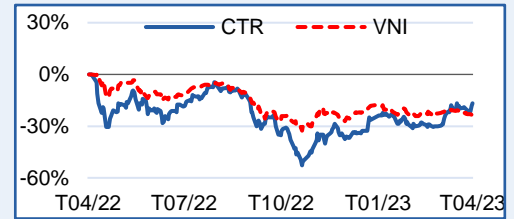




Tổng CTCP Công trình Viettel (CTR)

Báo cáo KQKD

| Ngành: | Hạ tầng Viễn thông | | 2022 | Q1/23 | 2023F |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|-------|----------------------|-------|
| Ngày báo cáo: | 27/04/2023 | TT DT | 25,8% | 16,9% | 10,8% |
| Giá hiện tại: | 66.000VND | TT EPS | 18,4% | 21,6% | 7,2% |
| Giá mục tiêu ⁽¹⁾ : | 81.100VND | TT EBITDA | 22,4% | 25,7% | 20,0% |
| TL tăng: | +22,9% | Biên LN ròng | 4,7% | 4,6% | 4,6% |
| Lợi suất cổ tức: | 1,5% | Biên EBITDA | 8,1% | 8,3% | 8,8% |
| Tổng mức sinh lời: | +24,4% | EV/EBITDA | 9,8x | ⁽³⁾ 9,3x | 8,1x |
| KN gần nhất ⁽¹⁾ : | MUA | P/E ⁽²⁾ | 20,3x | ⁽³⁾ 19,4x | 18,9x |



| | | | |
|-----------------------|-----------|----------------------------|-------------|
| GT vốn hóa: | 322tr USD | CTR | VNI |
| Room KN: | 123tr USD | P/E ⁽²⁾ (trượt) | 19,4x 13,7x |
| GTGD/ngày (30n): | 0,5tr USD | EV/EBITDA (trượt) | 9,3x N/A |
| Cổ phần Nhà nước: | 68% | Nợ ròng/CSH | -0,1x N/A |
| SL cổ phiếu lưu hành: | 114,4tr | ROE ⁽²⁾ | 24,6% 13,7% |
| Pha loãng: | 114,4tr | ROA ⁽²⁾ | 7,7% 2,2% |

⁽¹⁾ cập nhật ngày 22/02/2023; ⁽²⁾ điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi; ⁽³⁾ trượt

Tổng quan về công ty

Viettel Construction là công ty con của Tập đoàn Viettel – công ty viễn thông số 1 Việt Nam. CTR cung cấp các dịch vụ xây dựng, vận hành, tích hợp hệ thống và cho thuê hạ tầng chủ yếu cho các nhà mạng viễn thông. CTR là công ty cho thuê hạ tầng viễn thông lớn nhất Việt Nam.

Vũ Hoàng Khánh

Chuyên viên

Hoàng Nam

Trưởng phòng Cao cấp

KQKD quý 1/2023 nhìn chung phù hợp với dự báo của chúng tôi

- Tổng CTCP Công trình Viettel (CTR) đã công bố KQKD quý 1/2023 với doanh thu đạt 2,3 nghìn tỷ đồng (+17% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 108 tỷ đồng (+22% YoY), cả doanh thu và LNST đều hoàn thành 23% dự báo cả năm của chúng tôi. Đà tăng trưởng doanh thu cao này được dẫn dắt bởi tăng trưởng mạnh mẽ từ các phân khúc Towerco (+49% YoY), Xây dựng (+74% YoY) và Vận hành (+6% YoY), bù đắp cho kết quả thấp trong mảng Tích hợp hệ thống. Nhìn chung, KQKD quý 1/2023 của CTR phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.
- Doanh thu mảng Towerco tăng 49% YoY nhờ số lượng tháp tăng 75% YoY lên 4.321 trong quý 1/2023 từ 2.475 trong quý 1/2022. Trên cơ sở so với quý trước (QoQ), doanh thu Towerco tăng 6% QoQ do CTR chỉ hoàn thành 35 tháp trong Q1 2023. Kể từ tháng 3/2023, tỷ lệ thuê vẫn ở mức 1,03.
- Doanh thu mảng Vận hành viễn thông tăng 6% YoY và chủ yếu đến từ các hợp đồng với Tập đoàn Viettel, CMC Telecom, Mobifone, Mytel, Metfone và các công ty viễn thông khác tại Myanmar.
- Chúng tôi cho rằng tăng trưởng của mảng Xây dựng chủ yếu nhờ việc thực hiện các hợp đồng tồn đọng đã ký trong năm 2022 đối với mảng xây dựng dân dụng. Trong quý 1/2023, mảng doanh nghiệp bán cho người tiêu dùng (B2C) có 400 hợp đồng mới trị giá 300 tỷ đồng và có mặt tại 2.021/10.609 phường/xã của Việt Nam. Đối với mảng doanh nghiệp bán cho doanh nghiệp (B2B), các hợp đồng của công ty trị giá 518 tỷ đồng trong quý 1/2023. Ngoài ra, tổng giá trị hợp đồng xây dựng dân dụng trong quý 1/2023 là 818 tỷ đồng (B2C & B2B) so với 1 nghìn tỷ đồng trong quý 1/2022.
- Doanh thu mảng Tích hợp hệ thống & các mảng khác chủ yếu được đóng góp từ mảng lắp đặt điện mặt trời, M&E và tận dụng việc bán chéo trong các dự án xây dựng dân dụng của CTR. Chúng tôi cho rằng mức giảm trong mảng này là do nhu cầu đối với các sản phẩm ICT giảm do sức tiêu thụ yếu từ đầu năm đến nay.

KQKD quý 1/2023 của CTR

| Tỷ đồng | Q1 2022 | Q1 2023 | YoY | KQ Q1/ Dự báo năm 2023 của VCSC |
|------------------------------|--------------|--------------|------------|---------------------------------------|
| Doanh thu | 2.001 | 2.339 | 17% | 23% |
| Vận hành | 1.195 | 1.263 | 6% | 23% |
| Towerco | 65 | 96 | 49% | 20% |
| Xây dựng | 383 | 668 | 74% | 27% |
| Tích hợp hệ thống & Khác | 359 | 312 | -13% | 16% |
| EBITDA* | 155 | 195 | 26% | 21% |
| Vận hành | 47 | 70 | 49% | 25% |
| Towerco | 41 | 58 | 39% | 20% |
| Xây dựng | 41 | 45 | 9% | 25% |
| Tích hợp hệ thống & Khác | 25 | 23 | -11% | 14% |
| LNTT | 112 | 136 | 22% | 23% |
| LNST sau lợi ích CĐTS | 89 | 108 | 22% | 23% |
| Biên EBITDA | 7,7% | 8,3% | | |
| Vận hành | 3,9% | 5,5% | | |
| Towerco | 64,1% | 59,8% | | |
| Xây dựng | 10,8% | 6,8% | | |
| Tích hợp hệ thống & Khác | 7,1% | 7,2% | | |
| Biên lợi nhuận ròng | 4,5% | 4,6% | | |

Nguồn: CTR, VCSC (* VCSC ước tính số liệu EBITDA)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Vũ Hoàng Khánh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

| Các khuyến nghị | Định nghĩa |
|----------------------|--|
| MUA | Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20% |
| KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20% |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG | Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10% |
| KÉM KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20% |
| BÁN | Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20% |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó. |
| KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN | Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này. |

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Nguyễn Anh Duy, Trưởng phòng cao cấp, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538
- Vũ Hoàng Khánh, Chuyên viên, ext 130

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên, ext 174
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên, ext 149

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 365

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc

Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 364

- Trương Thanh Nguyễn, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532
- Bạch Chấn Mãn, Chuyên viên, ext 135
- Trần Thị Thùy Linh, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.