

CTR – Lợi nhuận tăng trưởng nhẹ, thấp hơn dự báo – Báo cáo KQKD

Phân tích doanh nghiệp • 28/04/2025

* KQKD quý 1/2025:

- CTR công bố KQKD quý 1/2025 với doanh thu thuần đạt 2.7 nghìn tỷ đồng (+4% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 122 tỷ đồng (+5% YoY). Chúng tôi ước tính EBITDA quý 1/2025 đạt 241 tỷ đồng (+8% YoY), chủ yếu nhờ vào mảng hạ tầng cho thuê.

- Các kết quả trên lần lượt hoàn thành 19%/20%/19% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh giảm đối với dự báo cho giai đoạn 2025-2032, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* KQKD theo mảng kinh doanh:

- Mảng hạ tầng cho thuê:

+ Doanh thu tăng 47% YoY; ước tính EBITDA tăng 36% YoY.

+ Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ việc số lượng trạm viễn thông của công ty tăng 57%, đạt 10,350 tháp vào cuối tháng 3/2025 so với cuối tháng 3/2024. Trong quý 1/2025, CTR đã xây dựng thêm 350 trạm viễn thông mới (tương đương 18% dự báo cả năm của chúng tôi), trong khi số lượng trạm dùng chung đi ngang MoM ở mức 340 và tỷ lệ dùng chung ổn định ở mức 1.03 vào cuối tháng 3/2025.

+ Biên lợi nhuận gộp giảm 3.6 điểm % YoY xuống 26.8%, chủ yếu do đưa vào hoạt động các trạm mới có biên lợi nhuận gộp ở giai đoạn đầu thấp hơn. CTR thường phân bổ phần lớn chi phí khấu hao vào những năm đầu trong vòng đời của trạm viễn thông, dẫn đến biên lợi nhuận gộp các trạm mới thấp hơn so với các trạm cũ, mặc dù biên lợi nhuận gộp giữa trạm mới và cũ về cơ bản là tương đương trong suốt vòng đời trạm.

- Mảng xây dựng:

+ Tăng trưởng doanh thu chậm lại, ở mức 2% YoY. Vào cuối tháng 3/2025, tổng giá trị hợp đồng xây dựng dân dụng đã ký của CTR đạt 998 tỷ đồng (-5% YoY), bao gồm: (1) Doanh nghiệp đến người tiêu dùng & Doanh nghiệp vừa và nhỏ (B2C & SME): 761,7 tỷ đồng và (2) Doanh nghiệp với doanh nghiệp (B2B): 236,5 tỷ đồng.

+ Biên lợi nhuận gộp giảm 0,7 điểm % YoY xuống 5,2%, chúng tôi cho là chủ yếu do các dự án B2C có biên lợi nhuận gộp thấp hơn, nhằm mở rộng phạm vi hoạt động của CTR đến cấp xã trên toàn quốc.

- **Mảng vận hành khai thác** ghi nhận doanh thu đi ngang YoY với KQKD ổn định cả ở thị trường trong nước và quốc tế.

- **Mảng tích hợp hệ thống & dịch vụ kỹ thuật** ghi nhận tăng trưởng doanh thu đạt 12% YoY, chủ yếu nhờ các giải pháp năng lượng mặt trời và các mảng M&E & ICT.

KQKD quý 1/2025 của CTR

Tỷ đồng	Q1 2024	Q1 2025	YoY	KQ Q1 2025/Dự báo 2025 của Vietcap
Doanh thu thuần	2.623	2.738	4%	19%
Vận hành khai thác	1.392	1.393	0%	20%
Hạ tầng cho thuê	135	198	47%	22%
Xây dựng	770	783	2%	17%
Giải pháp tích hợp & dịch vụ kỹ thuật	327	364	12%	20%
Lợi nhuận gộp	188	201	7%	19%
LN từ HĐKD	148	155	4%	19%
LNTT	144	154	7%	20%
LNST sau lợi ích CĐTS	116	122	5%	20%
EBITDA*	224	241	8%	19%
Vận hành khai thác	73	74	1%	22%
Hạ tầng cho thuê	85	116	36%	20%
Xây dựng	43	34	-20%	15%

Giải pháp tích hợp & dịch vụ kỹ thuật	23	18	-22%	17%
Biên LN gộp	7,2%	7,3%	0,2 điểm %	
Vận hành khai thác	5,6%	6,2%	0,6 điểm %	
Hạ tầng cho thuê	30,4%	26,8%	-3,6 điểm %	
Xây dựng	5,9%	5,2%	-0,7 điểm %	
Giải pháp tích hợp & dịch vụ kỹ thuật	7,3%	5,8%	-1,6 điểm %	
Biên EBITDA*	8,5%	8,8%	0,3 điểm %	
Vận hành khai thác	5,3%	5,3%	0,0 điểm %	
Hạ tầng cho thuê	63,3%	58,6%	-4,7 điểm %	
Xây dựng	5,5%	4,3%	-1,2 điểm %	
Giải pháp tích hợp & dịch vụ kỹ thuật	7,0%	4,9%	-2,1 điểm %	
Biên LN ròng	4,4%	4,4%	0,0 điểm %	

Nguồn: CTR, Vietcap (*Vietcap ước tính EBITDA cho từng mảng)