

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **81.000 VND**
% tăng giá: **0%**
Cập nhật: **30/06/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Sức cầu thị trường BĐS phục hồi; (2) Mở rộng hoạt động xây dựng ở nước ngoài; (3) Gia tăng sự hiện diện trong xây dựng hạ tầng

Rủi ro: Biến động giá vật liệu xây dựng; (2) Thị trường BĐS phục hồi chậm hơn dự kiến

	Q2/2025	Q3/2025F	2025F
DTT	6.595	6.235	26.306
% YoY	1%	2%	15%
LNST sau CĐTS	59	75	463
% YoY	-15%	-19%	25%

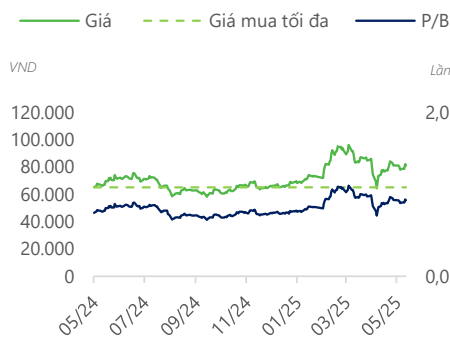
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Xây dựng Coteccons (CTD VN) – giữ vững vị thế công ty xây dựng hàng đầu Việt Nam, đáp ứng được các tiêu chuẩn xây dựng khắt khe của các chủ đầu tư lớn trong và ngoài nước (LEED - LOTUS), và tiêu chuẩn công nghệ xanh (ESG). CTD tiếp tục hoạt động hiệu quả dưới triều đại của Chủ tịch Bolat Duisenov.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Xây dựng
Giá hiện tại:	81.000 VND
Vốn hóa:	8.094 tỷ VND
Số lượng CPLH:	99,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.238 VND
P/E:	25,0 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	6,5%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	49,5%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

CTD

CTCP Xây dựng Coteccons

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q3/2025, CTD ghi nhận doanh thu thuần đạt 5,003 tỷ đồng (+7.2% YoY), LNST giảm xuống còn 57 tỷ đồng (-45.5% YoY) do biên LNG giảm (1) giá nguyên vật liệu tăng (2) các dự án nhà ở và hạ tầng đang gia tăng tỷ trọng trong danh mục dự án. Tuy nhiên triển vọng của CTD trong năm nay vẫn khá tích cực.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Giữ vững vị thế đầu ngành tại mảng kinh doanh chính

Quý 3/2025, CTD đã đẩy mạnh hợp tác với loạt chủ đầu tư mới như Masterise Homes, Greencans Industries,.. Bên cạnh đó chiến lược “repeat sales” tiếp tục mang lại cho CTD các hợp đồng mới từ các đối tác lớn như Vingroup, SunGroup, Ecopark. Với vị thế sẵn có, tổng lượng backlogs của CTD đạt kỷ lục lên tới 37.000 tỷ đồng. Mảng xây dựng dân dụng vẫn sẽ là động lực tăng trưởng chính của CTD trong thời gian tới khi thị trường bất động sản đang ấm lên trong năm nay, nhờ vào việc khung pháp lý đang dần hoàn thiện. Cũng như khu vực vùng ven đô thị lớn vẫn còn nhiều dư địa phát triển các KĐT tích hợp quy mô lớn.

