

Tăng tỷ trọng

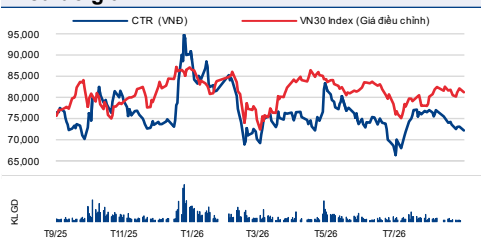
Giá mục tiêu: VNĐ85,179

Tiềm năng tăng/giảm: 18.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (21/9/2026)	72,200
Mã Bloomberg	CTR VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	66,400-94,738
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	72,767
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	9,250
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	355
Sig CP lưu hành (tr.đv)	128
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	56.0
Sig CP NN được mua (tr.đv)	47.1
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	7.80%
Tỷ lệ freefloat	34.3%
Cổ đông lớn	Tập đoàn Viettel (65.7%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	13,940	16,551	19,126
EBITDA đc (tỷ đồng)	1,107	1,279	1,647
LNTT (tỷ đồng)	745	842	974
LNT ĐC (tỷ đồng)	468	526	608
FCF (tỷ đồng)	1,088	(837)	(498)
EPS ĐC (đồng)	3,654	4,105	4,745
DPS (đồng)	1,339	1,339	1,786
BVPS (đồng)	16,148	18,914	21,874
T.trưởng EBITDA (%)	7.27	15.5	28.8
T.trưởng EPS ĐC (%)	16.2	12.4	15.6
Tăng trưởng DPS (%)	(30.2)	0	33.3
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.94	7.73	8.61
Tỷ suất LNTT (%)	5.35	5.09	5.09
Tỷ suất LNT ĐC (%)	4.30	4.07	4.07
Tỷ lệ LN trả CT (%)	36.7	32.6	37.6
Nợ thuần/VCSH (%)	85.1	113	130
ROAE (%)	30.5	30.0	29.8
ROACE (%)	29.9	30.3	29.0
EV/doanh thu (lần)	0.59	0.57	0.53
EV/EBITDA ĐC (lần)	7.40	7.44	6.21
P/E ĐC (lần)	19.8	17.6	15.2
P/B (lần)	4.47	3.82	3.30
Lợi suất cổ tức (%)	1.85	1.85	2.47

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Khởi đầu là đơn vị xây dựng cho Viettel, tập đoàn viễn thông số 1 tại Việt Nam, CTR hiện đã trở thành doanh nghiệp đi đầu trong lĩnh vực hạ tầng viễn thông với sự tham gia vào các mảng xây dựng, vận hành và đầu tư cho thuê hạ tầng.

Chuyên viên phân tích

Trần Thị Thu Nga, CFA

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp & nga.tttthu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4807

Chê Thị Mai Trang

Giám đốc, Ngành C.Nghiệp & Công Nghệ trang.ctmai@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

Tháng 8/2026: Tăng trưởng ở mức vừa phải, sát với dự báo

- Doanh thu và LNTT tháng 8/2026 tăng ở mức vừa phải 7% và 5% so với cùng kỳ, nhìn chung sát với kỳ vọng. Nhờ đà tăng trưởng tích cực trong 7 tháng đầu năm (đặc biệt trong nửa đầu năm 2026), doanh thu và LNTT lũy kế 8 tháng đầu năm 2026 vẫn cải thiện vững chắc, lần lượt 25% và 15% so với cùng kỳ, qua đó hoàn thành 65% và 64% dự báo cho cả năm 2026 của HSC.
- Hoạt động lắp đặt trạm BTS nhìn chung vẫn trầm lắng trong 8 tháng đầu năm 2026, với số lượng trạm BTS không đổi so với thời điểm cuối năm 2025 ở mức 12.000 trạm.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giữ nguyên giá mục tiêu 85.179 đồng (tiềm năng tăng giá là 18%), trong khi kỳ vọng lợi nhuận thuần nửa cuối năm 2026 đạt 352 tỷ đồng (tăng 6% so với cùng kỳ và tăng 9% so với nửa đầu năm), với mức tăng so với cùng kỳ thấp hơn so với mức 20% trong nửa đầu năm 2026.

Sự kiện: Công bố KQKD tháng 8 và 8 tháng đầu năm 2026

KQKD tháng 8/2026 nhìn chung khiêm tốn nhưng vẫn sát với kỳ vọng, với doanh thu đạt 1.413 tỷ đồng (+7% svck) và LNTT đạt 71 tỷ đồng (+5% svck). Dưới đây là thông tin chi tiết của từng mảng kinh doanh:

- Doanh thu mảng vận hành trong tháng 8 tăng khiêm tốn 3% so với cùng kỳ (đạt 538 tỷ đồng) và tăng 6% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2026 lên 4.203 tỷ đồng. Mảng này đóng vai trò là nguồn tạo doanh thu và lợi nhuận ổn định, song dư địa tăng trưởng chỉ ở mức khiêm tốn.
- Doanh thu mảng xây lắp trong tháng 8 tăng 15% so với cùng kỳ (đạt 556 tỷ đồng) và tăng 42% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2026 đạt 4.088 tỷ đồng. Mảng này tiếp tục là một trong những động lực tăng trưởng chính, tuy nhiên đà tăng doanh thu đã chững lại kể từ tháng 7/2026, phần lớn do mức nền so sánh cao trong nửa cuối năm 2025 ở mức 2.904 tỷ đồng (tăng 15% so với cùng kỳ và tăng 56% so với nửa đầu năm).
- Doanh thu mảng giải pháp tích hợp và dịch vụ kỹ thuật trong tháng 8 tăng 7% so với cùng kỳ (đạt 237 tỷ đồng) và tăng 53% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2026 đạt 1.848 tỷ đồng. Tốc độ mở rộng doanh thu của mảng này có sự giảm tốc rõ rệt từ tháng 7/2026, chủ yếu bắt nguồn từ hiệu ứng mức nền cao.
- Trong khi đó, doanh thu mảng đầu tư hạ tầng trong tháng 8 tăng 10% so với cùng kỳ (đạt 82 tỷ đồng) và tăng 13% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2026 đạt 634 tỷ đồng.

Hoạt động lắp đặt trạm BTS mới trong 8 tháng đầu năm 2026 nhìn chung vẫn khá trầm lắng, với tổng số lượng trạm BTS tính đến cuối tháng 8 vẫn không đổi so với cuối năm 2025 là 12.000 trạm. Tính đến cuối tháng 8, số lượng trạm có từ 2 khách thuê trở lên đã cải thiện lên 605 trạm (so với 596 trạm vào cuối tháng 7/2026), nâng tỷ lệ dùng chung trạm lên 1,050 lần vào cuối tháng 8.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 22/9.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD T8 và 8 tháng đầu năm 2026, CTR

LNTT tháng 8/2026 tăng nhẹ 5% so với cùng kỳ lên 71 tỷ đồng

Tỷ đồng	T8-25	T8-26	So với cùng kỳ	So với tháng trước	8T25	8T26	So với cùng kỳ	% dự báo HSC
Doanh thu thuần	1,319	1,413	7.1%	3.9%	8,651	10,823	25.1%	65.4%
LNTT	68	71	4.7%	3.3%	470	541	15.1%	64.3%

