# CTCP Công trình Viettel

22/02/2021

| QUAN ĐIỂM | GIỮ |
|---|---|
| Giá hiện tại (đồng) | 91,000 |


| | |
|---|---|
| Chuyên viên phân tích: | Nguyễn Viết Anh Vũ |
| Email: | vu.nva@shinhan.com |
| Điện thoại: | ☎ (84-28) 6287-8037 |


## THÔNG TIN CƠ BẢN

| | |
|---|---|
| Ngành nghề: | Viễn thông |
| Mã CP: | CTR |
| Sàn: | UPCOM |

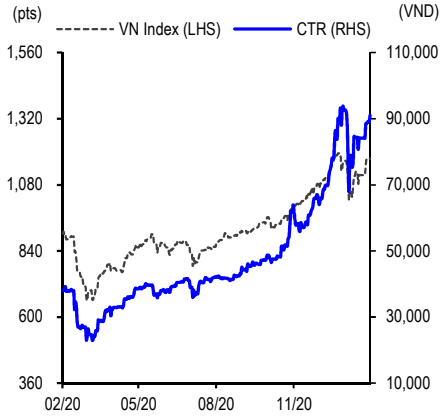
## DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

| | |
|---|---|
| VN INDEX | 1,175.0 |
| Vốn hóa (tỷ VND) | 6,532.1 |
| Số lượng CP lưu hành (triệu CP) | 71.8 |
| Số lượng CP GD tự do (triệu CP) | 24.5 |
| Cao nhất 52 tuần (đồng) | 100,000 |
| Thấp nhất 52 tuần (đồng) | 22,414 |
| KLGD TB 3 tháng (tr CP) | 0.73 |
| GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng) | 56.7 |

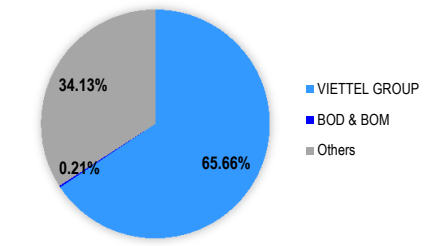
## BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

| (%) | 3 Tháng | 6 Tháng | 12 Tháng |
|---|---|---|---|
| Tuyệt đối | 47.2 | 116.7 | 121.3 |
| Tương đối | 28.6 | 79.2 | 95.4 |

## DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU




## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG




## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

**1. Vị thế Doanh nghiệp**

- **Mảng kinh doanh chính:** 1) Vận hành khai thác (VHKT) mạng viễn thông; 2) Xây dựng (viễn thông và nhà ở); 3) Giải pháp tích hợp; và 4) Hạ tầng viễn thông cho thuê (Towerco).
- CTR là công ty con của Viettel, nhà mạng viễn thông số 1 Việt Nam; mục tiêu đến 2025 trở thành Đơn vị VHKT và Towerco dẫn đầu thị trường; **Khách hàng:** Viettel, các đơn vị viễn thông (telcos)/nhà mạng di động (MNOs) trong và ngoài nước, Bộ Công an, CMC, FPT, Vingroup, v.v. **Đối thủ cạnh tranh:** MobiFone, VNPT (Vinaphone), OCK (đơn vị towerco độc lập), v.v.

**2. Quan điểm đầu tư**

- Towerco: lĩnh vực mà một công ty chuyên sở hữu và vận hành các tháp viễn thông, cáp quang và hệ thống ăng-ten phân tán để các MNOs thuê lại, kỳ vọng sẽ trở thành động lực tăng trưởng lợi nhuận chính cho CTR giai đoạn 2022-25. Hiện nay, tỷ lệ thuê chung trạm viễn thông ở Việt Nam vẫn còn rất thấp (1.05x) so với tỉ lệ trung bình thế giới (2.0x). Do đó, xu hướng này sẽ sớm trở nên thịnh hành khi các MNOs dần có khuynh hướng chia sẻ các địa điểm tháp và cơ sở hạ tầng đi kèm (theo Chỉ thị 52/CT-BTTTT năm 2019) để giảm chi phí đầu tư khổng lồ, nâng cao hiệu quả kinh doanh và tập trung phát triển các dịch vụ tốt hơn cho khách hàng.
- Hơn nữa, việc thương mại hóa mạng và các thiết bị 5G tại Việt Nam từ 2021 cũng như sự bùng nổ sắp tới của kỷ nguyên 5G sẽ là nền tảng vững chắc cho CTR, khi số lượng các trạm phát sóng 5G cần thiết được ước tính sẽ gấp 10 lần các trạm thu phát sóng cơ sở (BTS) cho 4G.
- CTR sẽ được hưởng lợi từ mảng towerco nhờ tạo ra doanh thu định kỳ, lợi ích kinh tế nhờ quy mô lớn, tỷ suất lợi nhuận cao, chí phí bảo trì thấp, và ít về lạc hậu công nghệ. Vì chưa có một đơn vị MNOs nào ngoài Viettel thành lập towerco của riêng mình, CTR sẽ trở thành công ty dẫn đầu trong lĩnh vực này. Hơn nữa, Viettel đang có kế hoạch bán lại 10k trong số 40k trạm BTS của họ cho CTR trong 2021-25, điều này sẽ bổ sung đáng kể số lượng tháp cho CTR bên cạnh những trạm chuẩn bị được xây dựng. Với số lượng vượt trội cho đến năm 2025, CTR sẽ có lợi thế lớn trong việc cung cấp dịch vụ thuê trạm cho các MNOs khác.
- Ngoài chuyên môn kinh nghiệm hàng đầu về xây dựng viễn thông (120k trạm ở 10 quốc gia) và VHKT (>35k trạm) hỗ trợ lĩnh vực towerco, CTR cũng có khả năng giữ cho chi phí xây dựng thấp hơn các MNOs khác nhờ triển khai số hóa và năng lực R&D. Điều này sẽ giúp họ có thể cho thuê với mức giá rẻ hơn, tạo cạnh tranh đáng kể trong phân khúc towerco.
- Các hoạt động xây dựng mới và VHKT cũng sẽ tiếp tục được mở rộng khi dữ liệu di động (3G/4G) tại Việt Nam đang bùng nổ do nhu cầu lớn về MXH, game online, streaming và chất lượng video cao hơn. Hơn nữa, Viettel có thể tăng số lượng thuê bao băng thông rộng từ các thuê bao 2G và chính đối thủ của mình, bên cạnh việc tiếp tục mở rộng thị phần tại Lào, Campuchia và Myanmar, điều này sẽ thúc đẩy doanh số của CTR ở hai mảng kinh doanh này.

**3. Rủi ro**

- Doanh thu của CTR chủ yếu dựa vào hoạt động của Viettel nên có thể xảy ra biến động nếu Viettel hoạt động không hiệu quả hoặc thay đổi chiến lược kinh doanh, như việc chuyển nhượng 10k trạm BTS từ Viettel có thể bị trì hoãn do vướng mắc về chính sách và pháp lý.
- Có thể sẽ có sự cạnh tranh gay gắt từ các towercos khác được lập nên bởi các MNOs, trong khi đó tỷ lệ thuê chung trạm ở mức thấp có thể tiếp diễn.
- Với đợt tăng giá mạnh trong năm 2020, P/E hiện đã đạt 23.2x phản ánh một phần kì vọng vào tiềm năng mảng towerco, do đó có rủi ro nếu lĩnh vực này không phát triển như kỳ vọng (việc thương mại hóa 5G chậm hơn dự kiến).

## CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu (tỷ đồng)** | **1,683** | **3,302** | **4,277** | **5,054** | **6,360** |
| LN từ HĐSXKD (tỷ đồng) | 108 | 125 | 154 | 193 | 323 |
| LN trước thuế (tỷ đồng) | 133 | 155 | 190 | 230 | 345 |
| **LN sau thuế (tỷ đồng)** | **101** | **118** | **147** | **181** | **274** |
| EPS (đồng) | 1,784 | 1,959 | 2,443 | 2,569 | 3,813 |
| Giá trị sổ sách (đồng) | 11,820 | 11,633 | 12,898 | 12,523 | 14,772 |
| PER(x) | - | 10.5 | 7.2 | 13.4 | 23.2 |
| EV/EBITDA(x) | - | 9.1 | 4.0 | 6.9 | 14.2 |
| PBR(x) | - | 1.8 | 1.4 | 2.8 | 6.0 |
| ROE(%) | - | 17.5 | 19.9 | 21.8 | 28.2 |

*(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg*

[BÁO CÁO NHANH]

# CTCP Công trình Viettel

22/02/2021

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư,
hãy hỏi chúng tôi!



## Miễn Trừ Trách Nhiệm

• Nội dung của báo cáo này được thực hiện với mục đích cung cấp thông tin và phản ánh quan điểm của người thực hiện mà không chịu bất cứ tác động từ người khác
• Báo cáo này dựa trên dữ liệu quá khứ và giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác so với quá khứ.
• CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này.
• Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam.
• Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền ⓒ 2020 thuộc Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam.