

CTCP CÔNG TRÌNH VIETTEL (HOSE: CTR)

Viễn thông & xây dựng

- Doanh thu Q3/2025 tăng 14,1% svck lên 3.965,2 tỷ đồng nhờ đa số mảng tăng trưởng hai chữ số.
- LNST tăng 15,5% svck đạt 168,9 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi lãi tiền gửi tăng mạnh (+101,8% svck).
- Hạ tầng cho thuê: duy trì đà tăng trưởng với 631,3 tỷ đồng (+33,4% svck) .
- Giải pháp và dịch vụ kỹ thuật: bùng nổ NLMT kéo doanh thu mảng lên 631.3 tỷ đồng (+29,9% svck), mức cao nhất từ 2019.

Tiếp tục mở rộng mạng lưới trạm viễn thông, đẩy mạnh kinh doanh năng lượng mặt trời

Doanh thu tăng trưởng 14.1% svck

Trong Q3/2025, doanh thu của CTR đạt 3,965.2 tỷ đồng, tăng 14.1% svck. Cụ thể, các mảng hoạt động:

- Hạ tầng cho thuê: Doanh thu đạt 222.0 tỷ đồng, tăng 33.4% svck.
- Giải pháp & Dịch vụ kỹ thuật: Doanh thu đạt 631.3 tỷ đồng, tăng 29.9% svck.
- Vận hành khai thác: Doanh thu đạt 2,029.8 tăng 21.6% svck.
- Xây dựng: Doanh thu đạt 1,082.1 tỷ đồng, giảm 6.2% svck.
 - Trong Q3/2025, backlog B2B giảm 11.0% svck, chậm lại so với mức tăng mạnh năm 2024 (+92.0% svck); backlog B2C & SME tăng 28.5% svck.

Tăng tốc triển khai trạm phát sóng (BTS) để bám sát kế hoạch năm

Lũy kế 9T/2025, CTR xây mới 1,329 trạm (hoàn thành 66.5% KH2025), nâng tổng số lên 11,329 trạm BTS (+28.6% svck). Công ty đang tăng tốc trong các tháng cuối năm để hoàn thành kế hoạch. Riêng Q3/2025, xây mới 559 trạm, tương đương 28.0% KH2025 (Q1/Q2 lần lượt hoàn thành 17.5%/21.0%). Số trạm có từ ≥2 nhà mạng thuê đạt 385 trạm (+14.9% svck), giữ tỷ lệ thuê chung ở mức 1.034x.

Nguyên giá TSCĐ đầu tư sau 9T/2025 tăng 324.9 tỷ đồng lên 2,088.3 tỷ đồng; tương ứng chi phí đầu tư bình quân ~245 triệu đồng/trạm, cho thấy mức chi phí duy trì ổn định quanh ngưỡng này.

Năng lượng mặt trời (NLMT) bùng nổ

Doanh thu Giải pháp tích hợp đạt 590.6 tỷ đồng, +38.1% svck, với động lực chính đến từ NLMT. Trong Q3/2025, mảng NLMT ghi nhận 59 MWp công suất lắp đặt (+634% svck). Thị phần lũy kế 9T đạt khoảng 45% công suất lắp mới toàn quốc (~123/275 MWp). Biên lợi nhuận mảng mở rộng +7 điểm cơ bản, hỗ trợ lợi nhuận gộp tăng +39.8%. Với kế hoạch của Chính phủ nâng quy mô NLMT tới 46,459–73,416 MW vào năm 2030 (tương đương ~25.3–31.1% cơ cấu nguồn), chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng này sẽ tiếp diễn trong Q4/2025.

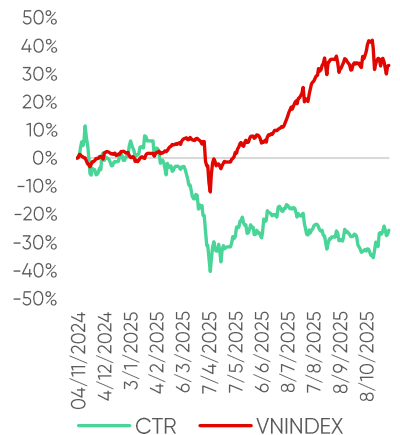
Giá hiện tại	VND 92,000
Cao nhất 52T	VND 92,900
Thấp nhất	VND 89,200
Giá mục tiêu	VND 104,700
Tiềm năng tăng giá	13.8%
Tỷ suất cổ tức	3.0%

Vốn hóa thị trường (Tỷ đồng)	10,329
KLGD TB 10 phiên (Triệu)	1.1
Room NN còn lại (%)	43.6%
Số CP lưu hành (triệu)	114.4