Nguồn: CTR, HSC

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu theo mảng kinh doanh, CTR

Doanh thu của các mảng kinh doanh tăng trưởng từ nhẹ đến vừa phải trong T8/2026

Tỷ đồng	T8-25	T8-26	So với cùng kỳ	So với tháng trước	8T25	8T26	So với cùng kỳ
Doanh thu thuần	1,319	1,413	7.1%	3.9%	8,651	10,823	25.1%
Hoạt động	524	538	2.7%	3.8%	3,956	4,203	6.2%
Xây dựng	482	556	15.2%	4.9%	2,881	4,088	41.9%
Giải pháp tích hợp và dịch vụ kỹ thuật	221	237	7.1%	2.4%	1,212	1,848	52.6%
Đầu tư hạ tầng	75	82	10.0%	2.1%	560	634	13.2%

Nguồn: CTR

Lũy kế 8 tháng đầu năm 2026, doanh thu và LNTT đạt lần lượt 10.823 tỷ đồng (+25% svck) và 541 tỷ đồng (+15% svck), hoàn thành lần lượt 65% và 64% dự báo cho cả năm 2026 của chúng tôi.

Duy trì k/n Tăng tỷ trọng và giá mục tiêu

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giữ nguyên giá mục tiêu 85.179 đồng. Chúng tôi dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần năm 2026 đạt lần lượt 16,6 nghìn tỷ đồng và 674 tỷ đồng (tăng trưởng 19% và 12% svck). Dự báo của chúng tôi cho thấy lợi nhuận thuần nửa cuối năm 2026 đạt 352 tỷ đồng (tăng 6% so với cùng kỳ và tăng 9% so với nửa đầu năm).

Sau khi giá cổ phiếu giảm 6% trong 1 tháng qua, CTR đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,5 lần (dựa trên dự báo hiện tại), thấp hơn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 20,4 lần.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	12,610	13,940	16,551	19,126	21,112
Lợi nhuận gộp	884	982	1,124	1,316	1,456
Chi phí BH&QL	(169)	(248)	(232)	(268)	(296)
Thu nhập khác	3.98	18.5	0	0	0
Chi phí khác	(6.50)	(0.15)	0	0	0
EBIT	713	752	892	1,048	1,160
Lãi vay thuần	(41.1)	(7.04)	(49.5)	(74.2)	(47.5)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	672	745	842	974	1,113
Chi phí thuế TNDN	(134)	(146)	(168)	(195)	(223)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	538	600	674	779	890
Lợi nhuận thuần ĐC	403	468	526	608	695
EBITDA ĐC	1,032	1,107	1,279	1,647	1,942
EPS (đồng)	3,144	3,654	4,105	4,745	5,424
EPS ĐC (đồng)	3,144	3,654	4,105	4,745	5,424
DPS (đồng)	1,920	1,339	1,339	1,786	2,232
Sig CP bình quân (triệu đv)	128	128	128	128	128
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	128	128	128	128	128
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	128	128	128	128	128

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	887	1,705	607	(41.2)	(174)
Đầu tư ngắn hạn	854	1,618	1,324	1,339	1,267
Phải thu khách hàng	2,937	2,714	3,227	3,634	3,906
Hàng tồn kho	610	425	497	574	633
Các tài sản ngắn hạn khác	134	164	166	191	211
Tổng tài sản ngắn hạn	5,421	6,625	5,821	5,697	5,843
TSCĐ hữu hình	191	134	84.1	37.8	(5.97)
TSCĐ vô hình	0	0	0	0	0
Bất động sản đầu tư	1,223	1,335	2,573	3,485	3,714
Đầu tư dài hạn	252	80.4	80.4	80.4	80.4
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	19.7	10.4	12.3	14.2	15.7
Tổng tài sản dài hạn	1,685	1,560	2,750	3,617	3,804
Tổng cộng tài sản	7,106	8,185	8,571	9,314	9,647
Nợ ngắn hạn	1,052	1,760	1,324	1,148	844
Phải trả người bán	608	435	662	765	844
Nợ ngắn hạn khác	2,388	2,048	1,985	1,985	1,985
Tổng nợ ngắn hạn	4,653	5,598	5,281	5,387	5,303
Nợ dài hạn	573	503	867	1,124	1,133
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	15.3	15.8	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	588	518	867	1,124	1,133
Tổng nợ phải trả	5,241	6,117	6,148	6,512	6,436
Vốn chủ sở hữu	1,865	2,069	2,423	2,802	3,211
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	1,865	2,069	2,423	2,802	3,211
Tổng nợ phải trả và VCSH	7,106	8,185	8,571	9,314	9,647
BVPS (đ)	14,558	16,148	18,914	21,874	25,065
Nợ thuần*/(tiền mặt)	738	558	1,584	2,313	2,151