FDI biến động khó lường

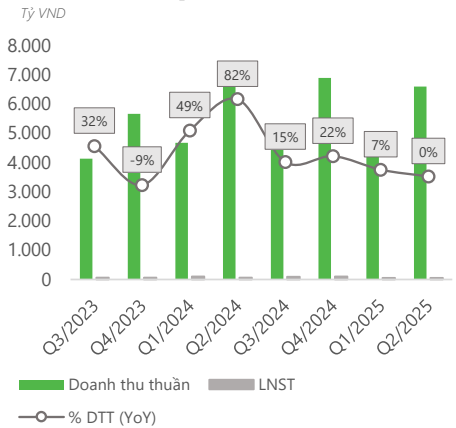
Các rủi ro về thuế quan có thể làm ảnh hưởng đến nhóm khách hàng FDI của CTD, tuy nhiên, trong giai đoạn từ 2025-2027, CTD dự kiến ghi nhận phần lớn doanh thu từ các gói thầu lớn khởi công trong năm 2024: nhà máy Suntory Pepsico, nhà máy Pandora, dự án Logos Yên Phong IIA, các dự án này vẫn đem lại doanh thu ổn định cho CTD trong thời gian tới. DSC kỳ vọng, sau đàm phán, mức thuế có thể giao động trong khoảng 10% - 25%, tốt hơn nữa là mức thuế ngang hoặc thấp hơn mức thuế của các đối thủ lân cận như Indonesia, Thái Lan,... Nhìn chung, trong khi chờ đợi tâm lý mở rộng đầu tư từ dòng FDI dần được cởi bỏ trong một thời gian tới, CTD vẫn có thể duy trì được mức doanh thu ổn định trong mảng xây dựng khu công nghiệp.

Gia tăng sự hiện diện trong mảng xây dựng hạ tầng và bất động sản

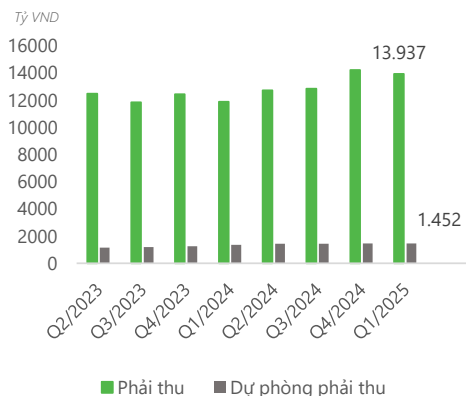
Trên nền chính phủ đẩy mạnh các dự án đầu tư công trong năm 2025, việc mở rộng sang mảng xây dựng hạ tầng có nhiều điểm đáng chú ý khi CTD đã đấu thầu thành công các dự án tiêu biểu như nhà để xe sân bay quốc tế Long Thành và Đại học quốc gia TPHCM. Mảng bất động sản cũng có những chuyển biến mới khi The Emerald 68 chính thức ra mắt từ tháng 1/2025 và ghi nhận giao dịch tích cực. Với mức góp vốn 49%, kỳ vọng CTD sẽ ghi nhận khoảng 450 tỷ đồng lợi nhuận tài chính trong giai đoạn 2026 - 2027

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH**Lợi nhuận giảm nhẹ**

KQKD Q3/2025, CTD ghi nhận doanh thu thuần đạt 5,003 tỷ đồng (+7.2% YoY), tuy nhiên LNST lại giảm còn 57 tỷ đồng (-45.5% YoY) hầu hết do biên lợi nhuận gộp giảm còn 3.1% giảm mạnh so với mức 4.7% cùng kỳ năm ngoái, điều này đến từ việc (1) giá nguyên vật liệu tăng (2) các dự án nhà ở và hạ tầng (thường có biên lợi nhuận thấp hơn so với FDI) đang gia tăng tỷ trọng trong danh mục dự án. Ngoài ra cũng đến từ việc công ty không ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi, trong khi cùng kỳ năm trước công ty ghi nhận 65 tỷ đồng từ việc M&A hai công ty xây dựng trong lĩnh vực hạ tầng. Nếu chỉ xét riêng HĐKD cốt lõi, LNST Q1/2025 của CTD vẫn báo giảm 7% YoY. Lũy kế 9 tháng đầu năm tài chính 2025 (01/07/2024 – 31/03/2025), doanh thu thuần đạt 16.647 tỷ đồng (+15,2% svck), LNST đạt 255 tỷ đồng (+5,8% svck), lần lượt hoàn thành 66,6% kế hoạch doanh thu và 59,3% kế hoạch lợi nhuận đề ra bởi CTD. DSC dự báo, CTD duy trì hoạt động hiệu quả trong thời gian tới nhờ vào (1) Thị trường Bất Động Sản đang trên đà hồi phục (2) lượng hợp đồng Backlogs khổng lồ. Tuy nhiên cũng cần theo dõi các diễn biến thuế quan giữa Mỹ và Việt Nam để đánh giá lại tình hình của CTD khi cần thiết

