

**Tổng CTCP Công trình Viettel (HoSE: CTR)**

Ngành	Xây dựng
Ngày báo cáo	03/02/2026
Vốn hóa (tỷ đồng)	11,644
KLTB 10 ngày	1,005,800
% sở hữu NĐTNN	5.63%
SLCP lưu hành	114,385,879
SLCP niêm yết	114,385,879
P/E trailing	19.2
P/B (gần nhất)	5.6
ROA	7.9%
ROE	30.5%
EPS (pha loãng)	5,243 VND
Book value	2,069 VND

**Tổng quan doanh nghiệp**

CTR hiện là doanh nghiệp đi đầu trong lĩnh vực viễn thông và hoạt động trong 4 mảng chính: Xây lắp; Vận hành khai thác; Cho thuê hạ tầng TowerCo; Giải pháp tích hợp & Dịch vụ kỹ thuật. Trong đó, xây lắp và VHKT là 2 mảng chiếm phần lớn cơ cấu doanh thu, nhưng tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ mảng hạ tầng cho thuê.

Báo cáo được thực hiện bởi:  
**Trung tâm Phân tích Haseco**

**Kết quả kinh doanh Q4/2025 tăng trưởng nhẹ svck**

Quý 4/2025, CTR ghi nhận doanh thu đạt gần 4,000 tỷ đồng, tăng trưởng 14% yoy. Trong khi đó, lợi nhuận sau thuế đạt gần 164 tỷ đồng, tăng trưởng nhẹ 8% yoy.

- Xây lắp: doanh thu đạt 1,822 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 34% yoy.
- Vận hành khai thác: doanh thu đạt 1,360 tỷ đồng, giảm 21% yoy. Điều này là do trong những tháng cuối năm, công việc vận hành mạng lưới của CTR chịu ảnh hưởng của thiên tai kéo dài.
- Giải pháp tích hợp và dịch vụ kỹ thuật: doanh thu đạt 593 tỷ đồng, tăng trưởng 24% yoy, chủ yếu nhờ nhu cầu lắp đặt hệ thống năng lượng mặt trời.
- Hạ tầng cho thuê: doanh thu đạt 225 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 24%. Trong quý 4, CTR đã xây thêm 671 trạm BTS, đạt mục tiêu xây mới thêm 2,000 trạm trong 2025.

**Cơ cấu doanh thu của CTR**

Mảng kinh doanh	Q4/25	Tỷ trọng	Tăng trưởng	2025	Tỷ trọng	Tăng trưởng
Xây lắp	1,822	45%	34%	4,764	34%	17%
Vận hành khai thác	1,360	34%	-8%	6,257	45%	0%
Giải pháp, DVKT	593	15%	24%	2,061	15%	25%
Hạ tầng cho thuê	225	6%	24%	857	6%	36%
<b>Tổng</b>	<b>4,000</b>	<b>100%</b>	<b>14%</b>	<b>13,940</b>	<b>100%</b>	<b>11%</b>

Nguồn: CTR

**Quan điểm đầu tư:**

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế 2026 đạt 720 tỷ (+20% yoy) nhờ hết khấu hao phương tiện vận tải và các trạm BTS xây năm 2020-2021, đồng thời tiếp tục ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động cho thuê mới TowerCo.

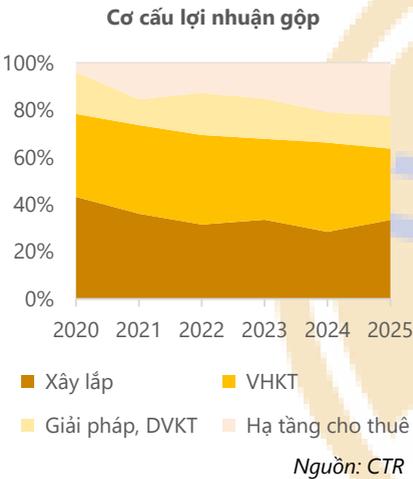
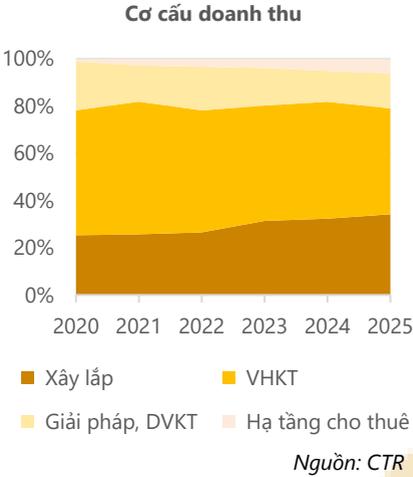
Về định giá, Haseco định giá P/E mục tiêu 2026 cho CTR khoảng 18.0x, tương đương với mức giá **113,000 VND/cổ phiếu**, +12% so với giá đóng cửa ngày 03/02/2026. Với dư địa tăng giá không còn nhiều, chúng tôi không khuyến nghị mua với CTR. Nhà đầu tư đang sở hữu cổ phiếu CTR có thể tiếp tục nắm giữ tới khi đạt định giá trên.

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG**

## I. Cập nhật kết quả kinh doanh quý 4/2025

Quý 4/2025, CTR ghi nhận doanh thu đạt gần 4,000 tỷ đồng, tăng trưởng 14% yoy. Trong khi đó, lợi nhuận sau thuế đạt gần 164 tỷ đồng, tăng trưởng nhẹ 8% yoy. Cụ thể:

- **Xây lắp:** Doanh thu đạt 1,822 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 34% yoy. Haseco cho rằng, CTR đã đẩy mạnh tiến độ các dự án xây lắp để hạch toán doanh thu vào cuối năm.
- **Vận hành khai thác:** Doanh thu đạt 1,360 tỷ đồng, giảm 21% yoy. Điều này là do trong những tháng cuối năm, công việc vận hành mạng lưới của CTR chịu ảnh hưởng của thiên tai kéo dài, đặc biệt tại các khu vực miền Trung. Tính cả năm, doanh thu mảng vận hành đi ngang so với cùng kỳ. Haseco cho rằng, mảng này dù đóng góp lớn trong cơ cấu doanh thu nhưng gần như không còn dư địa tăng trưởng.
- **Giải pháp tích hợp và dịch vụ kỹ thuật:** Doanh thu đạt 593 tỷ đồng, tăng trưởng 24% yoy, chủ yếu nhờ nhu cầu lắp đặt hệ thống năng lượng mặt trời. Trong năm 2025, CTR đã lắp đặt hệ thống năng lượng mặt trời mái nhà cho 5,423 hộ gia đình (gấp 3.5 lần so với năm trước). Đến nay, CTR đã triển khai tổng cộng 10,538 dự án năng lượng mặt trời (tương đương 339 MWp) trên toàn quốc, trở thành đơn vị dẫn đầu trong lĩnh vực này.
- **Hạ tầng cho thuê:** Doanh thu đạt 225 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 24%. CTR chủ yếu cho các nhà mạng thuê và sử dụng trạm TowerCo, phục vụ việc triển khai hạ tầng phát sóng mạng viễn thông. Mặc dù mảng này hiện tại không đóng góp lớn vào doanh thu nhưng lại mang về phần lớn lợi nhuận cho CTR bởi biên lợi nhuận gộp rất cao (~25%). Trong quý 4, CTR đã xây thêm 671 trạm BTS, đạt mục tiêu xây mới thêm 2,000 trạm trong 2025.



**Cơ cấu doanh thu của CTR**

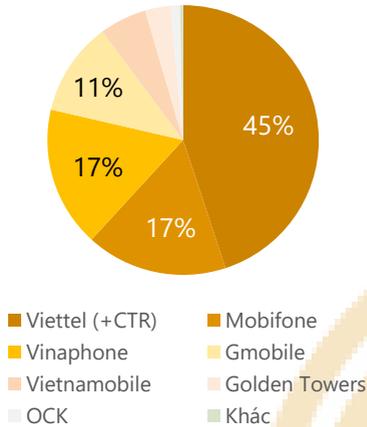
Mảng kinh doanh	Q4/25	Tỷ trọng	Tăng trưởng	2025	Tỷ trọng	Tăng trưởng
Xây lắp	1,822	45%	34%	4,764	34%	17%
Vận hành khai thác	1,360	34%	-8%	6,257	45%	0%
Giải pháp, DVKT	593	15%	24%	2,061	15%	25%
Hạ tầng cho thuê	225	6%	24%	857	6%	36%
<b>Tổng</b>	<b>4,000</b>	<b>100%</b>	<b>14%</b>	<b>13,940</b>	<b>100%</b>	<b>11%</b>

Nguồn: CTR

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

## viettel construction

Thị phần trạm BTS tại VN



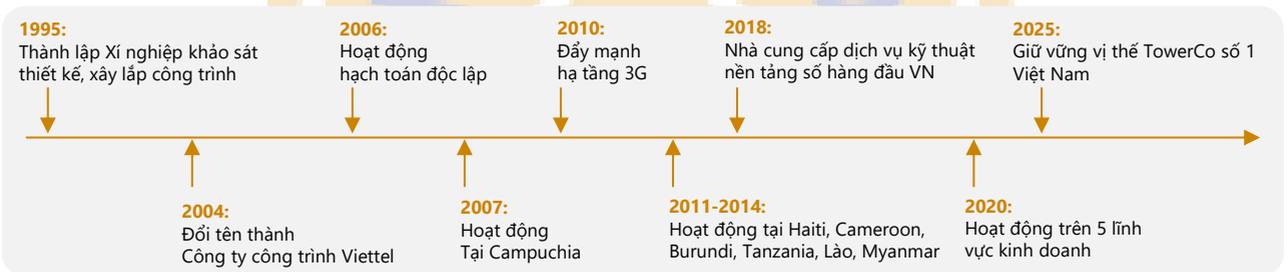
Nguồn: Haseco tổng hợp

## II. Tổng quan doanh nghiệp

**(1) Tổng quan:** CTR hiện là doanh nghiệp đi đầu trong lĩnh vực viễn thông và hoạt động trong 4 mảng chính: Xây lắp; Vận hành khai thác; Cho thuê hạ tầng TowerCo; Giải pháp tích hợp & Dịch vụ kỹ thuật. Trong đó, xây lắp và VHKT là 2 mảng chiếm phần lớn cơ cấu doanh thu (60%-70%), nhưng trong tương lai TowerCo sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính khi biên lợi nhuận mảng này rất cao (~30%).

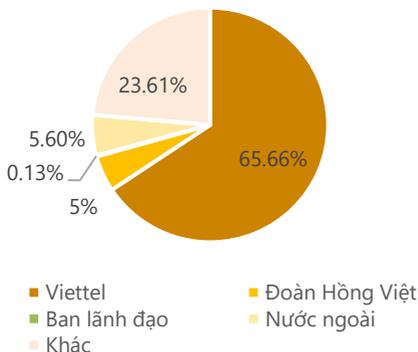
Cụ thể, mô hình TowerCo bao gồm các thiết bị viễn thông chủ động (ang-ten, băng tần) do nhà mạng sở hữu và các hạ tầng thụ động (trạm phát sóng, nhà trạm, nguồn điện) do các TowerCos sở hữu. Mô hình này mang lại giá trị cộng hưởng cho cả nhà mạng và các TowerCo khi họ chia sẻ hạ tầng lẫn nhau. Tuy nhiên, tại Việt Nam hầu hết các trạm BTS đều do doanh nghiệp viễn thông sở hữu, trong khi các TowerCo chỉ sở hữu 9% số trạm. Trong đó, CTR đang dẫn đầu thị phần trong mảng TowerCo khi hiện sở hữu 12,000 trạm BTS, bỏ xa cái tên đứng sau là OCK. Cùng với Viettel, CTR đang nắm trong tay 45% thị phần toàn ngành.

### Lịch sử hình thành



Nguồn: CTR

Cơ cấu cổ đông



Nguồn: CTR

**(2) Cơ cấu cổ đông:** Sau nhiều thương vụ thoái vốn, Viettel vẫn là cổ đông lớn nhất - nắm giữ 65.66% cổ phần CTR và có toàn quyền quyết định tới hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Ông Đoàn Hồng Việt (chủ tịch DGW) hiện đang là cổ đông lớn thứ 2 (sở hữu 5% cổ phần), còn lại thuộc về nhà đầu tư nước ngoài (5.6%) và các nhà đầu tư trong nước khác.

**(3) Lợi thế cạnh tranh:** CTR được hưởng lợi trực tiếp khi là doanh nghiệp nằm trong hệ sinh thái Viettel, đảm nhận 100% mảng xây dựng hạ tầng viễn thông của Tập đoàn. Trong khi đó, ngành viễn thông với đặc thù là độc quyền nhóm và Viettel (thuộc sở hữu của Quân đội Việt Nam) đang chi phối 45% thị phần toàn ngành. Đây chính là lợi thế cạnh tranh lớn nhất của CTR khi luôn đảm bảo được nguồn công việc ổn định.

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

### III. Quan điểm đầu tư & định giá cổ phiếu

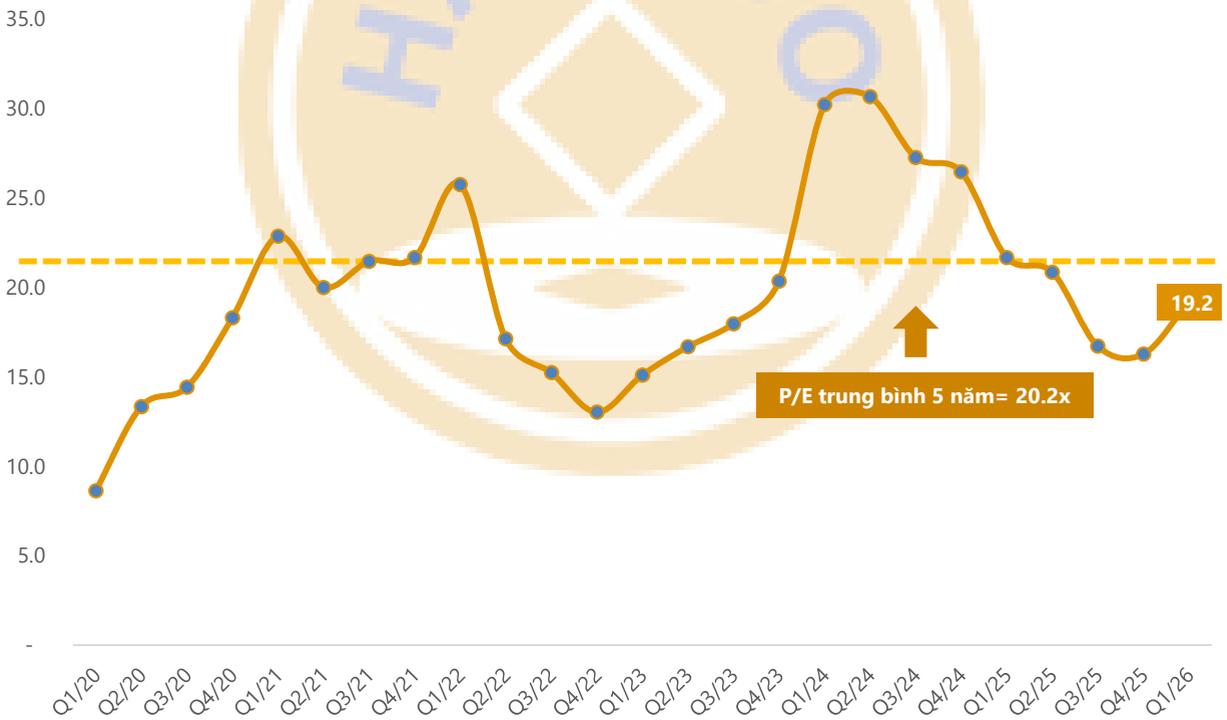
Haseco dự báo lợi nhuận sau thuế 2026 của CTR đạt 720 tỷ (+20% yoy) nhờ hết khấu hao phương tiện vận tải và các trạm BTS xây năm 2020-2021, đồng thời tiếp tục ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động cho thuê mới TowerCo.

Về định giá, Haseco ước tính mức P/E mục tiêu 2026 cho CTR hợp lý ở ngưỡng 18.0x, thấp hơn ngưỡng P/E trung bình 5 năm của cổ phiếu là 20.2x. Đây cũng là ngưỡng định giá hợp lý với một cổ phiếu có dư địa tăng trưởng 20%/năm.

Từ những cơ sở trên, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho cổ phiếu CTR năm 2026 là **113,000 VND/cổ phiếu**, +12.1% so với giá đóng cửa ngày 03/02/2026.

Với dư địa tăng giá không còn nhiều, chúng tôi không khuyến nghị mua. Nhà đầu tư đang sở hữu cổ phiếu CTR có thể tiếp tục nắm giữ tới khi đạt định giá trên.

Lịch sử định giá P/E CTR



Nguồn: CTR, Haseco ước tính

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:  
Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,  
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội  
Tầng 2, số 163 Bà Triệu,  
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh  
Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường  
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh



## Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà Haseco cho là đáng tin cậy, tuy nhiên Haseco không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo.

Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. Haseco và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của Haseco và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của Haseco. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. Haseco có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho Haseco.

Haseco không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.



## Công ty cổ phần Chứng khoán Hải Phòng

Người bạn tin cậy của nhà đầu tư

### TRỤ SỞ CHÍNH

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,  
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng  
T: (0225) 3842.335  
F: (0225) 3746.266  
Email: [dvkh@haseco.vn](mailto:dvkh@haseco.vn)  
Website: [www.haseco.vn](http://www.haseco.vn)

### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,  
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội  
T: (024) 3574.7020  
F: (024) 3574.7019

### CHI NHÁNH TP. HỒ CHÍ MINH

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường  
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh  
T: (028) 3920.7800  
Fax: (028) 3920.7825