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	713	752	892	1,048	1,160
Khấu hao	(319)	(355)	(387)	(599)	(782)
Lãi vay thuần	(41.1)	(7.04)	(49.5)	(74.2)	(47.5)
Thuế TNDN đã nộp	(116)	(142)	(168)	(195)	(223)
Thay đổi vốn lưu động	465	675	(403)	(200)	(113)
Khác	(133)	17.3	187	(130)	(63.3)
LCT thuần từ HKKD	1,141	1,457	738	966	1,416
Đầu tư TS dài hạn	(801)	(370)	(1,575)	(1,464)	(967)
Góp vốn & đầu tư	(1,651)	(2,928)	0	0	0
Thanh lý	1.11	25.5	0	0	0
Khác	1,850	2,239	(1.94)	(1.92)	(1.48)
LCT thuần từ HĐĐT	(600)	(1,033)	(1,577)	(1,466)	(968)
Cổ tức trả cho CSH	(525)	(244)	(172)	(229)	(286)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	51.4	638	(71.8)	80.6	(294)
Khác	0	0	(15.8)	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(474)	394	(259)	(148)	(580)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	819	887	1,705	607	(41.2)
LCT thuần trong kỳ	66.8	819	(1,098)	(648)	(132)
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	885	1,706	607	(41.2)	(174)
Dòng tiền tự do	340	1,088	(837)	(498)	449

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	7.01	7.04	6.79	6.88	6.90
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	8.18	7.94	7.73	8.61	9.20
Tỷ suất LNT (%)	4.27	4.30	4.07	4.07	4.22
Thuế TNDN hiện hành (%)	19.9	19.5	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	10.9	10.5	18.7	15.6	10.4
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	13.4	7.27	15.5	28.8	18.0
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	1.44	16.2	12.4	15.6	14.3
Tăng trưởng EPS (%)	1.44	16.2	12.4	15.6	14.3
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	1.44	16.2	12.4	15.6	14.3
Tăng trưởng DPS (%)	(21.0)	(30.2)	0	33.3	25.0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	61.1	36.7	32.6	37.6	41.2
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	27.9	30.5	30.0	29.8	29.6
ROACE (%)	29.5	29.9	30.3	29.0	28.1
Vòng quay tài sản (lần)	1.79	1.82	1.98	2.14	2.23
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.60	1.94	0.83	0.92	1.22
Số ngày tồn kho	19.0	12.0	11.7	11.8	11.8
Số ngày phải thu	91.4	76.4	76.4	74.5	72.5
Số ngày phải trả	18.9	12.3	15.7	15.7	15.7
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	61.7	85.1	113	130	113
Nợ/tài sản (%)	28.7	42.3	39.1	38.8	35.8
EBIT/lãi vay (lần)	17.4	107	18.0	14.1	24.4
Nợ/EBITDA (lần)	1.97	3.13	2.62	2.19	1.78
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.17	1.18	1.10	1.06	1.10
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.72	0.59	0.57	0.53	0.48
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.85	7.40	7.44	6.21	5.22
P/E (lần)	23.0	19.8	17.6	15.2	13.3
P/E ĐC (lần)	23.0	19.8	17.6	15.2	13.3
P/B (lần)	4.96	4.47	3.82	3.30	2.88
Lợi suất cổ tức (%)	2.66	1.85	1.85	2.47	3.09

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

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2026.

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, TP HCM
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