KẾT QUẢ KINH DOANH

Nguồn: CTD, DSC tổng hợp

Diễn biến khoản phải thu

Nguồn: CTD, DSC tổng hợp

Các khoản phải thu và trích lập dự phòng duy trì ổn định

Cuối quý 3/2025, các khoản phải thu của CTD là 13,937 tỷ đồng (+17% YoY), chiếm 52% tổng tài sản, trong đó hầu hết là phải thu ngắn hạn. Công ty đã dự phòng 1,450 tỷ đồng cho các khoản phải thu ngắn hạn khó đòi.

Các khoản phải thu được phân thành nợ xấu đạt 1,938 tỷ đồng, giảm 305 tỷ đồng (-13.6%) so với đầu năm. Trích lập dự phòng nợ xấu tăng 1,7% so với đầu năm, trong đó dự án One Central Star (do công ty TNHH Saigon Glory sở hữu trước đó) được trích lập toàn bộ với 142 tỷ đồng trong quý này. Các khoản trích lập dự phòng nợ xấu, cùng với các phán quyết mới của tòa án về khoản tranh chấp giữa Ricons và CTD vừa rồi có khả năng ảnh hưởng đến lợi nhuận của CTD trong tương lai. Tuy nhiên DSC kỳ vọng các khoản trích lập dự phòng sẽ giảm trong thời gian tới nhờ vào việc công ty đã thận trọng hơn trong việc lựa chọn hợp đồng, từ đó giảm thiểu rủi ro hình thành nợ khó đòi.

CTD

CTCP Xây dựng Coteccons

DSC

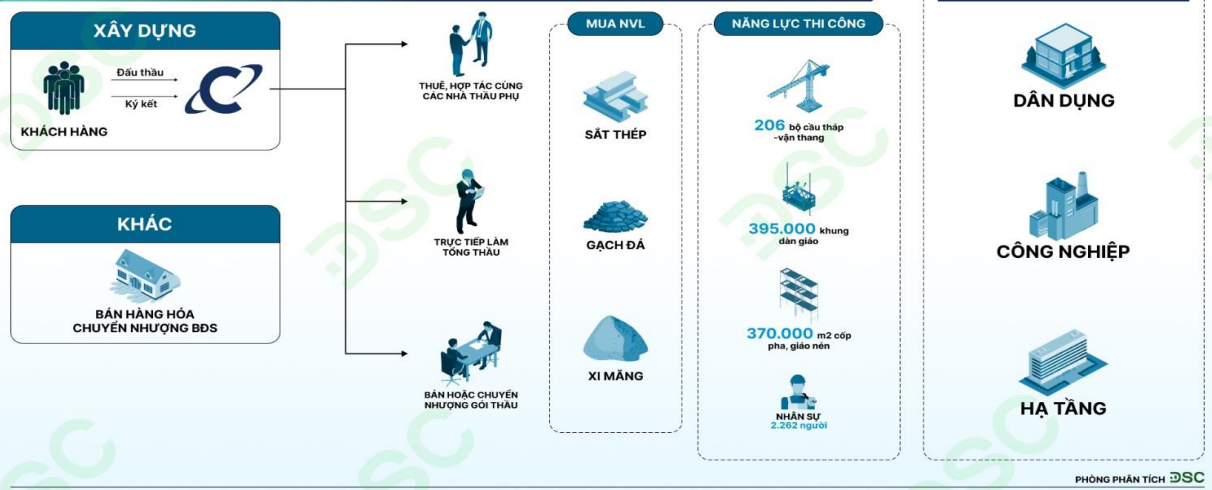
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP XÂY DỰNG COTECCONS (CTD)

QUY TRÌNH HOẠT ĐỘNG



CTD**CTCP Xây dựng Coteccons****DSC**

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn