

CTCP Đầu tư Phát triển Cường Thuận IDICO (CTI)

Dự báo lợi nhuận bút phá vào năm 2026

Thg7-25

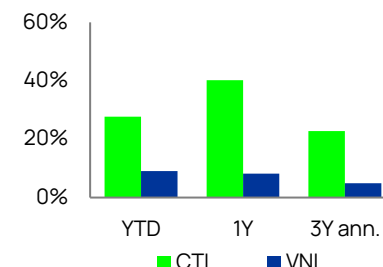
CTCP Đầu tư Phát triển Cường Thuận IDICO (CTI)

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Ngành	Cơ sở hạ tầng		
Ngày báo cáo	4/7/2025		
Giá hiện tại	24.400 VND		
Lợi suất cổ tức	0%		
GT vốn hóa	1,5 nghìn tỷ đồng		
GTGD/ngày (30n)	63,2 tỷ đồng		
Cổ phần Nhà Nước	0%		
SL cổ phiếu lưu hành	63 triệu		
	CTI	Peers	VNI
P/E (trượt) ¹	12,2x	24,7x	14,2x
P/B (hiện tại)	1,2x	1,1x	1,7x
ROA	2,4%	1,7%	2,0%
ROE	8,5%	4,4%	12,8%
(1) chưa điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi			

	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ đồng)	814	1.112	1.229	1.463
% svck	-8,9%	36,5%	10,5%	19,0%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng) ²	77	99	115	198
% svck	-17,2%	29,5%	16,1%	72,4%
EPS	-16,9%	31,2%	1,0%	72,4%
% svck ³				
Biên LN gộp	50,5%	37,7%	37,7%	36,2%
Biên EBITDA	54,5%	40,1%	60,1%	56,6%
Biên LN từ HĐKD	38,6%	28,2%	27,8%	27,0%
Biên LN ròng	9,4%	8,9%	9,4%	13,6%
EV/EBITDA	9,4x	8,9x	5,6x	4,5x
P/E ^{2,3}	17,7x	15,6x	13,7x	7,9x
P/B ³	1,1x	1,2x	1,0x	0,8x
ROE	6,6%	7,9%	8,0%	11,7%

Diễn biến giá cổ phiếu



Tổng quan Công ty

CTI hoạt động chính trong các lĩnh vực thi công cơ sở hạ tầng, trạm phụ phí, khai thác đá và sản xuất vật liệu xây dựng. Công ty cũng đang triển khai một số dự án bất động sản tại tỉnh Đồng Nai.

Nguồn: FiinPro, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 3/7/2025) (2) điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi, (3) sử dụng giá CP hiện tại

Dự báo lợi nhuận bứt phá vào năm 2026

- Năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu thuần/LNST của CTI sẽ tăng 11%/16% svck, trước khi bước vào giai đoạn bứt phá với tăng trưởng 19%/72% svck vào 2026 – được dẫn dắt chủ yếu nhờ mảng đá xây dựng và bất động sản.
- Cụ thể, chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng đá xây dựng tăng trưởng 122%/ 135% svck năm 2025/2026 trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ đá cho xây dựng hạ tầng và dân dụng tại các khu vực lân cận tăng cao, trong khi nguồn cung vẫn đang thiếu hụt.
- Năm 2025, sự đóng cửa của mỏ đá lân cận – mỏ Tân Hà (Hàm Tân), khiến cho nhu cầu tại mỏ đá Xuân Hòa của CTI tăng cao, cộng với việc mỏ đá Thiện Tân 10 đi vào hoạt động (dự kiến tháng 11/2025) sẽ hỗ trợ cho sản lượng tiêu thụ đá của CTI.
- Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng khu dân cư Phước Tân (10 ha) tại tỉnh Đồng Nai của CTI sẽ bắt đầu đóng góp doanh thu từ 2026 và là một trong những động lực chính cho tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của công ty trong ngắn hạn.
- CTI hiện đang giao dịch với **P/E trượt 12T là 12,2 lần – thấp hơn 50%** so với trung vị P/E của các công ty cùng ngành.
- Rủi ro đầu tư:** (1) Giá vật liệu xây dựng biến động bất lợi, (2) Chậm trễ trong giải ngân vốn đầu tư công, (3) Dự án khu dân cư Phước Tân triển khai chậm hơn dự kiến

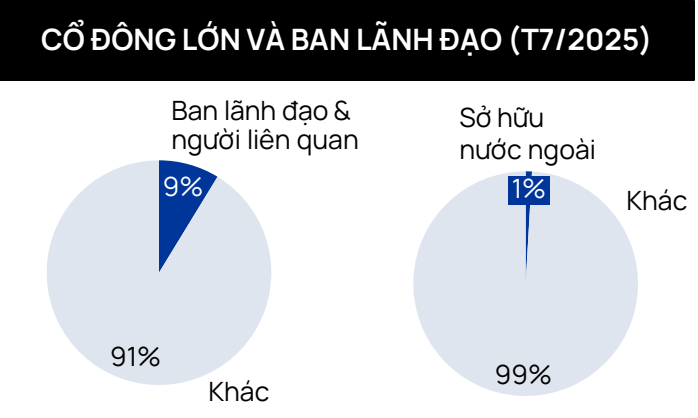
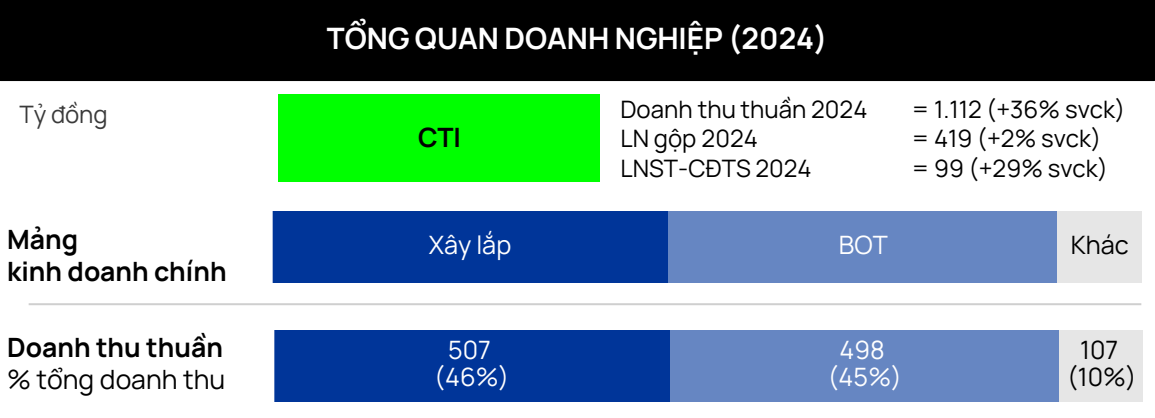
Tổng quan về Công ty

CTI hoạt động chính trong các lĩnh vực thi công cơ sở hạ tầng, trạm phụ phí BOT, khai thác đá và sản xuất vật liệu xây dựng

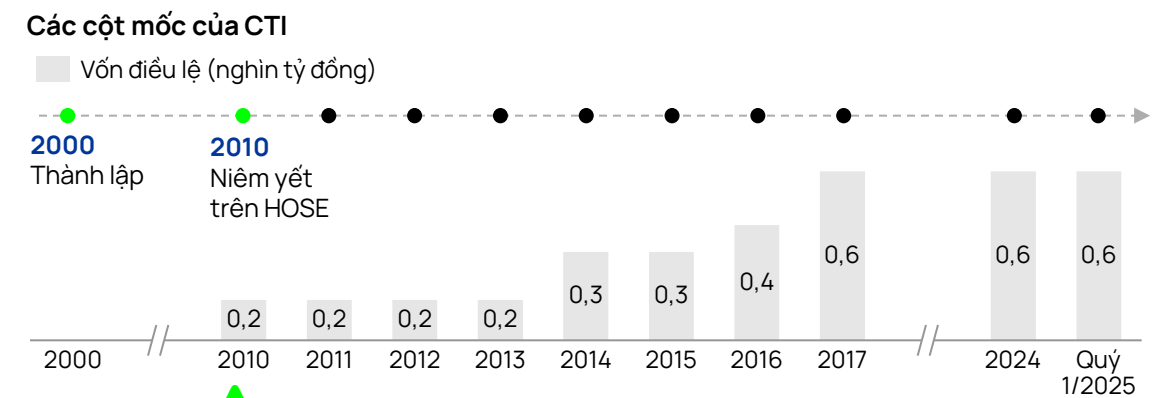


CTCP Đầu tư Phát triển Cường Thuận IDICO (HOSE: CTI)

Ngành: Cơ sở hạ tầng
Năm thành lập: 2000
Trụ sở: TP. Biên Hòa, Đồng Nai

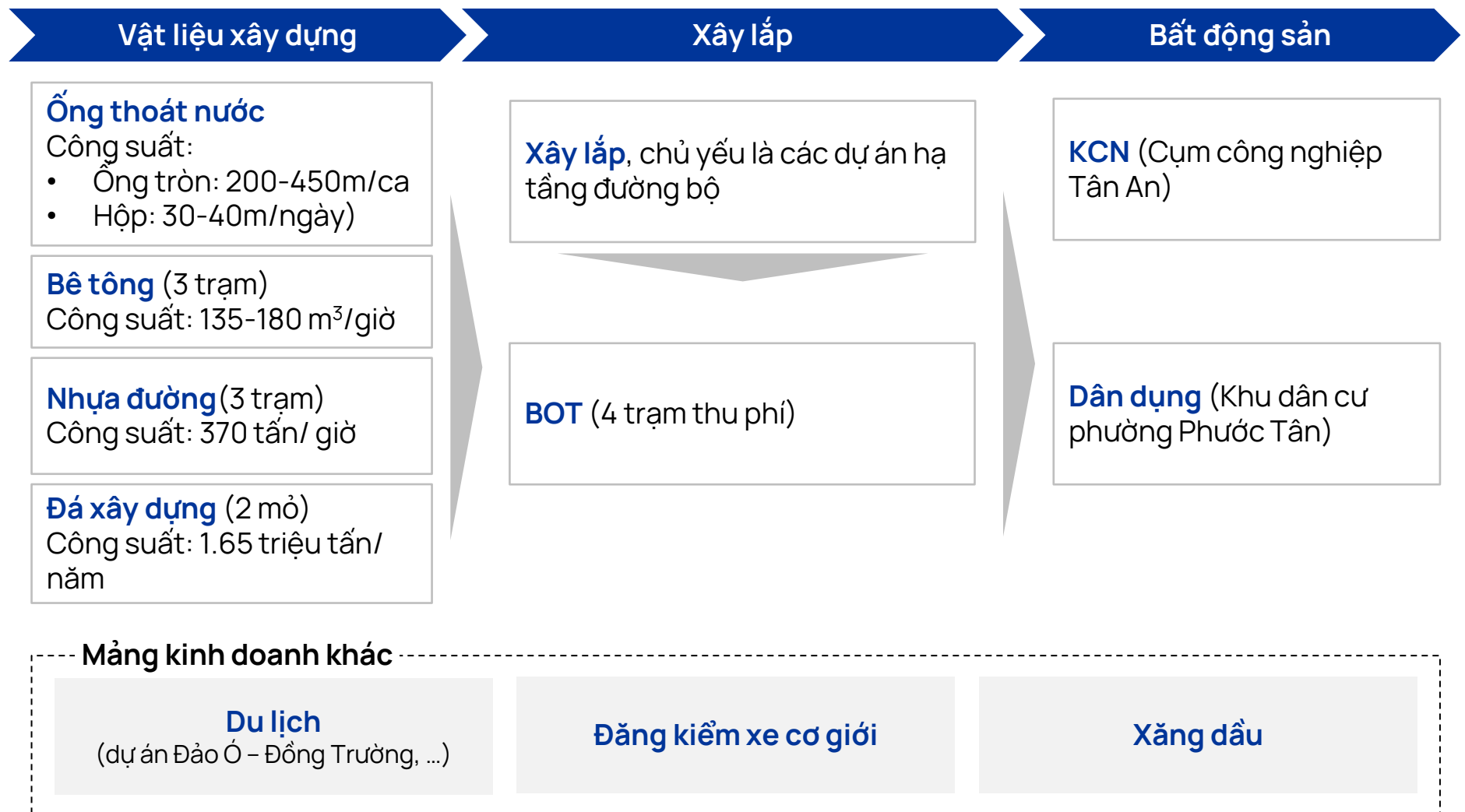


Các mảng khác của CTI bao gồm khai thác đá, sản xuất vật liệu xây dựng, phát triển bất động sản, du lịch, vận hành trạm xăng dầu và trạm đăng kiểm xe cơ giới.

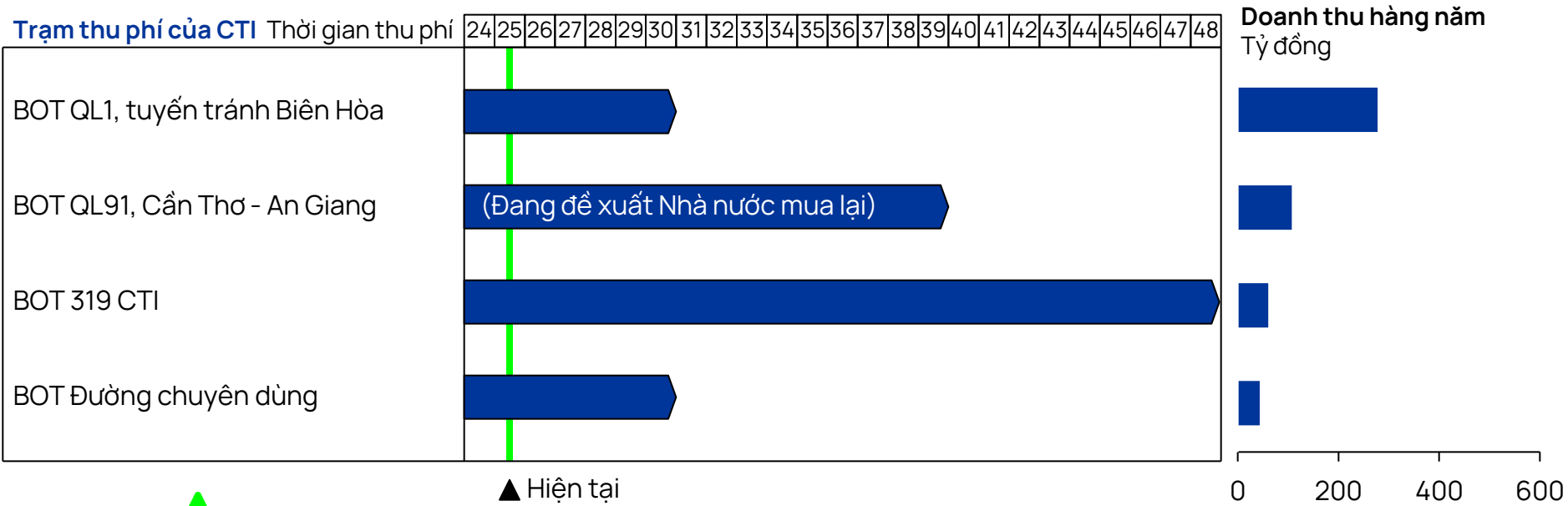
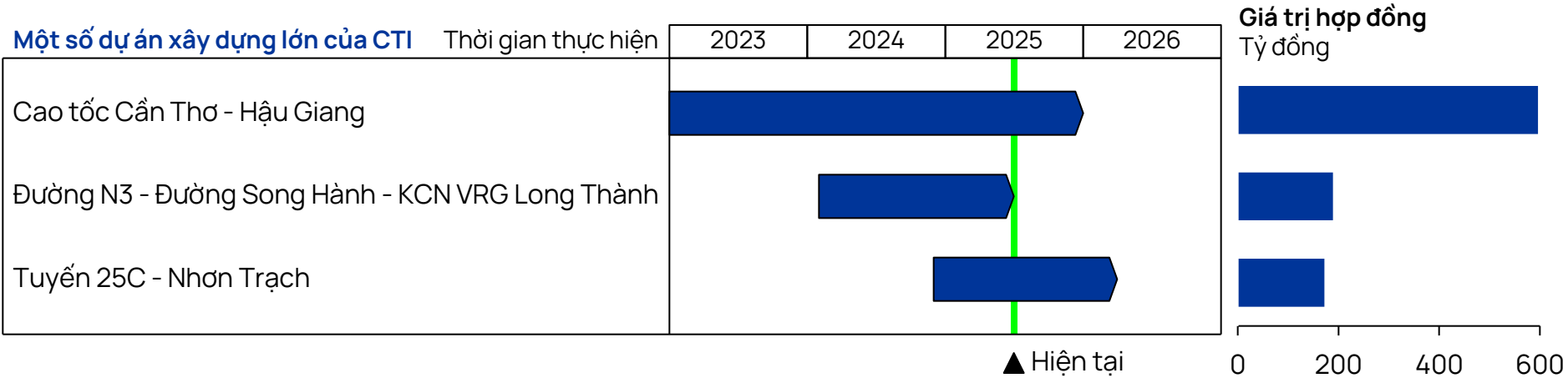


Ban lãnh đạo	Vị trí
Trần Như Hoàng	Chủ tịch HĐQT
Nguyễn Xuân Quang	Tổng Giám đốc
Bùi Tiến Vương	Kế toán trưởng
Phạm Mai Thu	Phó Tổng Giám đốc
Nguyễn Xuân Cường	Phó Tổng Giám đốc
Nguyễn Văn Khang	Phó Tổng Giám đốc
Đới Hùng Cường	Phó Tổng Giám đốc
Phạm Thanh Quảng	Phó Tổng Giám đốc
Vũ Tiến Dũng	Phó Tổng Giám đốc

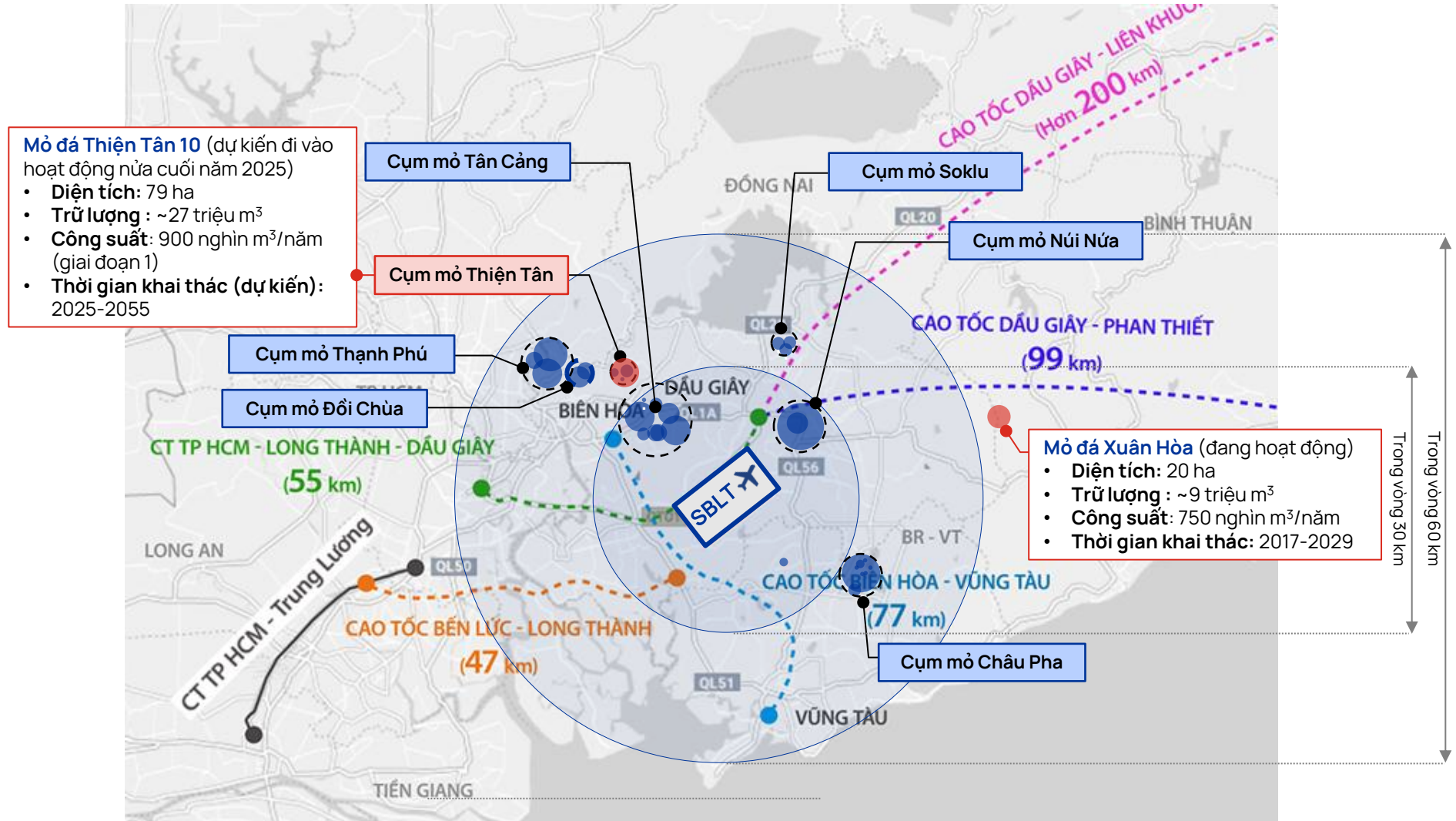
Khởi đầu là công ty xây dựng tư nhân, CTI đã phát triển chuỗi giá trị xây dựng khép kín nhằm tối ưu chi phí và nâng cao hiệu quả cạnh tranh



CTI hiện đang thực hiện ba dự án xây dựng đường bộ với giá trị hợp đồng trung bình 319 tỷ đồng, và vận hành 4 trạm thu phí BOT với thời hạn thu phí đến 2030-2048



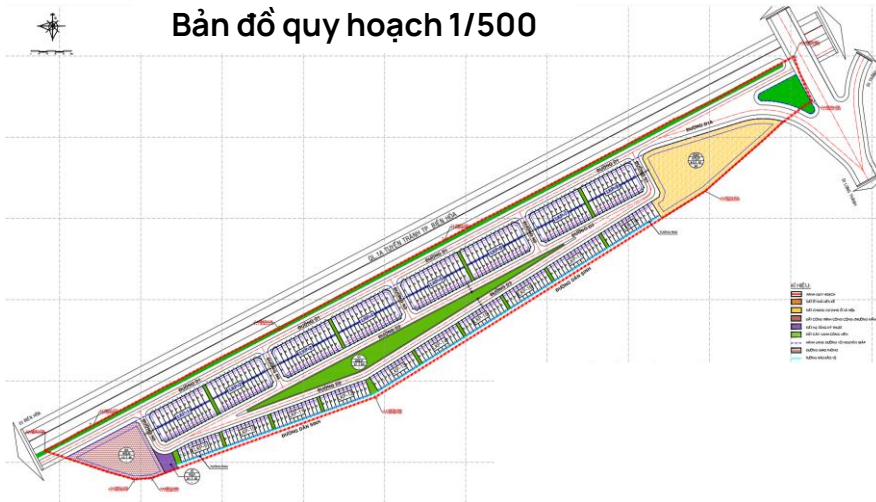
CTI có 2 mỏ đá ở Đồng Nai. Với vị trí thuận lợi cùng công suất khai thác lớn, mỏ đá của CTI không những phục vụ nhu cầu nội bộ mà còn cung cấp cho các dự án hạ tầng, dân dụng bên ngoài



Bên cạnh đó, CTI còn mở rộng sang bất động sản với một số dự án nhà ở xã hội và khu công nghiệp tại tỉnh Đồng Nai, hiện đang ở giai đoạn chuẩn bị pháp lý

BDS nhà ở

Bản đồ quy hoạch 1/500



Khu dân cư phường Phước Tân

- **Vị trí dự án:** TP. Biên Hòa, Đồng Nai
- **Tổng diện tích:** 10 ha (~5 ha đất ở)
- **Tổng vốn đầu tư:** 2.477 tỷ đồng
- **Sản phẩm:** 336 nhà liền kề; 350 căn hộ nhà ở xã hội
- **Tình trạng dự án:** Hoàn thành giải phóng mặt bằng, dự kiến khởi công xây dựng quý 3/2025

BDS KCN

Bản đồ quy hoạch 1/500



Cụm công nghiệp Tân An

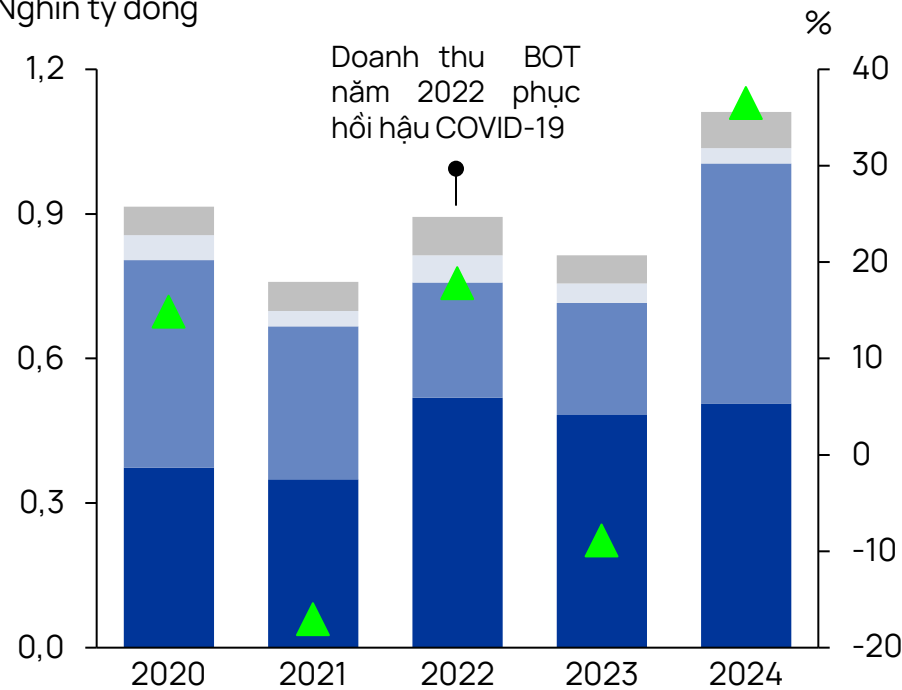
- **Vị trí dự án:** Vĩnh Cửu, Đồng Nai
- **Tổng diện tích:** 49 ha (~30 ha cho thuê)
- **Tổng vốn đầu tư:** 435 tỷ đồng
- **Ngành nghề chính:** Công nghiệp cơ khí và hỗ trợ
- **Tình trạng dự án:** Đang điều chỉnh quy hoạch 1/500 và giải phóng mặt bằng – dự kiến hoàn thành trong Q4 2025

Kết quả kinh doanh giai đoạn 2020-2024

Từ 2020–2024, xây lắp và BOT là hai mảng đóng góp chính vào doanh thu và lợi nhuận gộp của CTI. Riêng năm 2024, doanh thu mảng xây lắp tăng 114% svck, một phần nhờ hưởng lợi từ đẩy mạnh đầu tư công

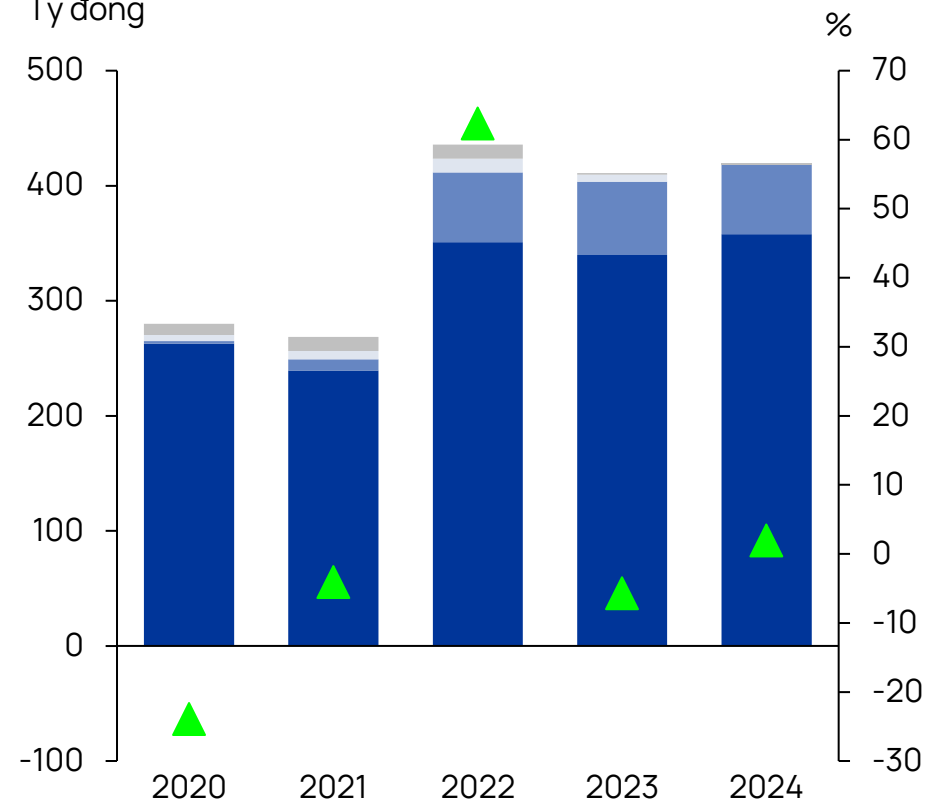
Doanh thu thuần của CTI

Nghìn tỷ đồng



Lợi nhuận gộp của CTI

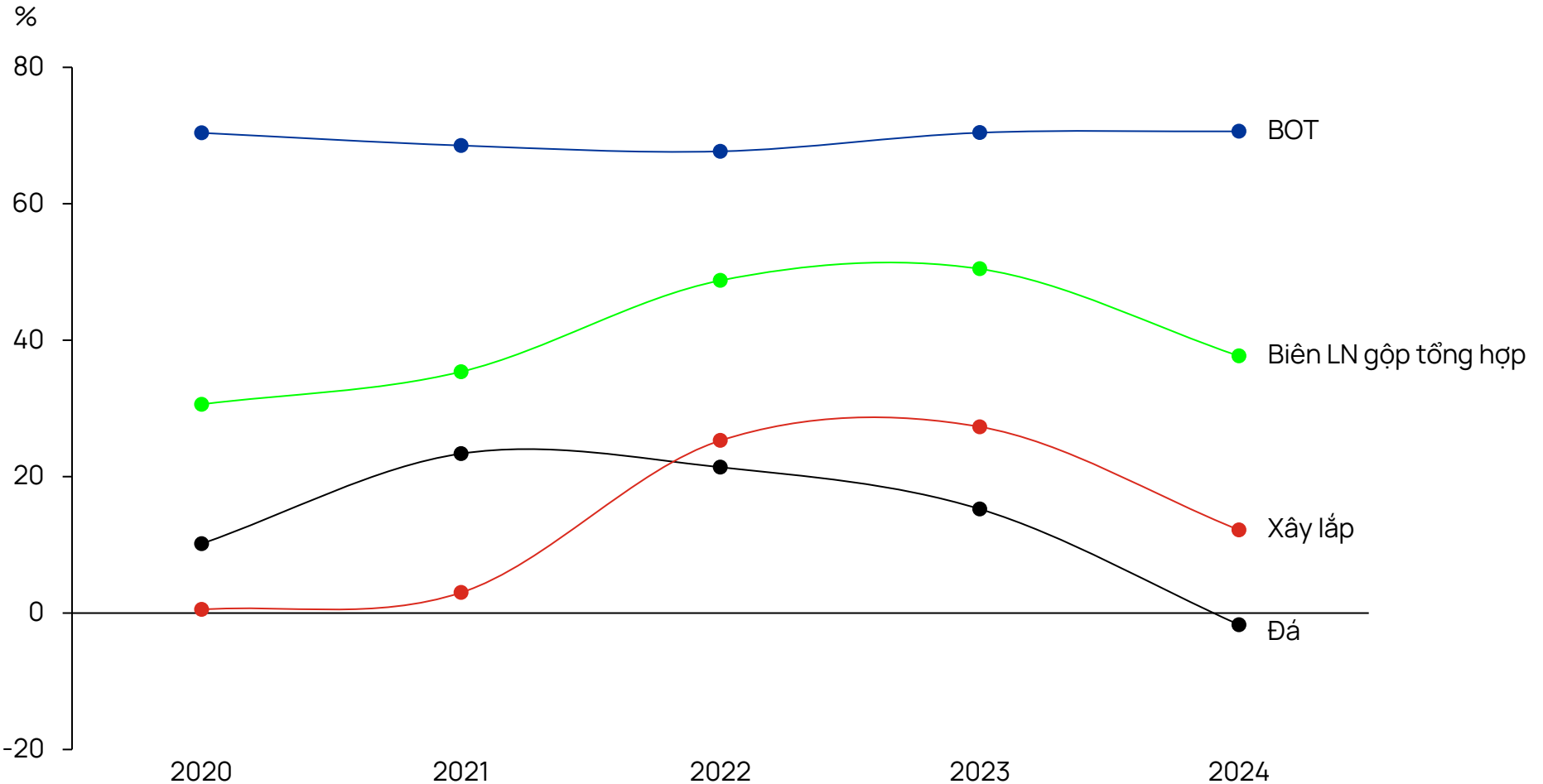
Tỷ đồng



■ BOT (cột trái) ■ Đá (cột trái) ▲ % tăng trưởng svck (cột phải)
■ Xây lắp (cột trái) ■ Khác (cột trái)

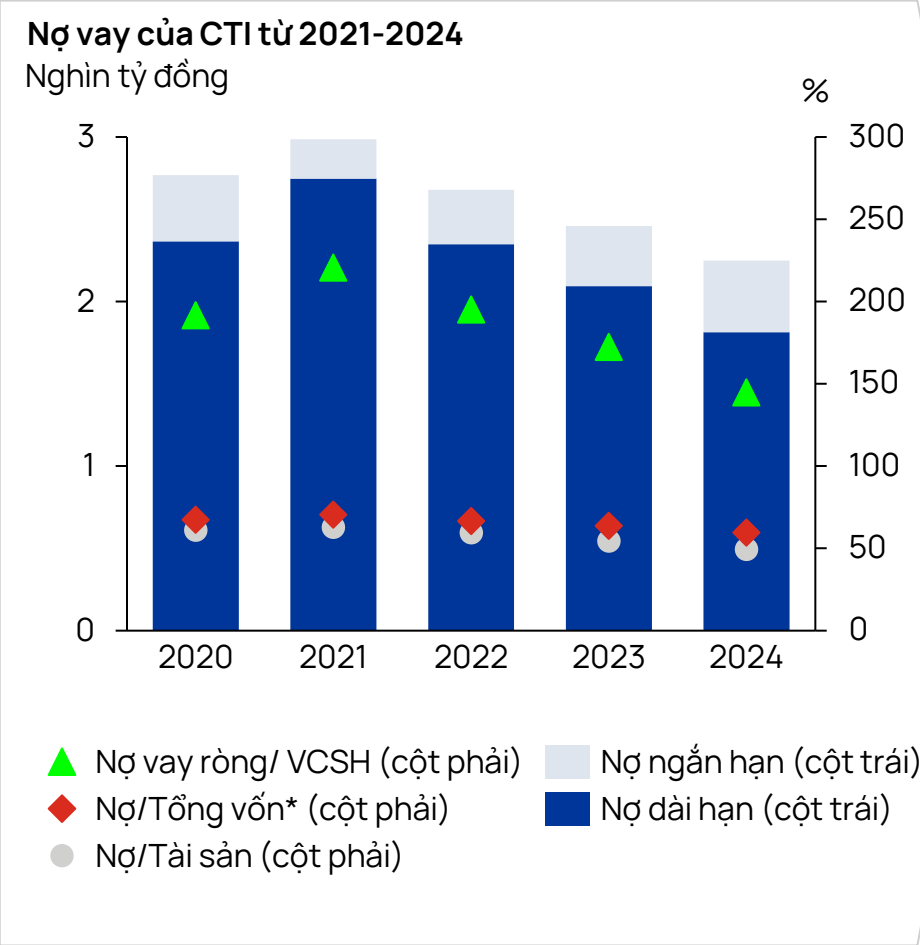
Năm 2024, biên lợi nhuận gộp CTI giảm 13 điểm %, chủ yếu do mảng xây lắp và đá bị ảnh hưởng tiêu cực bởi chi phí vận chuyển và nguyên vật liệu xây dựng tăng cao

Biên LN gộp của CTI

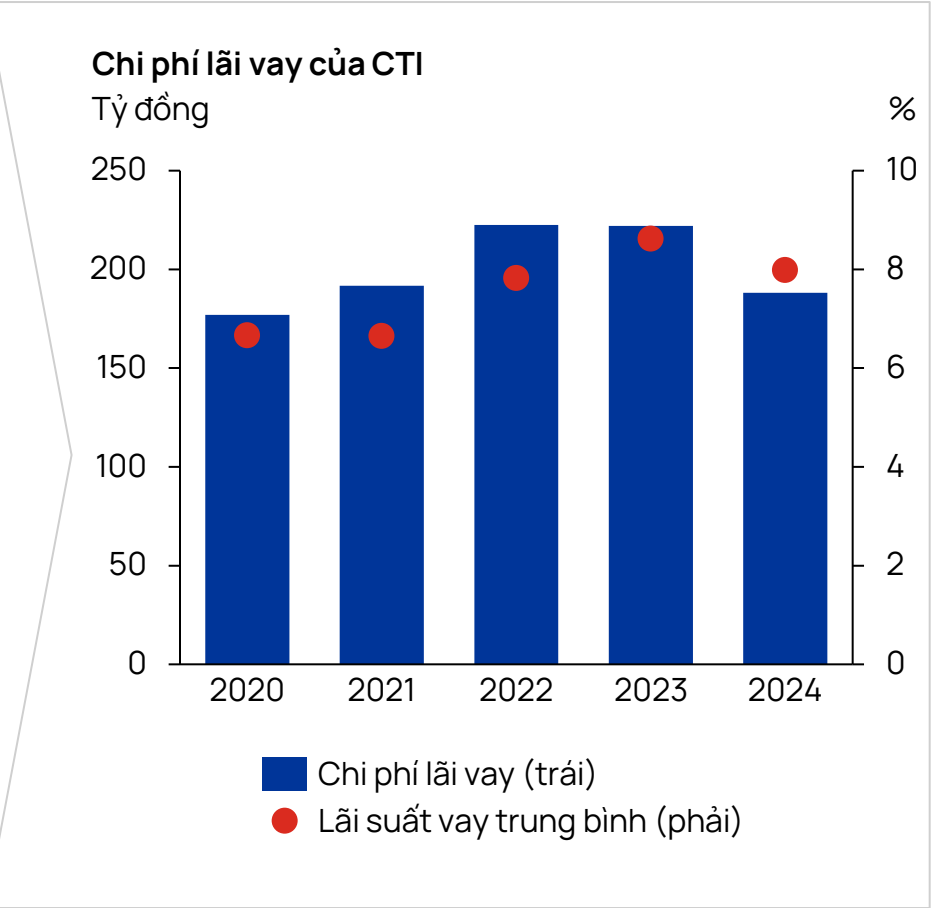


Trong 2024, chi phí lãi vay giảm 15% svck nhờ mặt bằng lãi suất thấp và công ty chủ động đáo hạn nợ vay, giảm dư nợ dài hạn

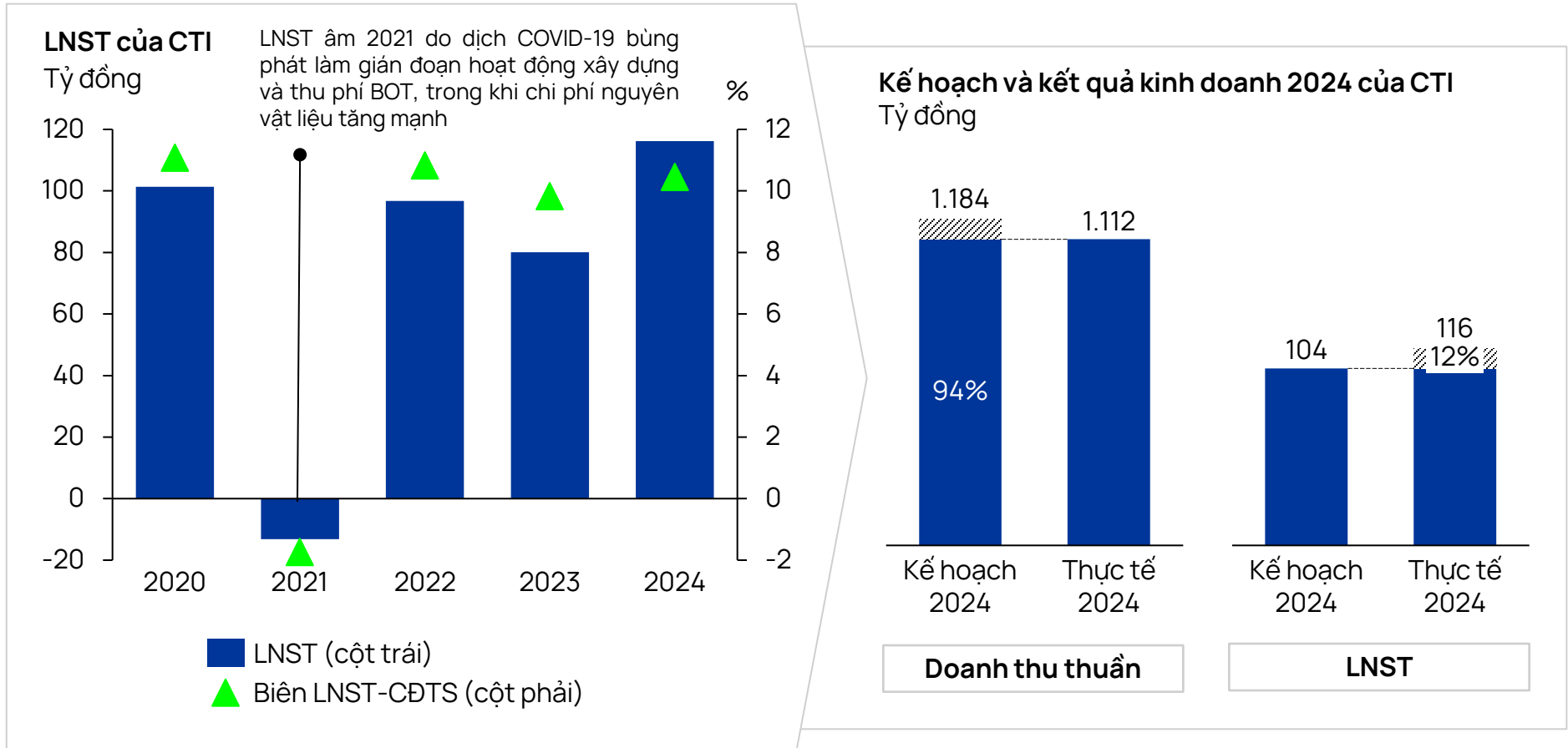
Năm 2024, nợ vay giảm 8% svck nhờ CTI chủ động đáo hạn trái phiếu và giảm dư nợ dài hạn ...



... Cộng thêm mặt bằng lãi suất thấp trong năm đã giúp công ty cắt giảm chi phí lãi vay 15% svck



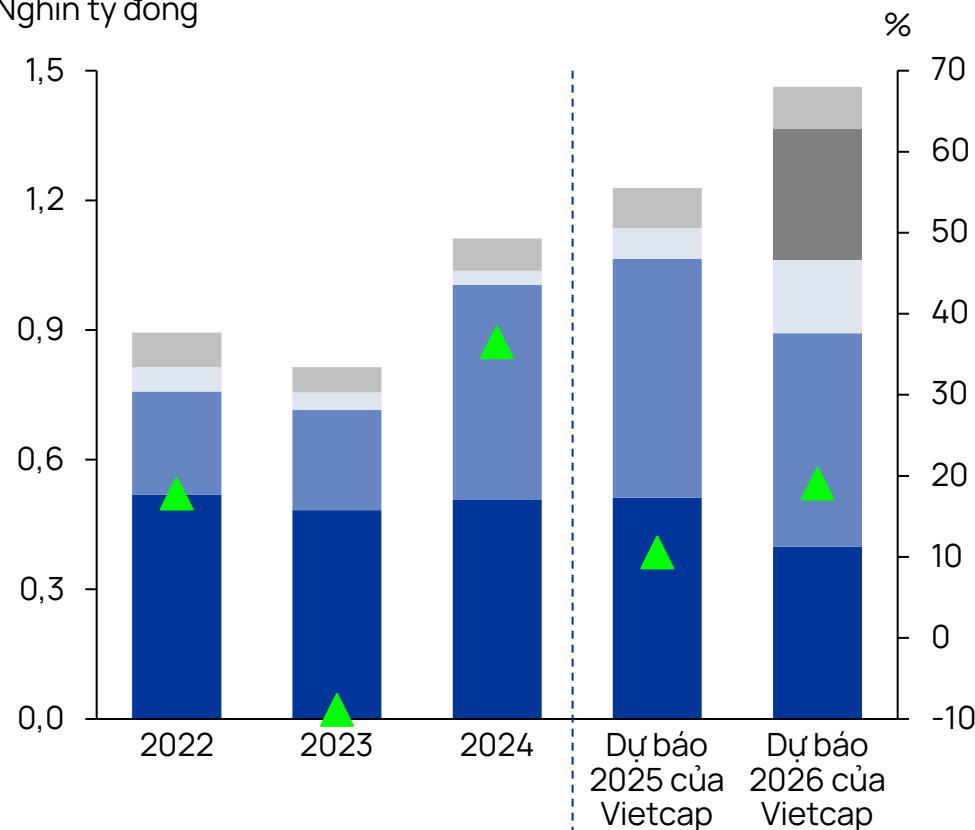
Dù tổng doanh thu chưa đạt mục tiêu đề ra, nhờ kiểm soát hiệu quả chi phí, CTI ghi nhận LNST tích cực với 116 tỷ đồng (+45% svck) và hoàn thành 112% mục tiêu LNST năm 2024



Triển vọng Công ty

Năm 2025/2026, chúng tôi dự báo doanh thu thuần của CTI sẽ tăng 11%/19% svck – được dẫn dắt chủ yếu nhờ mảng đá và bất động sản

Doanh thu thuần của CTI
Nghìn tỷ đồng



■ BOT (cột trái) ■ Bất động sản (cột trái)
■ Xây lắp (cột trái) ■ Khác (cột trái)
■ Đá (cột trái) ▲ % tăng trưởng svck (cột phải)

Giả định chính của Vietcap (xem chi tiết trang 16-19)

Bất động sản: +0%/ 21% svck năm 2025/2026

- Dự án KDC Phường Phước Tân mở bán năm 2026

Đá: +122%/ 135% svck năm 2025/2026

- Sản lượng đá tăng trưởng nhờ **nhu cầu xây dựng hạ tầng và dân dụng cao, trong khi nguồn cung thiếu hụt**
- **Mỏ đá Thiện Tân 10** bắt đầu đóng góp doanh thu từ tháng 11/2025

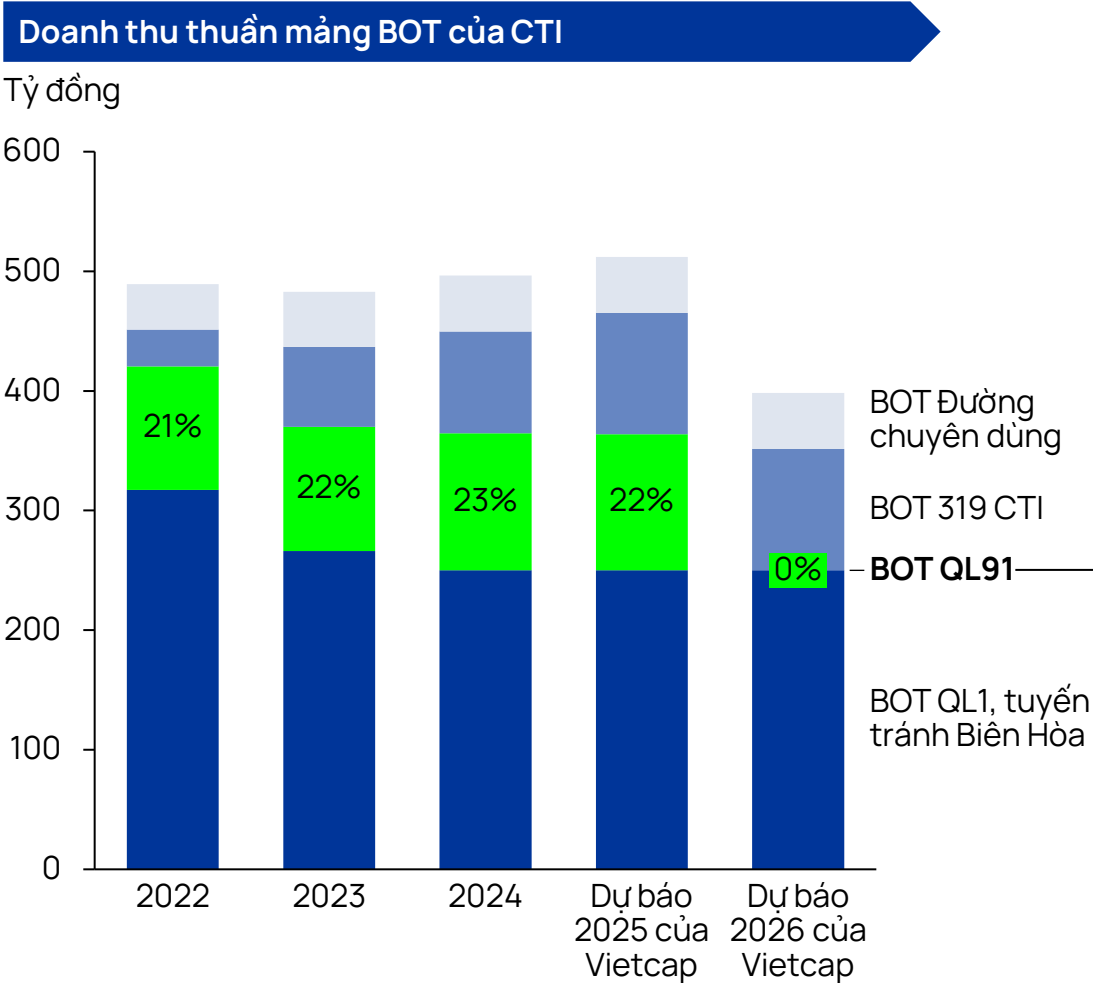
Xây lắp: +11%/ -10% svck năm 2025/2026

- Tăng trưởng chủ yếu nhờ
- (1) ghi nhận doanh thu các **dự án đang thực hiện** từ 2024
 - (2) khả năng **trúng thầu các dự án mới** trong bối cảnh **tăng tốc đầu tư công**

BOT: +1%/ -22% svck năm 2025/2026

- **2025:** Tăng trưởng ổn định nhờ lưu lượng xe qua trạm tăng
- **2026:** Giảm chủ yếu với kỳ vọng **BOT QL91 sẽ được Chính phủ mua lại năm 2026**

Với mảng BOT, chúng tôi dự báo doanh thu năm 2026 giảm chủ yếu do Nhà nước thu hồi dự án BOT QL91, trong khi hoạt động thu phí tại các trạm còn lại dự kiến vẫn duy trì ổn định trong giai đoạn 2025-2026



Dự án BOT QL91 thu phí qua hai trạm (T1 và T2), tuy nhiên trạm T2 gần nút giao QL80 khiến nhiều phương tiện chỉ đi đoạn ngắn vẫn phải trả phí, dẫn đến phản ứng từ người dân và buộc phải dừng thu.

Tính đến tháng 3/2025, doanh thu lũy kế mới đạt khoảng 35% kế hoạch. Ngoài ra, việc TP. Cần Thơ đầu tư hai tuyến đường song hành, dự kiến đưa vào khai thác năm 2025, sẽ làm giảm lưu lượng qua trạm T1, phá vỡ phương án tài chính ban đầu.

Để xử lý, Nhà nước dự kiến chi khoảng 1.278 tỷ đồng để chấm dứt sớm dự án.

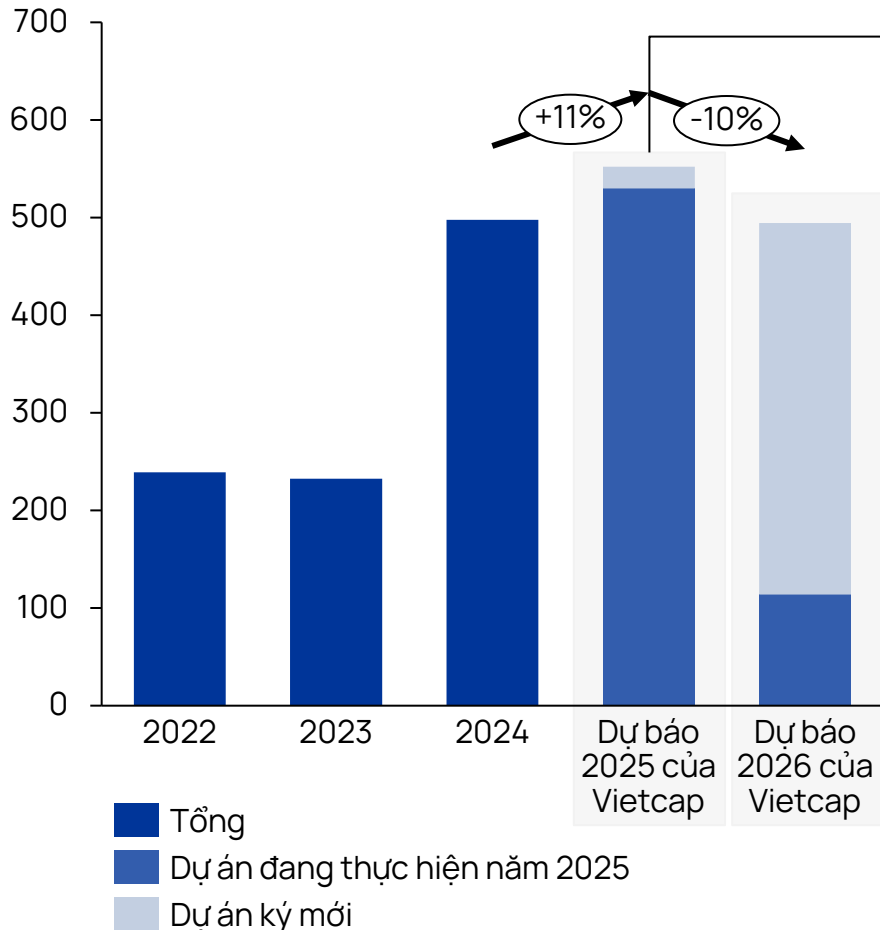
Sáng 25/6, Quốc hội đã thông qua “1 luật sửa 8 luật”, trong đó bổ sung cơ chế xử lý vướng mắc cho 11 dự án BOT giao thông bị giảm doanh thu do yếu tố khách quan hoặc lỗi từ phía Nhà nước – bao gồm dự án BOT QL91 của CTI.

Đây được đánh giá là một bước tiến lớn trong việc tháo gỡ nút thắt pháp lý cho các dự án BOT giao thông. Do đó, chúng tôi kỳ vọng khoản bồi thường sẽ được giải ngân trong năm 2026, qua đó giúp CTI cải thiện dòng tiền và giảm nợ vay trong năm 2026.

Với mảng xây lắp, chúng tôi dự báo CTI sẽ ghi nhận phần lớn doanh thu năm 2025 từ các dự án đang triển khai, trong khi năm 2026 sẽ có đóng góp từ các dự án ký mới nhờ sự thúc đẩy của đầu tư công

Doanh thu thuần mảng xây lắp của CTI

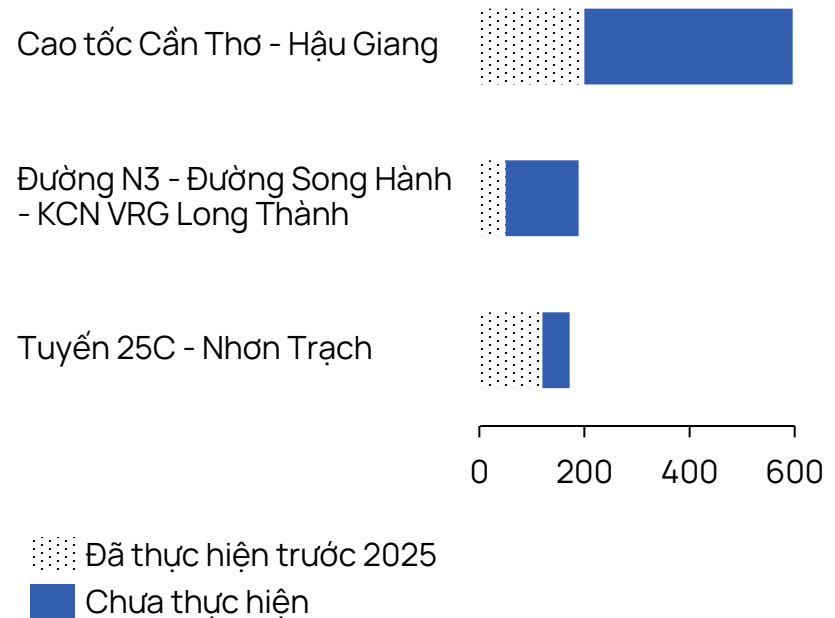
Tỷ đồng



Năm 2025, phần lớn doanh thu xây lắp sẽ được ghi nhận từ các **dự án đang thực hiện**:

Giá trị hợp đồng một số dự án xây lắp lớn của CTI

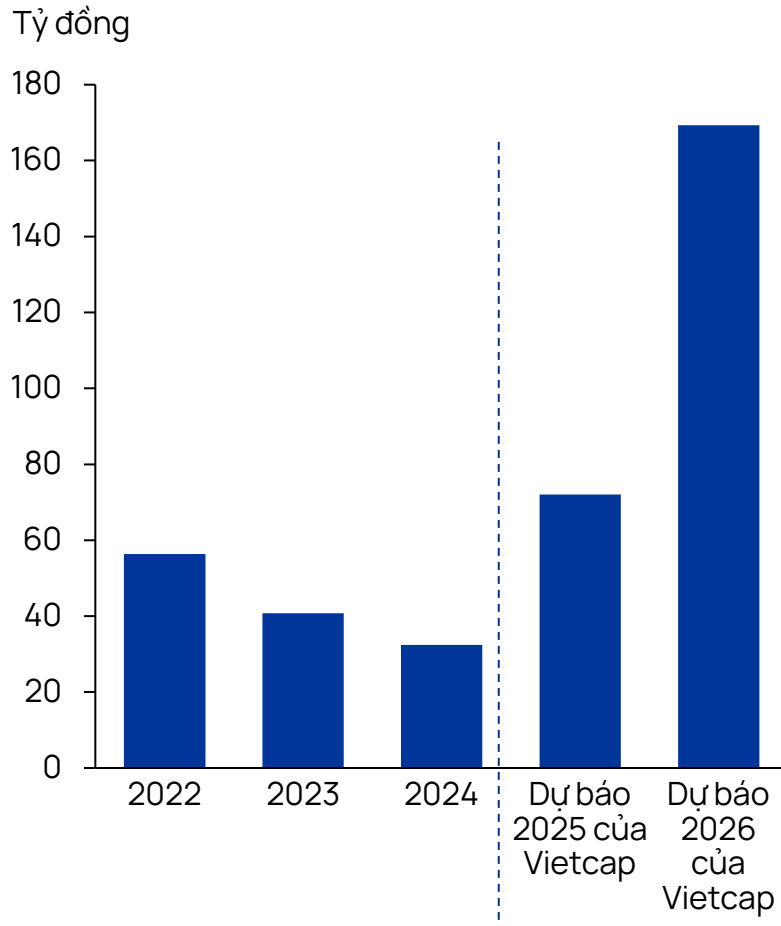
Tỷ đồng



Năm 2026, chúng tôi **thận trọng** dự báo doanh thu xây lắp **giảm 10% svck từ mức nền cao** của 2025. Nhờ kinh nghiệm thi công và năng lực đã được chứng minh tại tỉnh Đồng Nai, chúng tôi kỳ vọng **CTI sẽ trúng thầu các dự án hạ tầng giao thông kết nối gần khu vực sân bay Long Thành** (như tuyến đường 769, 773A, 774B, 770B, 769E, ...)

Hai mỏ đá của CTI – nhờ vị trí thuận lợi và công suất khai thác lớn, kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ nhu cầu đá xây dựng tăng cao. Chúng tôi hiện thận trọng dự báo mỏ Thiện Tân 10 sẽ đóng góp doanh thu từ tháng 11/2025

Doanh thu thuần mảng đá của CTI



Động lực tăng trưởng

Nhu cầu tiêu thụ đá khu vực lân cận dự kiến tăng cao

Với **vị trí thuận lợi**, 2 mỏ đá Thiện Tân 10 và Xuân Hòa của CTI dự kiến sẽ cung cấp cho nhu cầu tiêu thụ đá cho các **dự án hạ tầng và dân dụng lân cận**, trong bối cảnh **(1)** đẩy mạnh đầu tư công, và **(2)** thị trường bất động sản khu vực phía Nam đang dần phục hồi.

Trữ lượng dồi dào trong bối cảnh thiếu hụt đá xây dựng

Mỏ đá Thiện Tân 10 sau khi đi vào hoạt động dự kiến sẽ là mỏ đá có **công suất khai thác lớn thứ 2 cụm mỏ Thiện Tân** (900.000 tấn m³/năm – chỉ sau mỏ Thiện Tân 2 của VLB với 1.500.000 tấn m³/năm). Trong bối cảnh **nguồn cung đá xây dựng vẫn thiếu hụt** do quá trình gia hạn và cấp phép mỏ mới gặp nhiều vướng mắc, **2 mỏ đá của CTI** được kỳ vọng sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc **đảm bảo nguồn cung ổn định cho thị trường**.

Giải định chính của Vietcap

Sản lượng mỏ Xuân Hòa tăng trưởng gấp đôi svck

Chủ yếu do sự đóng cửa của mỏ đá Tân Hà (Hàm Tân) – khiến cho nhu cầu tại mỏ đá Xuân Hòa của CTI tăng cao (quý 1/2025, mỏ Xuân Hòa ghi nhận doanh thu 20 tỷ đồng, tăng 1,26x svck)

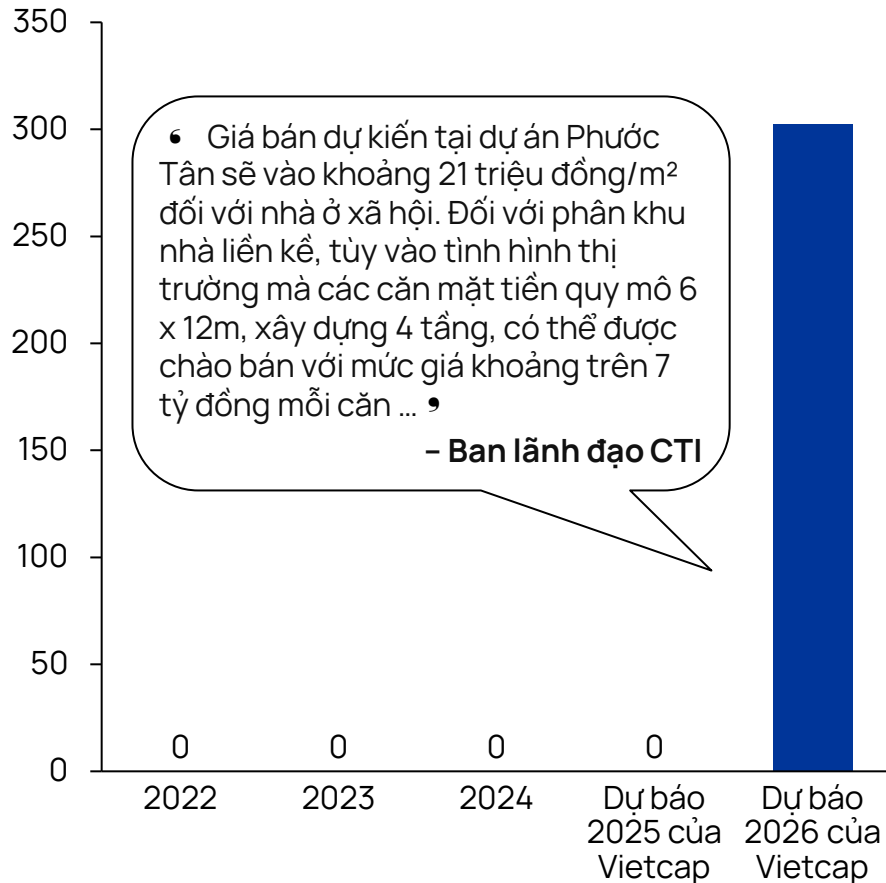
Mỏ Thiện Tân 10 đóng góp doanh thu từ tháng 11/2025

Tại thời điểm giữa tháng 6/2025, CTI cho biết mỏ Thiện Tân 10 vẫn **đang trong quá trình hoàn tất thủ tục thuê đất**. Do vậy, chúng tôi thận trọng dự báo mỏ Thiện Tân 10 sẽ đóng góp doanh thu từ tháng 11/2025 thay vì từ tháng 6/2025 như kỳ vọng ban đầu của CTI.

Với dự án khu dân cư Phước Tân đang được đẩy nhanh tiến độ và dự kiến khởi công xây dựng trong quý 3/2025, chúng tôi kỳ vọng CTI sẽ sớm ghi nhận doanh thu bất động sản từ năm 2026

Doanh thu thuần mảng bất động sản của CTI

Tỷ đồng



Giả định chính của Vietcap

Dự án Phước Tân ghi nhận doanh thu từ 2026

Khu dân cư phường Phước Tân

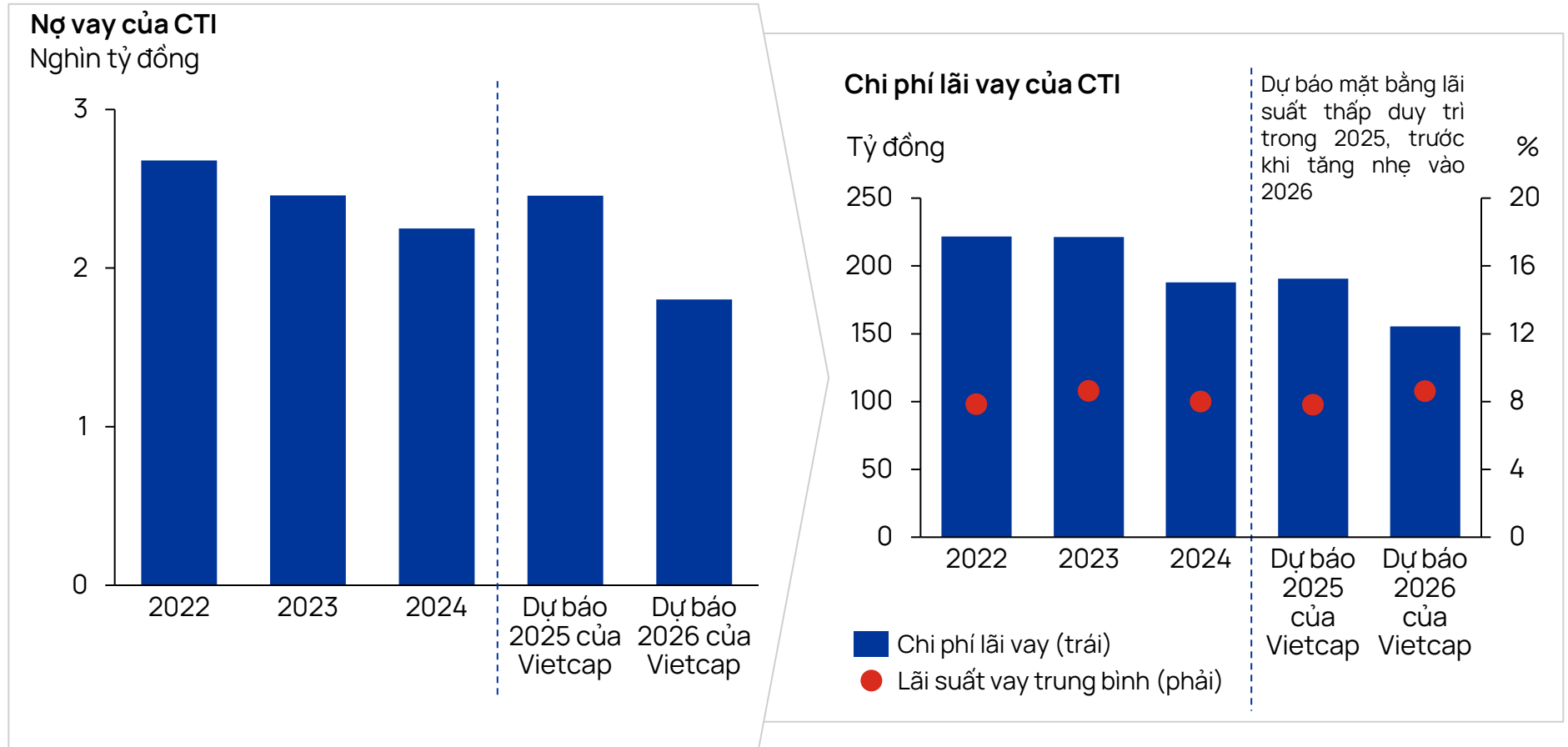
(TP. Biên Hòa, Đồng Nai; 10 ha; 336 nhà liền kề & 350 căn hộ NOXH)

Tình trạng dự án:

- **Chủ trương đầu tư & QH 1/500:** Hoàn thành
- **Giải phóng mặt bằng:** Hoàn thành năm 2024. Dự kiến giao đất trong quý 3/2025. (Tiền GPMB + tiền sử dụng đất dự kiến: 800 tỷ đồng)
- **Xây dựng:** Dự kiến được cấp phép và khởi công xây dựng trong quý 3/2025
- **Bán hàng:** Dự báo 2026-2027 (CTI cho biết nhu cầu cho dự án tương đối tốt, và hiện đã có khách đặt hàng trước cho khu nhà liền kề)
- **Bàn giao:** Dự báo 2026-2029

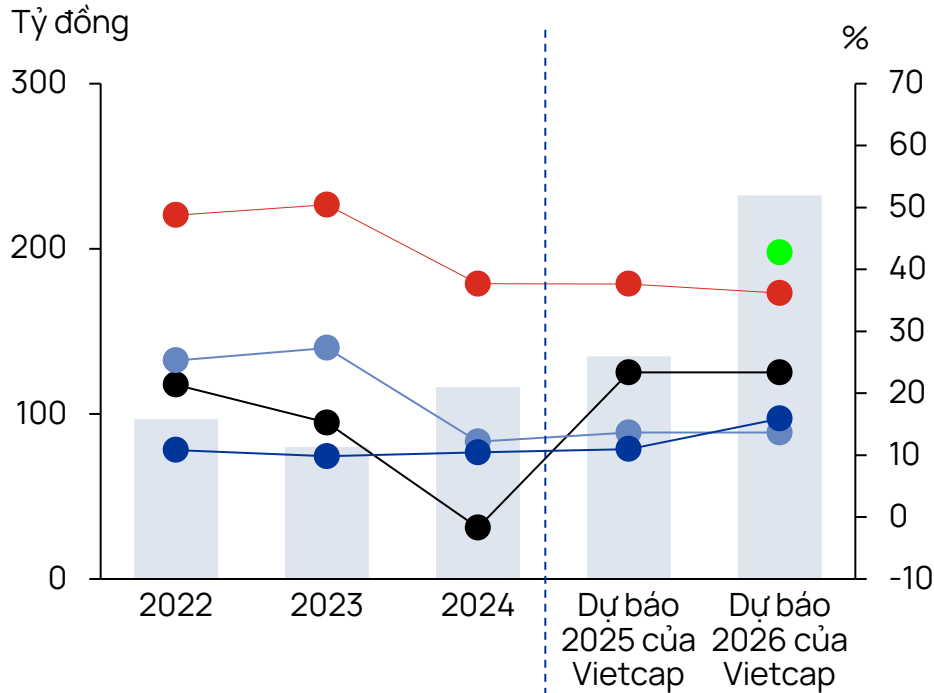
→ **Dự báo doanh thu 2026:** Chúng tôi kỳ vọng CTI sẽ triển khai mở bán sớm phân khu nhà liền kề và **ghi nhận doanh thu bán đất ngay trong năm 2026**. Chúng tôi thận trọng dự báo giá bán ra cho dự án là 21 triệu đồng/m² đối với nhà ở xã hội, 55 triệu đồng/m² cho nhà liền kề.

Do nhu cầu vốn lớn cho các dự án đang triển khai, chúng tôi dự báo nợ vay của CTI sẽ tăng 9% svck năm 2025, trước khi giảm 27% svck năm 2026 nhờ khoản bồi thường từ việc Nhà nước mua lại dự án BOT QL91



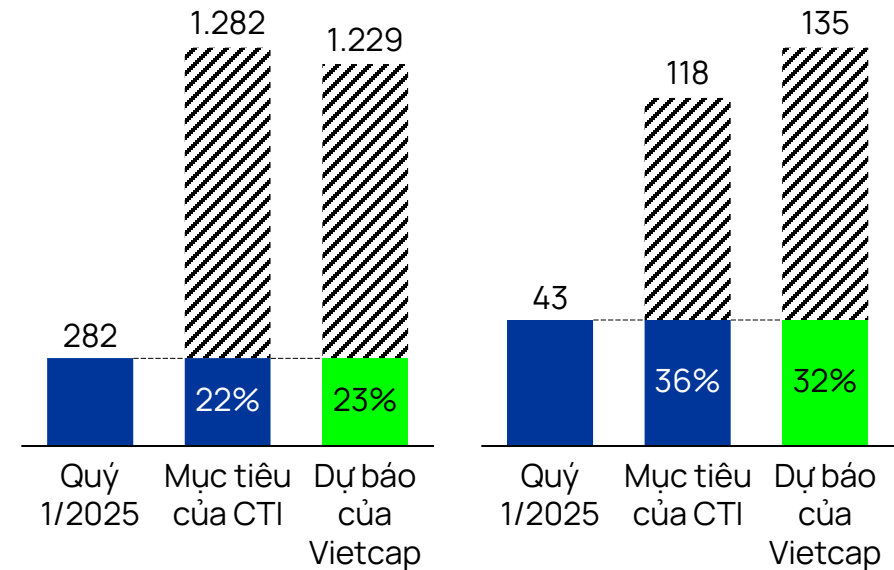
Qua đó, chúng tôi dự báo LNST của CTI trong 2025/2026 đạt lần lượt 135/232 tỷ đồng – tương ứng với mức tăng trưởng 16%/72% svck. Trong quý 1/2025, CTI đã hoàn thành 32% dự báo LNST năm 2025 của chúng tôi

LNST và biên LN của CTI



- Biên LN góp mảng BĐS (phải)
- Biên LN tổng hợp (phải)
- Biên LN góp mảng đá (phải)
- Biên LNST (phải)
- Biên LN góp mảng xây lắp (phải)

Kết quả kinh doanh quý 1/2025, mục tiêu 2025 của CTI, dự báo 2025 của Vietcap



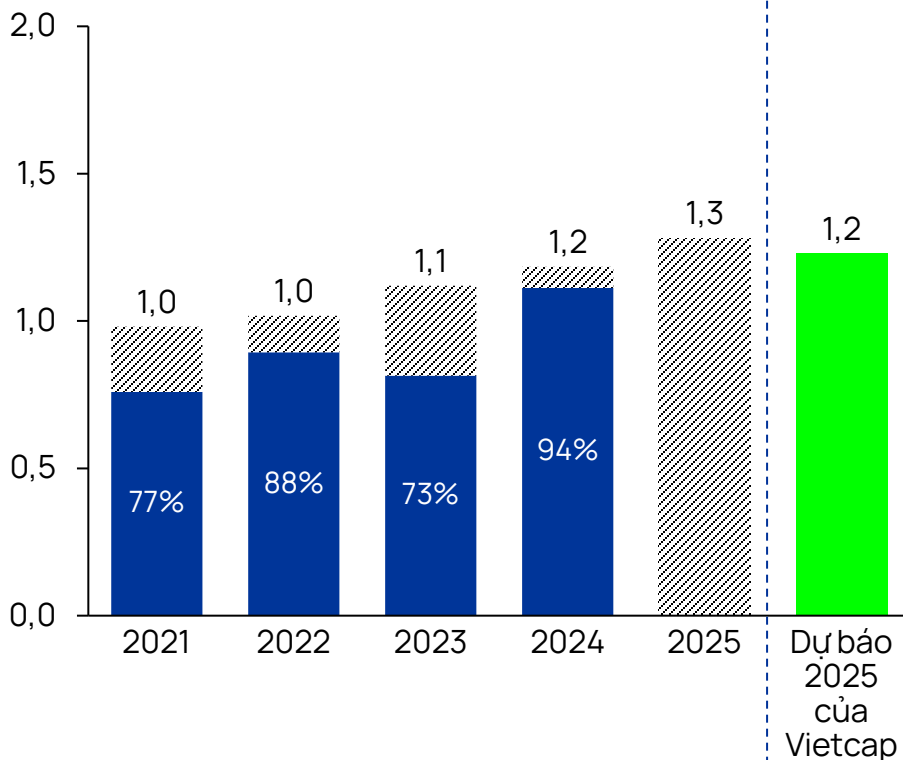
Doanh thu góp

LNST

CTI thường đặt ra mục tiêu doanh thu khá tham vọng. Trong khi đó, LNST thực tế đạt bình quân 110% so với kế hoạch từ 2022-2024 (trừ năm 2021 bị ảnh hưởng bởi yếu tố bất thường do COVID-19)

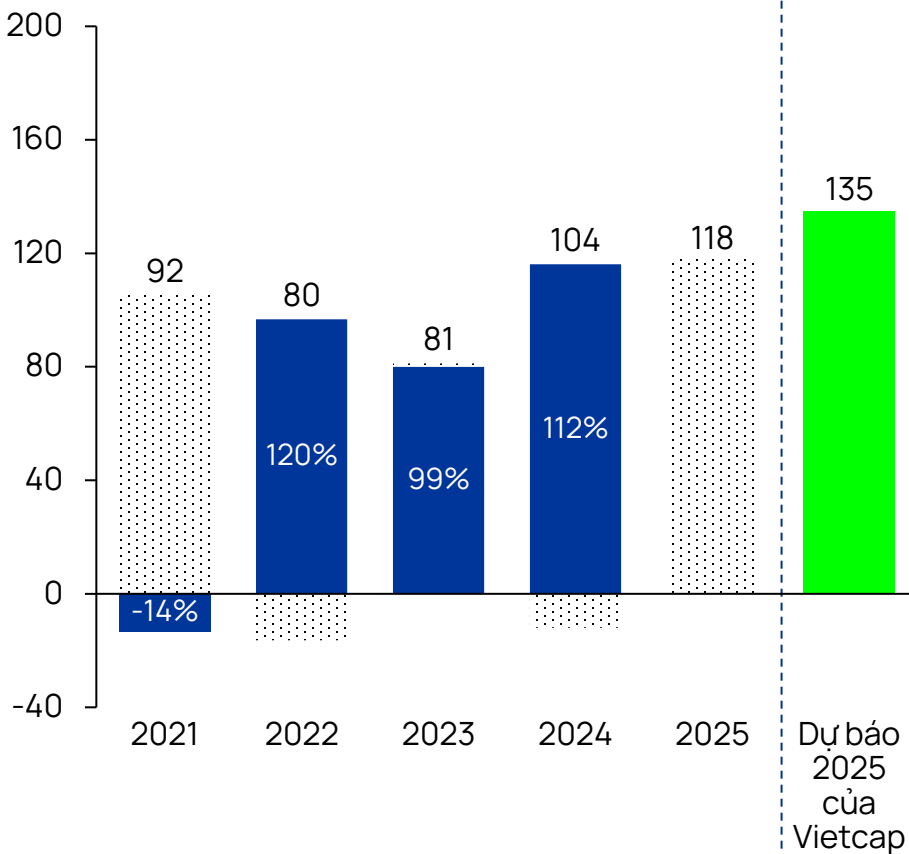
Kế hoạch doanh thu gộp của CTI từ 2021-2025

