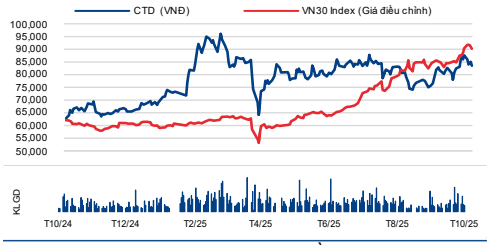
Tăng tỷ trọng
Giá mục tiêu: VNĐ90,000
Tiềm năng tăng/giảm: 7.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (17/10/2025)	83,500
Mã Bloomberg	CTD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	62,462-96,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	84,420
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	8,344
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	317
Slg CP lưu hành (tr.đv)	99.9
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	49.0
Slg CP NN được mua (tr.đv)	0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	49.0%
Tỷ lệ freefloat	54.7%
Cổ đông lớn	KUSTOCEM (18.2%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg6	06-24A	06-25F	06-26F
DT thuần (tỷ đồng)	21,045	24,032	27,709
EBITDA đc (tỷ đồng)	175	664	646
LNTT (tỷ đồng)	386	579	653
LNT ĐC (tỷ đồng)	309	463	522
FCF (tỷ đồng)	(526)	(1,308)	632
EPS ĐC (đồng)	3,236	4,809	5,225
DPS (đồng)	0	1,037	1,556
BVPS (đồng)	85,966	89,560	92,968
T.trưởng EBITDA (%)	224	279	(2.70)
T.trưởng EPS ĐC (%)	1,507	48.6	8.64
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	50.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	0.83	2.76	2.33
Tỷ suất LNTT (%)	1.83	2.41	2.36
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.47	1.93	1.88
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	21.6	29.8
Nợ thuần/VCSH (%)	20.0	47.1	53.5
ROAE (%)	3.68	5.28	5.73
ROACE (%)	1.51	5.39	5.72
EV/doanh thu (lần)	0.36	0.37	0.30
EV/EBITDA ĐC (lần)	43.8	13.5	12.9
P/E ĐC (lần)	25.8	17.4	16.0
P/B (lần)	0.97	0.93	0.90
Lợi suất cổ tức (%)	0	1.24	1.86

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

CTD là một trong những công ty xây dựng hàng đầu tại Việt Nam với các dự án chính bao gồm dự án dân dụng và công nghiệp.

Chuyên viên phân tích

Đoàn Bảo Anh Tuấn
Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
tuan.dba@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA
Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

ĐHCĐ – Đặt mục tiêu tăng trưởng hai chữ số

- Ngày 20/10/2025, CTD tổ chức ĐHCĐ NĐTC 2024-2025 (năm tài chính kết thúc vào tháng 6). 75 cổ đông đại diện cho 59,7% số lượng cổ phiếu đang lưu hành tham dự đại hội và biểu quyết theo hình thức trực tuyến. Tất cả các tờ trình đã được thông qua.
- Cổ đông đã thông qua KHKD đầy tham vọng cho NĐTC 2025-2026, với doanh thu 30 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 20,6%) và lợi nhuận sau thuế 700 tỷ đồng (tăng trưởng 53,5%). Thông tin chi tiết về khối lượng công việc chưa triển khai, nợ xấu và chi phí dự phòng cũng được chia sẻ tại đại hội.
- HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giữ nguyên giá mục tiêu 90.000đ do chúng tôi tin rằng CTD đang trên đà trở thành một công ty đầu ngành.

Sự kiện: ĐHCĐ diễn ra ngày 20/10/2025

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ do CTD tổ chức ngày 20/10/2025 tại trụ sở chính của công ty. Đại hội được tổ chức theo hình thức trực tiếp và trực tuyến, với sự tham dự đông đủ của cổ đông và tất cả các tờ trình đều được thông qua. nội dutng chính như sau:

Những thông tin chính tại đại hội:

- **Giữ nguyên mục tiêu tăng trưởng hai chữ số:** BLĐ đề xuất kế hoạch kinh doanh cho NĐTC 2025-2026 (năm tài chính kết thúc vào tháng 6) với doanh thu 30 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 20,6%) và LNST đạt 700 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 53,5%. Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của CTD lần lượt cao hơn 11,1% và 34,1% so với dự báo của HSC.
- **Cổ tức bằng tiền mặt:** Công ty đề xuất chi trả cổ tức bằng tiền mặt 10%. Đây là năm thứ hai liên tiếp kể từ khi tái cơ cấu BLĐ vào năm 2020 công ty chi trả cổ tức bằng tiền mặt. Chính sách cổ tức này chứng tỏ sự ổn định trong HĐKD của CTD. Với hơn 101,4 triệu cổ phiếu đang lưu hành, công ty dự kiến chi 101 tỷ đồng để trả cổ tức.
- **Kế hoạch phát hành ESOP:** CTD có kế hoạch sử dụng cổ phiếu quỹ để phát hành cổ phiếu ESOP, chào bán 2,2 triệu cổ phiếu quỹ còn lại (công ty đã sử dụng 1,5 triệu cổ phiếu quỹ cho kế hoạch ESOP năm ngoái).
- **Không trích lập dự phòng bổ sung:** Cũng như năm ngoái, BLĐ kỳ vọng nợ xấu sẽ duy trì ở mức hiện tại và sẽ không trích lập dự phòng bổ sung cho NĐTC 2025-2026. Chúng tôi lưu ý rằng công ty đã trích lập dự phòng cho năm 2025, nhưng khoản chi phí không đáng kể này được bù trừ bởi khoản hoàn nhập dự phòng khổng lồ liên quan đến dự án The One (Bến Thành, TP.HCM).

KQKD sơ bộ Q1/NĐTC 2025-2026 vững chắc – số lượng dự án chưa triển khai dồi dào

BLĐ cũng đã công bố KQKD sơ bộ Q1/NĐTC 2025-2026 với thông tin chi tiết như sau:

- **Doanh thu:** 7.400 tỷ đồng, tăng 56,6% so với cùng kỳ
- **Dự án chưa triển khai:** Khối lượng dự án chưa triển khai của CTD tăng đáng kể, từ 35 nghìn tỷ đồng vào cuối quý trước lên 51 nghìn tỷ đồng tính đến tháng 9/2025 (tăng 45% so với quý trước).
- **Giá trị dự án ký mới** đạt 19,3 nghìn tỷ đồng, trong đó 95,3% đến từ các khách hàng cũ. Khối lượng dự án chưa triển khai đang ở mức cao kỷ lục, vượt kỳ vọng của chúng tôi. BLĐ cho biết tỷ trọng các dự án hạ tầng trong tổng số dự án chưa triển khai tăng mạnh. Chúng tôi lưu ý cơ cấu doanh thu NĐTC 2024-2025 như sau: 52% Xây dựng nhà ở, 34% Nhà máy & Công nghiệp, 10% Biệt thự Nghỉ dưỡng, 2% Hạ tầng và 2% Khác. Tuy nhiên, BLĐ chưa thảo luận chi tiết về triển vọng của tỷ suất lợi nhuận.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 20/10.

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 90.000đ

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng với giá mục tiêu 90.000đ. Chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực đối với CTD, nhận thấy triển vọng của các phân khúc xây dựng của công ty cải thiện vì CTD có khả năng trở thành một trong những đơn vị hưởng lợi lớn nhất từ các xu hướng ngành: (1) sự phục hồi của thị trường BĐS, (2) sự thúc đẩy đầu tư công của chính phủ và (3) tác động thuế quan không đáng kể đối với mảng công nghiệp. Tuy nhiên, HSC đang lo ngại về khả năng tỷ suất lợi nhuận bị thu hẹp khi khối lượng dự án chưa triển khai vẫn tiếp tục tăng mạnh. Chúng tôi tiếp tục theo dõi xu hướng tỷ suất lợi nhuận cũng như nỗ lực kiểm soát chi phí và các khoản dự phòng/hoàn nhập dự phòng nợ xấu của công ty.

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	06-22A	06-24A	06-25F	06-26F	06-27F
Doanh thu	14,537	21,045	24,032	27,709	30,655
Lợi nhuận gộp	487	713	741	990	1,095
Chi phí BH&QL	(735)	(581)	(265)	(466)	(558)
Thu nhập khác	0	0	0	0	0
Chi phí khác	0	0	0	0	0
EBIT	**(248)**	**132**	**475**	**525**	**537**
Lãi vay thuần	218	175	18.5	43.5	66.9
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(23.8)	(0.01)	0	0	0
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	88.4	79.5	84.7	84.7	84.7
LNTT	**34.8**	**386**	**579**	**653**	**689**
Chi phí thuế TNDN	(14.0)	(77.0)	(116)	(131)	(138)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.08	0.02	0	0	0
LNST không thường xuyên	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	**20.9**	**309**	**463**	**522**	**551**
Lợi nhuận thuần ĐC	**20.9**	**309**	**463**	**522**	**551**
EBITDA ĐC	**(142)**	**175**	**664**	**646**	**654**
EPS (đồng)	201	3,236	4,809	5,225	5,515
EPS ĐC (đồng)	201	3,236	4,809	5,225	5,515
DPS (đồng)	0	0	1,037	1,556	1,556
Slg CP bình quân (triệu đv)	104	95.5	96.2	99.9	99.9
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	98.7	99.9	99.9	99.9	99.9
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	98.7	99.9	99.9	99.9	99.9

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	06-22A	06-24A	06-25F	06-26F	06-27F
EBIT	(248)	132	475	525	537
Khấu hao	(106)	(43.5)	(189)	(122)	(116)
Lãi vay thuần	218	175	18.5	43.5	66.9
Thuế TNDN đã nộp	(55.8)	(80.1)	(116)	(131)	(138)
Thay đổi vốn lưu động	(1,919)	(397)	(1,574)	285	536
Khác	559	398	(222)	(84.1)	(103)
LCT thuần từ HĐKD	**(1,626)**	**24.3**	**(1,272)**	**693**	**925**
Đầu tư TS dài hạn	(195)	(551)	(35.9)	(61.1)	(6.91)
Góp vốn & đầu tư	(525)	(264)	0	0	0
Thanh lý	1.96	23.9	0	0	0
Khác	1,451	1,031	127	152	175
LCT thuần từ HĐĐT	**733**	**240**	**91.0**	**90.8**	**168**
Cổ tức trả cho CSH	0	0	(104)	(155)	(155)
Thu từ phát hành CP	0	7.13	0	0	0
Tăng/giảm nợ	1,072	56.9	0	0	0
Khác	0	(0.91)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	**1,072**	**63.1**	**(104)**	**(155)**	**(155)**
Tiền & tương đương tiền đầu kì	885	1,883	2,210	925	1,554
LCT thuần trong kỳ	**180**	**328**	**(1,285)**	**628**	**938**
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.01)	0.06	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	**1,064**	**2,210**	**925**	**1,554**	**2,492**
Dòng tiền tự do	**(1,821)**	**(526)**	**(1,308)**	**632**	**918**

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	06-22A	06-24A	06-25F	06-26F	06-27F
Tiền & tương đương tiền	1,064	2,210	925	1,554	2,492
Đầu tư ngắn hạn	1,778	1,868	1,868	1,868	1,868
Phải thu khách hàng	11,235	12,024	14,336	16,264	17,234
Hàng tồn kho	2,838	3,126	5,033	5,418	5,597
Các tài sản ngắn hạn khác	549	1,228	1,350	1,485	1,632
Tổng tài sản ngắn hạn	**17,465**	**20,456**	**23,513**	**26,588**	**28,823**
TSCĐ hữu hình	560	456	331	283	187
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	37.6	331	303	290	277
Đầu tư dài hạn	302	307	307	307	307
Đầu tư vào Cty LD,LK	9.42	2.46	2.46	2.46	2.46
Tài sản dài hạn khác	593	1,317	1,648	1,648	1,648
Tổng tài sản dài hạn	**1,502**	**2,413**	**2,592**	**2,531**	**2,422**
Tổng cộng tài sản	**18,967**	**22,869**	**26,104**	**29,119**	**31,245**
Nợ ngắn hạn	553	1,519	1,519	1,519	1,519
Phả trả người bán	5,189	6,161	7,338	8,052	8,504
Nợ ngắn hạn khác	2,356	4,071	4,553	5,131	5,600
Tổng nợ ngắn hạn	**10,227**	**14,223**	**17,100**	**19,774**	**21,531**
Nợ dài hạn	524	21.1	21.1	21.1	21.1
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	29.5	29.5	29.5	29.5
Nợ dài hạn khác	2.41	3.57	3.57	3.57	3.57
Tổng nợ dài hạn	**527**	**54.2**	**54.2**	**54.2**	**54.2**
Tổng nợ phải trả	**10,753**	**14,278**	**17,154**	**19,828**	**21,586**
Vốn chủ sở hữu	8,213	8,591	8,950	9,290	9,659
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.54	0.53	0.53	0.53	0.53
Tổng vốn chủ sở hữu	**8,214**	**8,591**	**8,950**	**9,291**	**9,659**
Tổng nợ phải trả và VCSH	**18,967**	**22,869**	**26,104**	**29,119**	**31,245**
BVPS (đ)	83,246	85,966	89,560	92,968	96,652
Nợ thuần*/(tiền mặt)	12.7	(670)	615	(13.4)	(952)

Các chỉ số tài chính	06-22A	06-24A	06-25F	06-26F	06-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	3.35	3.39	3.08	3.57	3.57
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	(0.98)	0.83	2.76	2.33	2.13
Tỷ suất LNT (%)	0.14	1.47	1.93	1.88	1.80
Thuế TNDN hiện hành (%)	40.3	19.9	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	60.1	44.8	14.2	15.3	10.6
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(3.77)	224	279	(2.70)	1.20
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(13.1)	1,381	49.7	12.8	5.56
Tăng trưởng EPS (%)	(12.6)	1,507	48.6	8.64	5.56
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(12.6)	1,507	48.6	8.64	5.56
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	nm	50.0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	21.6	29.8	28.2
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	0.25	3.68	5.28	5.73	5.82
ROACE (%)	(2.92)	1.51	5.39	5.72	5.64
Vòng quay tài sản (lần)	0.88	1.01	0.98	1.00	1.02
Tiềm mặt HĐ/EBIT (lần)	6.56	0.18	(2.68)	1.32	1.72
Số ngày tồn kho	73.7	56.1	78.9	74.0	69.1
Số ngày phải thu	292	216	225	222	213
Số ngày phải trả	135	111	115	110	105
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	26.0	20.0	47.1	53.5	50.5
Nợ/tài sản (%)	16.9	17.2	19.7	22.4	23.6
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	(22.6)	22.4	7.75	10.1	11.3
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.71	1.44	1.38	1.34	1.34
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.57	0.36	0.37	0.30	0.24
EV/EBITDA ĐC (lần)	(58.2)	43.8	13.5	12.9	11.3
P/E (lần)	415	25.8	17.4	16.0	15.1
P/E ĐC (lần)	415	25.8	17.4	16.0	15.1
P/B (lần)	1.00	0.97	0.93	0.90	0.86
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	1.24	1.86	1.86

*Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.*
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH
Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI
Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)