lực từ sự phản đối của tài xế khi: (1) Chất lượng đường xuống cấp, không tương xứng với mức thu phí, (2) Đang bố trí quá nhiều trạm thu phí dọc tuyến đường.

Hình 6: Doanh số thu phí tại các dự án BOT (đv: tỷ đồng)



Nguồn: CII, VCBS

Trong các năm tới, chúng tôi đánh giá danh mục dự án BOT trên có thể duy trì đóng góp dòng tiền thu phí khoảng 800 – 1.000 tỷ đồng/ năm, về cơ bản vẫn đáp ứng nhu cầu thanh toán nghĩa vụ đến hạn theo PATC và đảm bảo mục tiêu kinh doanh.

Tham vọng tại các dự án BOT mới

Nhờ dự án CT Trung Lương – Mỹ Thuận đã chính thức hoàn thành, thu phí ổn định sau nhiều năm đình trệ và doanh nghiệp đã thành công huy động khoản tín dụng cho dự án, CII đã cơ bản vượt qua điểm nghẽn quan trọng về tài chính và sẵn sàng bước vào chu kỳ đầu tư mới.

Trong các năm tới, CII và thành viên kì vọng sẽ gia tăng mạnh danh mục dự án BOT, phần lớn tập trung tại khu vực TP.HCM và lân cận nhằm tận dụng:

- Sự ủng hộ của các cơ quan quản lý trong việc thúc đẩy triển khai các dự án hạ tầng giao thông nhằm cải thiện khả năng kết nối và đóng góp động lực tăng trưởng kinh tế.
- Luật PPP 2024 (hiệu lực từ đầu năm 2025) và Luật 90/2025/QH15 (1 Luật sửa 8 Luật) tạo cơ sở cho việc triển khai các dự án BOT trên cơ sở mở rộng nền đường cũ – do đó sở hữu các lợi thế: (1) Sở hữu lưu lượng cao sẵn có, đảm bảo có doanh thu tích cực ngay từ đầu giai đoạn thu phí, (2) PATC có tính khả thi cao và dễ ước lượng, do đó dễ dàng hơn trong huy động vốn tín

dụng. Điều này đặc biệt có ý nghĩa trong giai đoạn hiện nay, khi Luật PPP mới không còn cam kết mức sinh lời IRR cho các chủ đầu tư dự án BOT.

- Việc sáp nhập Bình Dương – TP.HCM – Bà Rịa Vũng Tàu có thể kéo theo một giai đoạn đầu tư hạ tầng giao thông mạnh mẽ để kết nối vùng đô thị, đồng thời mở rộng đáng kể phạm vi áp dụng của các cơ chế đặc thù theo Nghị quyết 98.

Bảng 1: Các dự án BOT đang được CII & thành viên dự kiến đầu tư

Dự án	Mức đầu tư (tỷ đồng)	Tình trạng
Cao tốc HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận mở rộng	39.800	Đã phê duyệt chủ trương đầu tư
Đường trên cao QL51	14.000	Đề xuất đầu tư từ cuối năm 2024. Đang hoàn thiện hồ sơ báo cáo nghiên cứu khả thi.
Cải tạo, nâng cấp QL22 (TP.HCM)	4.190	Nghiên cứu đầu tư
Mở rộng đường Nguyễn Hữu Thọ (TP.HCM)	9.900	Nghiên cứu đầu tư

Nguồn: CII, VCBS tổng hợp

Trong đó, dự án mở rộng CT HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận (nhóm CII tham gia 55%) được xác định là dự án trọng điểm của doanh nghiệp trong thời gian tới, dự kiến sẽ được khởi công ngay từ đầu năm 2026. Chúng tôi đánh giá cao tính khả thi về tài chính của dự án xét đến lưu lượng hiện hữu đang khá tốt và dự báo tiếp tục tăng trưởng mạnh trong thời gian tới.

Nhiều chuyển biến tích cực đối với mảng BĐS

Trong các năm tới, chúng tôi đánh giá mảng BĐS của CII có thể ghi nhận sự cải thiện đáng kể xét đến các dự án, quỹ đất trọng điểm của nhóm doanh nghiệp đang được tăng tốc tháo gỡ. Cụ thể:

- **Các lô đất đối ứng BT còn lại tại Thủ Thiêm:** Theo Nghị định 91/2025/NĐ-CP, các lô đất sẽ được xác định theo giá đất tại thời điểm ký tắt hợp đồng (2015) khi thực hiện thanh toán đối ứng. Do đó, CII kỳ vọng sẽ ghi nhận hiệu quả lợi nhuận tích cực khi triển khai dự án xét đến mặt bằng giá đất tại Thủ Thiêm đã ghi nhận mức tăng đáng kể trong các năm qua và có thể tiếp tục thiết lập mặt bằng giá mới khi nhà nước thực hiện đợt đấu giá đất mới tại Thủ Thiêm (dự kiến cuối năm 2025). Tuy vậy, chúng tôi lưu ý CII sẽ cần hoàn thiện phần công trình BT còn lại để đủ điều kiện quyết toán, nhận giao các lô đất trên.
- **Dự án NBB Garden III (Q.8, TP.HCM):** Sau nhiều năm đình trệ, tiến độ pháp lý của dự án đã ghi nhận sự tăng tốc đáng kể khi lần lượt nhận chấp thuận chủ trương đầu tư (10.2024) và điều chỉnh quy hoạch 1/500 (06.2025). Theo đó, chúng tôi kỳ vọng dự án có thể bắt đầu triển khai từ đầu năm 2026 với triển vọng bán hàng tốt xét đến tình trạng lệch pha cung – cầu vẫn tương đối gay gắt tại khu vực nội thành hiện hữu.

Bảng 2: Các dự án BĐS dự kiến đầu tư của CII

Dự án	Vị trí	Quy mô (m2)	Tình trạng
D'Verano	Lô 3.2 Thủ Thiêm	9.474	Đã đầu tư 90%
Lakeview 4	Lô 4.8 Thủ Thiêm	9.474	Chờ giao đất
D'Venal	Lô 3.6 Thủ Thiêm	9.474	Chờ giao đất
Riverfront Residence	Lô 3.13 Thủ Thiêm	5.823	Chờ giao đất
The River 2	Lô 3.16 Thủ Thiêm	19.882	Chờ giao đất
TM - văn phòng	Lô 1.18 Thủ Thiêm	6.054	Chờ giao đất
Căn hộ cao tầng NBB II	Bình Chánh, TP.HCM	78.800	Đã GPMB
Căn hộ cao tầng NBB Garden III	Q.8, TP.HCM	52.700	Chấp thuận CTĐT, quy hoạch 1/500

Nguồn: CII, VCBS tổng hợp

RỦI RO

Rủi ro về các khoản vay tài chính

Trong vài năm tới, quy mô nợ vay tài chính của CII có thể tiếp tục tăng để tài trợ cho các dự án quy mô lớn như Mở rộng cao tốc HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận, NBB Garden III và công trình BT tại Thủ Thiêm. Do đó, chi phí lãi vay và nghĩa vụ thanh toán nợ đến hạn có thể đặt ra áp lực nhất định đến tình hình dòng tiền của doanh nghiệp.

Rủi ro đảm bảo phương án tài chính cho các dự án BOT mới

Theo quy định của Luật PPP mới, các chủ đầu tư dự án BOT không còn được đảm bảo mức sinh lời IRR như trước đây. Do đó, các doanh nghiệp sẽ chịu rủi ro đáng kể nếu dự án vận hành không hiệu quả và không đảm bảo PATC theo dự tính ban đầu.

Rủi ro suy giảm lưu lượng tại một số trạm thu phí

BOT Ninh Thuận 2 và BOT QL60 – Cầu Rạch Miễu có thể đối mặt áp lực về lưu lượng xe qua trạm do: (1) Sự cạnh tranh từ các tuyến đường thay thế: cao tốc Cam Lâm – Vĩnh Hảo (đối với BOT Ninh Thuận 2) và cầu Rạch Miễu 2 (đối với BOT QL60), (2) Sự phản đối trạm thu phí của một số tài xế.

Chậm tiến độ triển khai công trình BT Thủ Thiêm

Để đủ điều kiện thanh toán các quỹ đất đối ứng, CII cần tiếp tục triển khai thi công hoàn thiện công trình BT (xây dựng HTKT khu dân cư phía Bắc & hoàn thiện đường trục Bắc – Nam trong KĐT). Trong trường hợp hoạt động thi công gặp vướng mắc hoặc chậm tiến độ, phương án kinh doanh của CII sẽ bị ảnh hưởng đáng kể và doanh nghiệp có thể bị bỏ lỡ giai đoạn thị trường BĐS thuận lợi.

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

VCBS dự phóng doanh thu thuần năm 2025 của CII đạt **3.609 tỷ đồng (13,39% yoy)**, LNST đạt **555 tỷ đồng (-10,16% yoy)**, tương ứng với EPS là **VND/ cổ phiếu**. Đối với năm 2026, doanh thu thuần và LN thuần đạt lần lượt **4.071 tỷ đồng và 667 tỷ đồng**.

Chúng tôi tiến hành định giá đối với cổ phiếu CII dựa trên một số phương pháp:

Định giá SOTP

Chúng tôi định giá từng dự án và tài sản sinh dòng tiền quan trọng của CII và đưa ra kết quả định giá hợp lý là **18.192 VND/ cổ phiếu**.

Giá trị hợp lý (Tỷ đồng)	
BOT	31.366
BDS	7.410
Các khoản đầu tư dài hạn	898
Các khoản cho vay	1.663
(Nợ vay ròng)	(18.001)
Phải trả HĐHTĐT	(1.419)
Lợi ích CĐ thiểu số	(11.945)
Giá trị doanh nghiệp	9.973
Số cổ phiếu (triệu)	548
Giá hợp lý mỗi cổ phiếu (VND)	18.192

Định giá tương đối

Chúng tôi sử dụng mức P/B trung bình được giao dịch trong các năm trước của doanh nghiệp và đưa ra mức định giá hợp lý là **18.942 VND/ cổ phiếu**.

P/B	
VCG	1,85
DC4	1,18
G36	0,78
HUT	1,44
HHV	1,15
Trung bình	1,18
BVPS 2025 (VND)	16.472
Giá hợp lý mỗi cổ phiếu (VND)	19.436

Kết hợp 2 phương pháp

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá RNAV và định giá tương đối theo tỷ lệ 50:50 và đưa ra kết quả định giá hợp lý của cổ phiếu CII là **18.814 VND/ cổ phiếu**.

Kết quả định giá (VND/ cổ phiếu)

Phương pháp định giá SOTP	18.192
---------------------------	--------

Phương pháp định giá tương đối	19.436
--------------------------------	--------

Kết hợp 2 phương pháp	18.814
------------------------------	---------------

ĐÁNH GIÁ

VCBS đánh giá cao hiệu quả kinh doanh và tiềm năng tăng trưởng lưu lượng tại danh mục dự án BOT của CII, đặc biệt cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận và Xa Lộ Hà Nội. Về dài hạn, doanh nghiệp có nhiều lợi thế để duy trì vị thế như một chủ đầu tư dự án BOT hàng đầu tại khu vực phía Nam và tham gia các dự án hạ tầng trọng điểm.

Với những phân tích nêu trên, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu CII với giá mục tiêu **18.814 VND/ cổ phiếu**.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Quân, CFA

Trưởng nhóm Phân tích Ngành – Doanh nghiệp

phquan@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>