	CTR	VNI
P/E trượt 12T	17.6x	13.9x
P/B hiện tại	5.9x	2.2x
ROAA trượt 12T	30.2%	2.0x
ROAE trượt 12T	7.9%	15.8x

*Dữ liệu ngày 05/11/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Giá CP (%)	1T	3T	6T
CTR	9.6	0.2	9.1
VN-INDEX	0.4	8.1	34.7

Cổ đông lớn

Tập đoàn Viettel	66,0%
Đoàn Hồng Việt	5,0%

Tổng quan doanh nghiệp

CTR thành lập năm 1995, niêm yết trên HOSE từ 02/2022. Doanh nghiệp giữ vai trò chủ lực trong xây dựng hạ tầng viễn thông và vận hành khai thác trong hệ sinh thái Viettel. Từ 2019, CTR mở rộng sang cho thuê hạ tầng (đặc biệt trạm BTS), đồng thời phát triển xây dựng dân dụng và hoàn thiện hệ sinh thái khép kín với giải pháp tích hợp và dịch vụ kỹ thuật cho khách hàng.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Anh Minh

minhna@vpbanks.com.vn

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp nhẹ do cơ cấu Vận hành khai thác

Lợi nhuận gộp Q3/2025 đạt 244,1 tỷ đồng, tăng 10,5% svck. Biên LN gộp giảm 20 điểm cơ bản svck, chủ yếu do biên mảng Vận hành khai thác thu hẹp khi tỷ trọng công việc triển khai và bảo trì có biên thấp tăng trong quý.

Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 15.5% svck

Từ đầu năm 2025, CTR tăng tỷ trọng tiền & tương đương tiền và đầu tư ngắn hạn, qua đó giúp thu nhập lãi tiền gửi tăng 101.8% svck (+13.1% sv quý trước). Quý 3/2025, LNST đạt 168,9 tỷ đồng, +15.5% svck. Lũy kế 9T2025, LNST đạt 435,6 tỷ đồng, +12.4% svck.

Tỷ đồng	Q3/25	Q3/24	%svck	9T25	9T24	%svck	2025F	%9T/25F
Doanh thu	3,965	3,476	14.1%	9,940	9,108	9.1%	13,849	71.8%
Vận hành khai thác	2,030	1,670	21.6%	4,898	4,781	2.4%	6,538	74.9%
Xây dựng	1,082	1,154	-6.2%	2,942	2,702	8.9%	4,629	63.5%
Giải pháp & DVKT	631	486	29.9%	1,468	1,176	24.8%	1,794	81.8%
Hạ tầng cho thuê	222	166	33.3%	633	449	40.9%	887	71.3%
Lợi nhuận gộp	244.1	221	10.5%	683	632	8.1%	1,021	66.8%
Vận hành khai thác	88	87	0.9%	263	260	1.1%	353	74.5%
Xây dựng	52	52	0.9%	152	154	-1.5%	293	51.8%
Giải pháp & DVKT	40	34	20.5%	85	89	-5.4%	118	71.6%
Hạ tầng cho thuê	64	49	30.9%	184	128	43.8%	257	71.6%
Biên LN gộp	6.2%	6.4%	-0.2%	6.9%	6.9%	-0.1%	7.4%	
Vận hành khai thác	4.3%	5.2%	-0.9%	5.4%	5.4%	-0.1%	5.4%	
Xây dựng	4.8%	4.5%	0.3%	5.2%	5.7%	-0.5%	6.3%	
Giải pháp & DVKT	6.4%	6.9%	-0.5%	5.8%	7.6%	-1.8%	6.6%	
Hạ tầng cho thuê	28.8%	29.3%	-0.5%	29.1%	28.5%	0.6%	29.0%	
CPBH&QLDN	(40)	(40)	0.1%	(129)	(110)	17.0%	(235)	54.6%
Doanh thu tài chính	25	12	100.4%	65	36	83.9%	72	90.5%
Chi phí tài chính	(24)	(16)	51.1%	(78)	(74)	4.9%	(106)	73.7%
LNST	210	178	17.7%	545	484	12.6%	753	72.4%
LNST-CĐTS	169	146	15.5%	436	388	12.4%	602	72.3%
Số trạm BTS				11,329	8,812	28.6%	12,000	94.4%
Tổng tài sản				7,783	6,721	15.8%	7,930	98.1%
Tài sản đầu tư				1,340	1,101	21.7%	1,331	100.7%
Nợ ngắn hạn				1,213	985	23.3%	1,046	116.0%
Nợ dài hạn				544	528	3.0%	687	79.2%
VCSH				2,159	1,691	27.7%	2,239	96.4%

Source: CTR, VPBankS Research

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các Source thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các Source thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21&25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn