

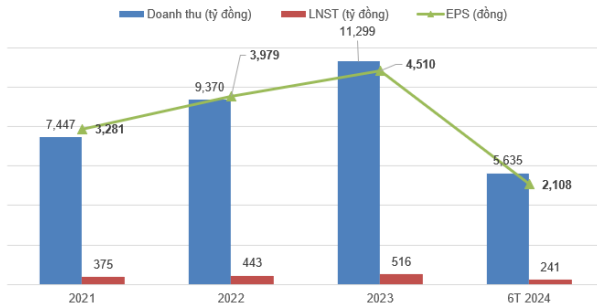
NGÀNH CÔNG NGHỆ - VIỄN THÔNG

Tổng Công ty cổ phần Công trình Viettel (CTR – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Tổng Công ty Cổ phần Công trình Viettel, tiền thân là Xí nghiệp Khảo sát thiết kế và Xí nghiệp Xây lắp Công trình được thành lập năm 1995, là một đơn vị thuộc hệ sinh thái của Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội. Các mảng hoạt động kinh doanh chính gồm: xây dựng, vận hành Khai thác, đầu tư Hạ tầng, giải pháp & Dịch vụ Kỹ thuật. CTR chính thức được ĐKGD trên UPCOM từ cuối tháng 10/2017 và niêm yết trên HoSE từ ngày 23/2/2022.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	160,200
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	69,000
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	335,640

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	14,698.6
KLCP lưu hành (triệu)	114.3
P/B	7.84
EPS	4,590
P/E	28

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	4.41%
ROA	8.15%
ROE	29.66%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.71
Tổng nợ/ Vốn CSH	2.61

Biểu đồ kỹ thuật:



CTR –DN vận hành khai thác mạng lưới viễn thông số 1 Việt Nam.

Luận điểm đầu tư

CTR có hơn 28 năm kinh nghiệm trong việc xây dựng, vận hành và cho thuê các cơ sở hạ tầng viễn thông. Viettel luôn là khách hàng chủ chốt trong mảng xây dựng và vận hành của doanh nghiệp. CTR được dự báo sẽ triển khai 5G trong cuối năm 2024 và đầu 2025 sẽ giúp doanh nghiệp gia tăng doanh thu và lợi nhuận trong thời gian tới, cùng với đó mảng xây dựng sẽ tăng trưởng tốt nhờ sự phục hồi của thị trường BĐS và sự gia tăng hạ tầng 5G. SBS đánh giá cổ phiếu CTR ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Mảng hạ tầng cho thuê sẽ tăng trưởng tích cực nhờ triển khai 5G

- Trong Q2/2024, CTR đã xây dựng khoản 400 trạm BTS so với mức 153 trạm BTS trong Q1/2024. Doanh thu 6T 2024 đạt 283 tỷ tăng 39% svck. CTR đang sở hữu hơn 7,809 trạm BTS +58% svck, trong đó 255 trạm có hơn hai nhà mạng trở lên thuê +65% svck. Tỷ lệ dùng chung duy trì ổn định ở mức 1.03.
- Trong năm 2024 doanh nghiệp dự kiến xây thêm khoảng 4,000 trạm lên hơn 10,000 trạm, CTR có thể sở hữu 30,000 đến 50,000 trạm trong 5-10 năm tới. DN sẽ được gia tăng DT và LN từ việc xây dựng hạ tầng viễn thông cho Viettel và các nhà mạng khác.

Lĩnh vực xây dựng tăng trưởng nhờ gia tăng đầu tư hạ tầng 5G

- Mảng xây dựng 6 tháng ghi nhận doanh thu 1,700 tỷ tăng 39% svck, giá trị hợp đồng ký mới mảng xây dựng dân dụng cao hơn kỳ vọng là động lực tăng trưởng doanh thu mảng xây dựng.
- CTR đã ký các hợp đồng xây dựng viễn thông trị giá 422 tỷ đồng tăng 38% svck. Giá trị hợp đồng giữa doanh nghiệp với doanh nghiệp (B2B), doanh nghiệp với khách hàng (B2C) và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) lần lượt là 1,086 tỷ, 777 tỷ và 416 tỷ. Tổng giá trị hợp đồng tăng hơn 50% svck.

DN vận hành khai thác mạng lưới viễn thông số 1 Việt Nam

- DT 6T đạt 2,900 tỷ tăng 2% svck, DN đã trúng gói thầu trị giá 15,850 tỷ để cung cấp dịch vụ VHKT nhà trạm, ứng cứu thông tin cho Tập đoàn Viettel trong 3 năm 2024-2026. Lĩnh vực VHKT tăng trưởng trung bình khoảng 5% mỗi năm.
- Lĩnh vực VHKT và lĩnh vực xây dựng là 2 lĩnh vực chính của DN, luôn duy trì tỉ trọng doanh thu cao hơn 80%.

Giải pháp & Dịch vụ Kỹ thuật tăng trưởng mạnh.

- Mảng giải pháp và dịch vụ kỹ thuật đạt 717.9 tỷ tăng 35% svck, chiếm 13% trong tỷ trọng doanh thu, năm 2023 chỉ chiếm 11%.
- Cơ cấu DT của DN có sự chuyển dịch khi DT mảng vận hành khai thác có xu hướng thu hẹp từ 58% năm 2023 xuống còn 51% năm 2024, còn lại các mảng còn lại đều có sự tăng trưởng, trong đó mảng xây lắp có mức tăng trưởng mạnh nhất từ 26% lên 30%.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

CTR có thể mở rộng kinh doanh sang nhiều thị trường mới có nhiều tiềm năng.

Triển vọng khả quan ngành công nghệ - viễn thông khi được chính phủ khuyến khích, tạo điều kiện cho doanh nghiệp.

CTR được dự báo sẽ triển khai 5G trong cuối năm 2024 và đầu 2025 sẽ giúp doanh nghiệp gia tăng DT và LN trong thời gian tới.

THÁCH THỨC

Cạnh tranh trong ngành ngày càng lớn cùng với đó là nhu cầu chất lượng của khách hàng ngày càng cao.

DN phải luôn cải thiện chất lượng và đa dạng hóa dịch vụ, tạo sự biệt để có thể thâm nhập vào các thị trường quốc tế.

Thiếu chính sách, quy chế đồng bộ cho sản phẩm, dịch vụ phát triển trên các nền tảng công nghệ mới

ĐIỂM MẠNH

DN có đội ngũ nhân viên trẻ năng động, với hơn 11,000 người và mạng lưới hoạt động trải dài khắp 63 tỉnh thành trên cả nước.

Hưởng lợi từ những ưu đãi, hỗ trợ, nguồn vốn, nguồn nhân lực từ tập đoàn Viettel.

Doanh nghiệp năng động, chủ động ứng dụng công nghệ hiện đại vươn ra thế giới, hướng tới những thị trường rộng lớn như Úc, Hàn Quốc, Châu Âu...

ĐIỂM YẾU

Tỷ lệ Nợ/VCSH luôn duy trì ở ngưỡng rất cao và chủ yếu là nợ ngắn hạn hơn 4,400 tỷ sẽ khiến doanh nghiệp phải trả chi phí tài chính lớn hàng năm.

Các quyết định kinh doanh chính sẽ chịu sự chi phối từ tập đoàn, lợi ích của tập đoàn sẽ được đặt lên trên hết.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	CTR	MFS	VTK
ROE (%)	29.66%	10.97%	20.11%
ROA (%)	8.15%	7.55%	13.93%
EPS	4,590	2,874	2,771
P/E	28	11.66	23.13
P/B	7.84	1.30	4.46
TỔNG NỢ/VCSH	2.61	0.41	0.38

(Theo giá tham chiếu ngày 22/08/2024)

Rủi ro đầu tư

- Tỷ lệ nợ của doanh nghiệp luôn duy trì ở mức cao sẽ làm bào mòn lợi nhuận của doanh nghiệp.
- Quá trình phủ sóng và thương mại hóa 5G có thể bị chậm tiến độ làm giảm doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp

Định giá doanh nghiệp

PP Chiết khấu dòng tiền (FCFF):

Với triển vọng tích cực của doanh nghiệp sau khi triển khai 5G, chúng tôi kỳ vọng CTR có thể gia tăng cả doanh thu và lợi nhuận trong thời gian sắp tới.

Các giả định: (1) DT năm 2024 đạt 12,653 tỷ đồng, LNST đạt 531,7 tỷ đồng; 2025-2029: DT tăng trưởng 10%; Tốc độ tăng trưởng bền vững sau năm 2029: 1.5% (2) Chi phí VCSH (re): 13%; WACC: 9.1%.

Giá trị hợp lý của CTR: 138,000 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
FCFF	138,000	100%	138,000

Khuyến nghị

SBS nhận định: CTR là doanh nghiệp vận hành khai thác mạng lưới viễn thông số 1 Việt Nam, có nhiều tiềm năng tăng trưởng dài hạn sau khi đầu tư thành công tần số 5G. Đồng thời CTR là một thành viên của tập đoàn Viettel, triển vọng kinh doanh của DN luôn đi cùng vị thế của Viettel đang ngày một vững mạnh. Số lượng người dùng Internet tại Việt Nam tăng mạnh sẽ là cơ hội lớn cho các doanh nghiệp viễn thông như CTR. Giá tham chiếu ngày 23/08/2024 của CTR là 127,200 đ/cp, dù không thấp hơn đáng kể so với định giá của chúng tôi, tuy nhiên với tiềm năng tăng trưởng dài hạn SBS đánh giá cổ phiếu CTR ở mức **Hấp dẫn** đối với hoạt động đầu tư dài hạn.

Khuyến nghị: Mua

S Mảng hạ tầng cho thuê sẽ tăng trưởng tích cực nhờ triển khai 5G.

S Lĩnh vực xây dựng tăng trưởng tốt nhờ sự gia tăng đầu tư hạ tầng 5G.

S DN vận hành khai thác mạng lưới viễn thông số 1 Việt Nam.

KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh

anh.nt@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Sài Gòn

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư