

CTCP Xây dựng Coteccons – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 82,500

Upside: +31%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4 NĐTC 2026

Kết thúc Quý 4 NĐTC 2026, Công ty ghi nhận Doanh thu thuần đạt **10,471 tỷ VNĐ (+27% YoY)**, LNST – CĐTTS đạt **146 tỷ VNĐ (-27% YoY)**. Một số điểm đáng chú ý:

- **Doanh thu thuần đạt 10,471 tỷ VNĐ (+27% YoY)** chủ yếu nhờ ghi nhận khối lượng thi công lớn. Trong đó, cơ cấu doanh thu bao gồm: Tòa nhà chung cư & văn phòng (72%), Nhà máy (14%), Hạ tầng (7%), Villa - Resort (3%), Khác (4%). Tính đến cuối Quý 4 NĐTC 2026, Tổng giá trị backlog của CTD đạt 70,000 tỷ VNĐ (+98% YoY).
- **Biên lợi nhuận gộp đạt 4.5% (+1.4 điểm % so với cùng kỳ)** do các hợp đồng mới ký kết và thi công trong kỳ có giá thầu và biên lợi nhuận tốt hơn. BSC đánh giá mức 4.5% rất tốt trong bối cảnh Chi phí nguyên vật liệu, nhân công đang tăng.
- **Chi phí lãi vay đạt 135 tỷ VNĐ (+244% YoY)** do (1) Số dư nợ vay ngắn hạn +47% YoY, (2) Nợ vay dài hạn mới huy động thêm 1,541 tỷ VNĐ.
- **Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng mạnh lên 271 tỷ VNĐ (+2,415% YoY)**, kéo tỷ lệ CP QLDN/Doanh thu lên 2.6% (so với 0.1% cùng kỳ) do (1) công ty tăng trích lập dự phòng rủi ro (69 tỷ VNĐ), (2) mức nền thấp của Q4.2025 – Công ty hoàn nhập dự phòng 160 tỷ. CTD chia sẻ rằng khoản trích lập này đến từ các dự án cũ của giai đoạn trước. Đối với dự án mới, CTD vẫn đang kiểm soát công nợ rất tốt.
- **Theo đó, LNST – CĐTTS -27% YoY.** Nếu loại đi các khoản hoàn nhập/ trích lập dự phòng, thì LNST cốt lõi của CTD tăng gấp 3.6 lần so với cùng kỳ.

Lũy kế 2026, CTD ghi nhận Doanh thu thuần = 34,340 tỷ VNĐ (+38% YoY), LNST – CĐTTS = 788 tỷ VNĐ (+73 % YoY).

KQKD	2023	2024	2025	2026	2027F
Doanh thu thuần	16,528	21,045	24,885	34,340	59,500
Lợi nhuận gộp	426	713	815	1,446	2,517
NPATMI	188	310	456	788	1,201
EPS	1,881	3,098	4,498	7,046	10,737

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/08/2026 – HSX: CTD

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Phạm Quang Minh

(Chuyên viên phân tích)

minhpg@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	62,800
Cổ phiếu LH (Triệu):	111.8
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	6,910
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.16
Sở hữu nước ngoài:	49%

BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH NĐTCT 2026

Kết quả kinh doanh	Q3.2025	Q4.2025	Q4.2026	%QoQ	%YoY	2025	2026	%YoY
Doanh thu thuần	5,003	8,237	10,471	109%	27%	24,885	34,340	38%
Giá vốn	(4,847)	(7,981)	(10,005)	106%	25%	(24,069)	(32,894)	37%
Lãi gộp	156	257	466	199%	82%	815	1,446	77%
Doanh thu tài chính	56	72	138	148%	91%	256	407	59%
Chi phí tài chính	(45)	(87)	(134)	202%	54%	(205)	(350)	70%
Trong đó: Lãi vay	(33)	(39)	(135)	305%	244%	(143)	(351)	146%
Lãi từ Công ty liên kết	-	-	-			(0)	-	
Chi phí bán hàng	-	(0)	(0)			(1)	(1)	17%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(102)	(11)	(271)	167%	2415%	(331)	(676)	104%
Lãi từ HĐKD	65	230	198	202%	-14%	533	826	55%
Thu nhập khác, ròng	(2)	6	8	-426%	20%	19	194	935%
Lợi nhuận trước thuế	63	236	205	225%	-13%	552	1,020	85%
Thuế	(6)	(35)	(59)	872%	69%	(96)	(232)	142%
LNST	57	202	146	156%	-27%	456	788	73%
Lợi ích CĐTS	0	0	0			0	0	
LNST - CĐTS	57	202	146	156%	-27%	456	788	73%
Biên lợi nhuận gộp	3.1%	3.1%	4.5%	1.3%	1.3%	3.3%	4.2%	0.9%
Tỷ lệ CP QLDN /Doanh thu	2.0%	0.1%	2.6%	0.6%	2.5%	1.4%	2.0%	0.6%
Backlog	37,000	35,353	70,000	89%	98%			

Nguồn: BSC Research tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/08/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 82,500
Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 62,800
Cổ phiếu LH (Triệu): 111.8
Vốn hoá (Tỷ VND): 6,910
Thanh khoản 30n (Triệu): 1.16
Sở hữu nước ngoài: 49%

ĐÁNH GIÁ CHUNG KQKD NĐTTC 2026

- Lũy kế 2026, CTD ghi nhận Doanh thu thuần = 34,340 tỷ VNĐ (+38% YoY), LNST – CĐTS = 788 tỷ VNĐ (+73 % YoY), lần lượt hoàn thành 115%/ 112% dự báo về doanh thu và lợi nhuận của BSC. Chênh lệch chủ yếu đến việc CTD ghi nhận khối lượng Backlog nhiều hơn so với dự báo. (Backlog cuối kỳ thực tế: 70,000 tỷ VNĐ so với dự báo: 65,000 tỷ VNĐ).

So với [Báo cáo trước đó](#):

- Quy mô Backlog tiếp tục duy trì ở mức cao, phù hợp với quan điểm của BSC: Q4.2026: 70,000 tỷ VNĐ (+98% YoY). Với bối cảnh đẩy mạnh đầu tư công, và các dự án BT như hiện nay, BSC vẫn giữ nguyên quan điểm Backlog tiếp tục tăng trưởng tốt trong năm 2027.
- Biên lợi nhuận gộp gần như phù hợp với kỳ vọng của BSC: Thực tế : 4.2% so với Dự báo : 4.13%.

CẬP NHẬT ANALYST MEETING (1)

1. Chiến lược kinh doanh năm 2027:

(1) Kế hoạch Doanh thu & Lợi nhuận: tập trung tăng trưởng chất lượng (Quality Growth), định hướng chuyển từ tăng trưởng quy mô (Backlog) sang tăng trưởng chọn lọc & đối tác chất lượng để tăng trưởng tỷ suất lợi nhuận gộp.

(2) Kế hoạch nguồn vốn: CTD có lượng tiền mặt lớn tạo lợi thế mạnh khi lãi suất tăng. CTD chưa có ý định huy động nguồn vốn nước ngoài (Offshore) do chi phí phòng ngừa rủi ro tỷ giá (Hedging) cao.

2. Tiến độ một số dự án trọng điểm (Mega Projects):

- Sân bay Phú Quốc và Trung Tâm hội nghị APEC (Giá trị gói thầu: >5,000 tỷ VNĐ) đang đúng tiến độ. CTD chia sẻ không bị ảnh hưởng tiêu cực bởi giá nguyên vật liệu do đã làm việc với các nhà cung cấp để kiểm soát chi phí.
- Sân bay Long Thành: CTD triển khai Nhà để xe (Gói thầu = 3,143 tỷ VNĐ) và Hangar. Dự án có thể bị chậm lại để kiểm soát rủi ro.
- Cầu Cần Giờ bao gồm 3 hạng mục: Cầu, Đường sắt cao tốc, Dầm cầu cạn. Giá trị hợp đồng VinGroup và Masterise giao cho CTD đang được tạm tính và cập nhật theo từng giai đoạn, dự kiến chiếm tỷ trọng lớn trong BackLog của CTD.
- Sân bay Gia Bình: CTD đã cất nóc tòa tháp kiểm soát không lưu (ATC) vào Tháng 6.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/08/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	82,500
Upside:	+31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	62,800
Cổ phiếu LH (Triệu):	111.8
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	6,910
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.16
Sở hữu nước ngoài:	49%

CẬP NHẬT ANALYST MEETING (2)

3. Khoản nợ xấu với Tân Hoàng Minh (526 tỷ VNĐ)

Ngày 25/7, Cotecons thông báo TAND TP Hà Nội đã ra quyết định công nhận thỏa thuận giữa doanh nghiệp và Công ty TNHH Đầu tư Bất động sản Ngôi Sao Việt về nghĩa vụ tài chính phát sinh từ hợp đồng xây dựng (526 tỷ VNĐ). Đối với khoản nợ này:

- CTD đã trích lập 100%.
- CTD sẽ hoàn nhập có thể trả ra theo từng giai đoạn. Theo Luật Kế toán, khoản hoàn nhập dự phòng sẽ chỉ được ghi nhận vào lợi nhuận khi thực thu tiền mặt.

4. Quản lý nợ xấu & dự phòng:

- CTD không phát sinh nợ xấu ở các dự án mới.
- Khoản nợ xấu (70 tỷ VNĐ) tại Quý 4.2026 hoàn toàn từ các dự án tồn đọng cũ.

5. Lộ trình tỷ lệ giới hạn sở hữu nước ngoài (FOL Limit):

CTD có lộ trình tăng tỷ lệ giới hạn sở hữu nước ngoài lên 100%. CTD dự kiến hoàn thành nâng tỷ lệ giới hạn trong khoảng Tháng 3/2027 – Quý 3 NĐTC 2027 (sau khoảng 6–9 tháng tới) sau khi hoàn thành hồ sơ với cơ quan chức năng.

6. Tình trạng cạnh tranh nhân sự ngành xây dựng: Nhân sự mới (Junior) có dịch chuyển sang Vingroup do mức lương cao hơn. Nhân sự Trung & Cao cấp vẫn đang gắn bó tốt với Công ty. CTD có các chính sách/văn hóa để giữ chân nhân sự.

ĐÁNH GIÁ NHANH THÔNG TIN QUAN TRỌNG SAU ANALYST MEETING

- Với vị thế Tập đoàn VinGroup, BSC cho rằng tình hình cạnh tranh nhân sự trong ngành xây dựng sẽ tiếp diễn trong thời gian tới. CTD phải đưa ra chính sách thu nhập cạnh tranh hơn để giữ nhân sự. Tại Báo cáo này, BSC sẽ tăng tỷ trọng chi phí QLDN/Doanh thu để phản ánh sự kiện này.
- CTD định hướng chiến lược tập trung vào các dự án đòi hỏi độ phức tạp cao, để tăng tỷ suất lợi nhuận. Tuy nhiên, trong bối cảnh (1) chi phí nguyên vật liệu tăng như hiện nay, (2) Ngành bất động sản tương đối cô đặc (Thị trường cũng chỉ có <5 chủ đầu tư Bất động sản lớn để nhà thầu làm việc), do đó, BSC cho rằng rất khó để CTD đẩy mạnh được tỷ suất lợi nhuận. Do đó, đối với năm 2027, BSC đưa ra dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp gần như đi ngang so với cùng kỳ.
- BSC hiện chưa đưa vào dự báo đối với khoản hoàn nhập dự phòng 526 tỷ VNĐ do chưa có thông tin rõ ràng.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/08/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	82,500
Upside:	+31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	62,800
Cổ phiếu LH (Triệu):	111.8
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	6,910
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.16
Sở hữu nước ngoài:	49%

CẬP NHẬT QUAN ĐIỂM CỦA BSC VỀ TRIỂN VỌNG 2027

So với Báo cáo trước đó:

- **BSC giữ nguyên quan điểm Quy mô Backlog tiếp tục duy trì ở mức cao:** BSC đang dự báo Backlog cuối năm 2027 đạt 84,700 tỷ VNĐ (+21% YoY) chủ yếu vẫn đến từ dự án các chủ đầu tư lớn như SunGroup, Masterise, . . .
- **BSC giữ quan điểm Biên lợi nhuận chu kỳ xây dựng hiện tại ở mức 4% - 4.3%** (Quan điểm đã đề cập tại [đây](#)). BSC nhận thấy dư địa tăng tỷ suất lợi nhuận cho các dự án dân dụng trong thời gian tới còn rất hẹp. Do đó, CTD buộc sẽ phải tham gia các dự án có tính phức tạp cao để thu được tỷ suất tốt hơn. Hiện tại, BSC giữ quan điểm rất thận trọng về chiến lược này do (1) Chi phí nhân công, nguyên vật liệu tăng, (2) Thị trường Bất động sản rất cô đặc (<5 chủ đầu tư lớn chiếm lĩnh thị phần); Khả năng đàm phán giá của Nhà thầu hạn chế. Trên cơ sở đó, BSC dự báo biên lợi nhuận gộp năm 2027 = 4.23 % (+0.1 điểm %).

CẬP NHẬT DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2027

Trong NĐTC 2027, BSC dự báo Doanh thu thuần đạt 59,500 tỷ VNĐ (+73% YoY), LNST – CĐTS đạt 1,201 tỷ VNĐ (+52% YoY), tương đương EPS FWD 2027 = 10,737 VNĐ/CP với giả định biên lợi nhuận gộp = 4.23%, Backlog cuối kỳ = 84,700 tỷ VNĐ. So với [Báo cáo trước đó](#), BSC tăng 8% dự báo về doanh thu và tăng 6% dự báo về lợi nhuận. Một số điều chỉnh trọng yếu:

- BSC tăng 8% dự báo về doanh thu do điều chỉnh Backlog đầu kỳ năm 2027 từ 65,000 tỷ VNĐ lên 70,000 tỷ VNĐ
- BSC tăng 0.1 điểm % biên lợi nhuận gộp từ 4.13% lên 4.23% do CTD tăng tỷ trọng các dự án có độ phức tạp cao, tỷ suất lợi nhuận tốt hơn.
- BSC tăng +24% chi phí quản lý doanh nghiệp do thị trường nhân sự cạnh tranh hơn.

Chi tiết tham khảo tại Phụ lục

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/08/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	82,500
Upside:	+31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	62,800
Cổ phiếu LH (Triệu):	111.8
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	6,910
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.16
Sở hữu nước ngoài:	49%

PHỤ LỤC: CẬP NHẬT DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH 2027

KQKD	2024	2025	2026	2027F	%YoY 2026	%YoY 2027	2027F cũ	% Thay đổi mới/cũ
Doanh thu	21,045	24,885	34,340	59,500	38%	73%	55,266	8%
Giá vốn	(20,333)	(24,069)	(32,894)	(56,983)	37%	73%	(52,986)	8%
Lợi nhuận gộp	713	815	1,446	2,517	77%	74%	2,280	10%
Thu nhập tài chính	280	256	407	508	59%	25%	506	0%
Chi phí tài chính	(105)	(205)	(350)	(635)	70%	82%	(747)	-15%
Trong đó: lãi vay	(92)	(143)	(351)	(638)	146%	82%	(608)	5%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	(0)	(0)	(0)	(0)	-56%	0%	(0)	
Chi phí BH	(0)	(1)	(1)	(3)	17%	73%	(3)	-14%
Chi phí QLDN	(581)	(331)	(676)	(833)	104%	23%	(672)	24%
Lãi từ HĐKD	306	533	826	1,554	55%	88%	1,365	14%
Thu nhập khác, ròng	80	19	194	-	935%	-100%	-	
LNTT	387	552	1,020	1,554	85%	52%	1,365	14%
Thuế TNDN	(77)	(96)	(232)	(354)	142%	52%	(237)	49%
LNST	310	456	788	1,201	73%	52%	1,128	6%
Lợi ích CĐTS	(0)	0	0	0	-	-	0	-
LNST Công ty mẹ	310	456	788	1,201	73%	52%	1,128	6%
Giả định								
Backlog cuối kỳ	30,000	35,000	70,000	84,693	100%	21.0%	72,510	17%
Biên lợi nhuận gộp	3.4%	3.3%	4.21%	4.23%	0.9%	0.0%	4.13%	0.10%
Biên lợi nhuận ròng	1.5%	1.8%	2.3%	2.0%	0.5%	-0.3%	2.0%	0.02%

Nguồn: BSC Research tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/08/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 82,500

Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 62,800

Cổ phiếu LH (Triệu): 111.8

Vốn hoá (Tỷ VND): 6,910

Thanh khoản 30n (Triệu): 1.16

Sở hữu nước ngoài: 49%

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

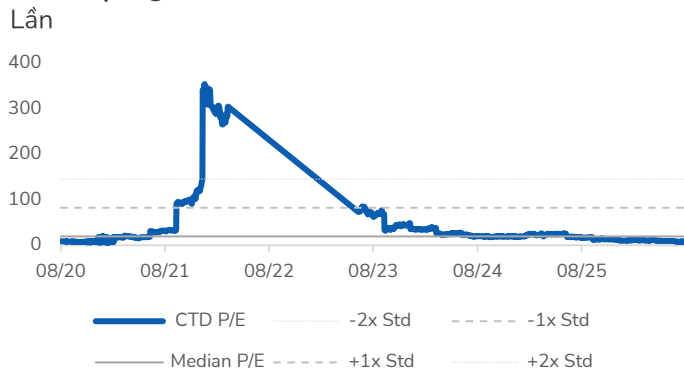
BSC tiếp tục duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **CTD** với giá mục tiêu năm 2027 là **82,500 VND/CP** (Upside +31% so với giá mở cửa phiên sáng ngày 24/08/2026) với P/B mục tiêu = 1.0x. So với [Báo cáo trước đó](#), BSC điều chỉnh giảm 15% giá mục tiêu chủ yếu do BSC áp dụng mức chiết khấu 15% để phản ánh mặt bằng lãi suất tăng cao, thanh khoản thị trường yếu,.

Hình: Giá cổ phiếu và VnIndex



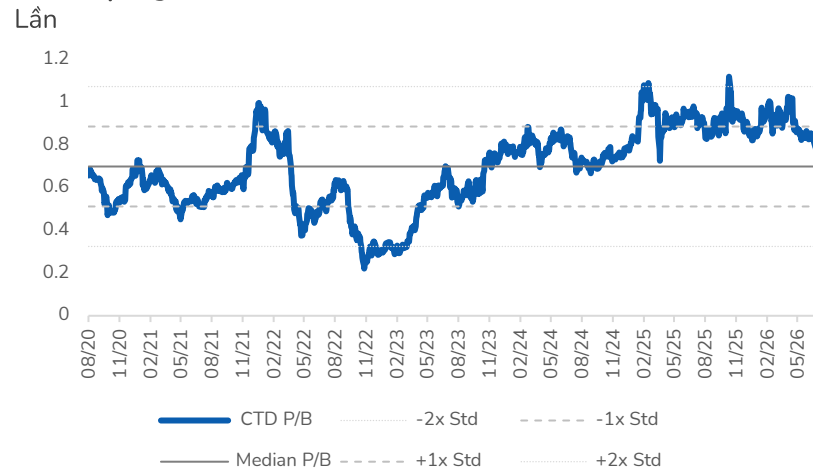
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Phương pháp PB

BVPS FWD 2027	97,051
P/B mục tiêu	1
Chiết khấu 15%	
Giá mục tiêu	82,500

EPS FWD 2027	10,737
--------------	--------

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/08/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	82,500
Upside:	+31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	62,800
Cổ phiếu LH (Triệu):	111.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	6,910
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.16
Sở hữu nước ngoài:	49%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyễn Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm Ngành và Doanh nghiệp
Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Tài chính – Ngân hàng

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpg@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyrch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Linhlt2@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