Nghìn tỷ đồng



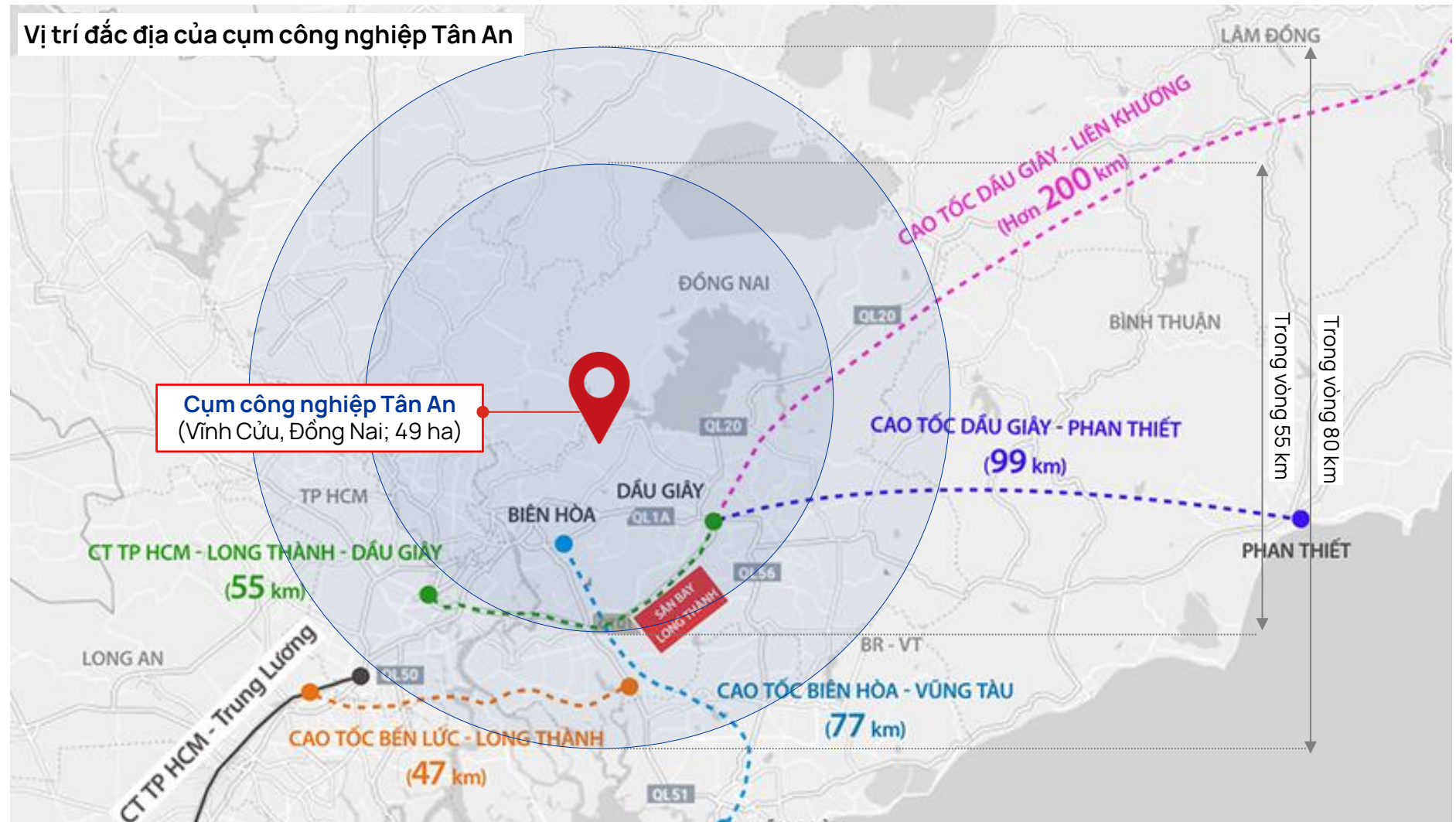
Kế hoạch LNST của CTI từ 2021-2025

Tỷ đồng



■ % thực tế so với kế hoạch ■ Dự báo 2025 của Vietcap

Trong trung hạn, cụm công nghiệp Tân An dự kiến sẽ là động lực tăng trưởng cho CTI – đón đầu làn sóng dịch chuyển nguồn vốn FDI, các công trình cao tốc Bắc Nam và sân bay Long Thành



Định giá

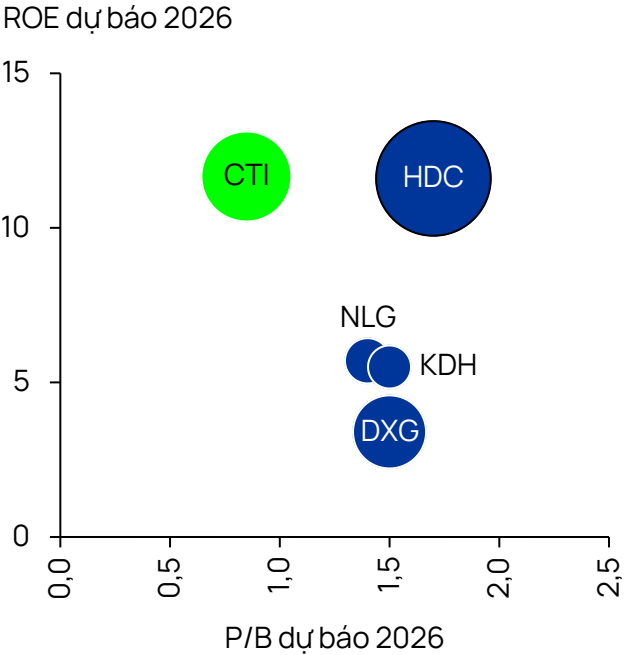
CTI hiện đang giao dịch với P/E trượt 12T là 12,2 lần – tương đương chiết khấu 50% so với trung vị tổng hợp của các công ty xây lắp và đá xây dựng niêm yết mà chúng tôi đã lựa chọn

Công ty	GTVH (tỷ đồng)	DT thuần trượt 12T (tỷ đồng)	Svck (%)	LNST - CĐTS (tỷ đồng)	Svck (%)	Nợ vay ròng/ VCSH (%)	ROE (%)	ROA (%)	P/E trượt 12T (x)	P/B quý gần nhất (x)
Xây lắp & BOT										
VCG VINACONEX	14.869	12.816	114,4	591,4	72,4	66,0	7,4	2,0	25,1	1,8
HUT Tasco- CTCP	13.495	32.022	177,0	158,5	264,7	75,3	1,8	0,6	71,2	1,6
CII Hạ tầng Kỹ thuật TP.HCM	8.168	2.845	92,5	15,9	3,7	173,9	0,2	0,0	333,2	1,0
HHV Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả	5.875	3.353	115,7	476,6	136,5	164,8	5,2	1,2	11,4	1,1
C4G Tập Đoàn Cienco4	2.906	3.267	118,1	154,2	102,2	67,3	4,0	1,6	18,8	0,7
Trung vị	8.168	3.353	115,7	158,5	102,2	75,3	4,0	1,2	25,1	1,1
Đá										
VLB VLXD Biên Hòa	2.166	1.352	132,6	224,8	151,0	-5,2	32,5	23,9	9,6	3,0
KSB Khoáng sản Bình Dương	1.940	486	116,9	79,8	157,9	36,9	3,0	1,7	24,3	0,7
NNC Đá Núi Nhỏ	732	298	150,9	73,2	183,3	-23,0	17,7	15,2	10,0	1,7
DHA Hóa An	629	290	78,3	67,3	83,0	-15,1	16,0	14,5	9,3	1,5
Trung vị	1.336	392	124,8	76,5	154,5	-10,2	16,8	14,9	9,8	1,6
Tổng hợp*	7.954	3.261	116,0	155,9	103,8	72,7	4,4	1,7	24,7	1,1
CTI Cường Thuận IDICO	1.537	1.137	129,6	109,5	183,0	139,9	8,5	2,4	12,2	1,2

Nếu dự án Khu dân cư Phước Tân được triển khai đúng như kỳ vọng, tương quan giữa chỉ số P/B và ROE của CTI trong năm 2026 sẽ ở mức tương đối hấp dẫn so với các doanh nghiệp bất động sản niêm yết khác

Chỉ số tài chính của công ty bất động sản niêm yết (có dự án đang phát triển tại khu vực lân cận dự án Phước Tân của CTI) *

Công ty		GTVH (nghìn tỷ đồng)	DT thuần trượt 12T (nghìn tỷ đồng)	Svck (%)	LNST - CĐTS (tỷ đồng)	Svck (%)	Nợ vay ròng/ VCSH (%)	ROE (%)	ROA (%)	P/E trượt 12T (x)	P/B quý gần nhất (x)
Bất động sản											
KDH	Nhà Khang Điền	29,7	3,7	179,5	869,0	160,8	27,0	5,3	2,9	32,7	1,7
NVL	Novaland	29,1	10,2	208,5	-6331,1	-445,7	108,8	-18,0	-2,7	N.M	0,8
DXG	Địa Ốc Đất Xanh	17,2	4,7	95,2	273,0	127,3	14,3	2,5	0,9	54,6	1,4
NLG	BĐS Nam Long	15,0	8,3	324,2	703,1	203,5	18,6	7,4	2,4	21,4	1,5
HDC	Phát triển Nhà BR-VT	4,5	0,6	91,3	78,3	69,2	68,9	3,4	1,6	57,5	2,0
Trung vị		17,2	4,7	179,5	273,0	127,3	27,0	3,4	1,6	43,7	1,5
CTI	Cường Thuận IDICO	1,5	1,1	129,6	109,5	183,0	139,9	8,5	2,4	12,2	1,2



* Kích cỡ bong bóng thể hiện tăng trưởng EPS trung bình từ 2023-2026 (dự báo)

Rủ ro Đầu tư

Giá vật liệu xây dựng biến động bất lợi, chậm trễ giải ngân đầu tư công, và khu dân cư Phước Tân triển khai chậm hơn dự kiến sẽ là các rủi ro chính ảnh hưởng đến dự báo của chúng tôi

Rủi ro đầu tư:

Khả năng xảy ra Mức độ AH đến dự báo

Giá vật liệu xây dựng biến động bất lợi



Giá vật liệu như thép, cát biến động mạnh hơn dự kiến có thể gây ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh xây dựng và bất động sản của CTI; từ đó làm giảm dự báo lợi nhuận mà chúng tôi dự báo cho CTI trong 2025-2026.

Chậm trễ trong giải ngân vốn đầu tư công



CTI tham gia nhiều vào các dự án cơ sở hạ tầng công, vốn phụ thuộc lớn vào nguồn vốn từ ngân sách nhà nước. Nếu tiến độ giải ngân đầu tư công bị trì hoãn (do thiếu vật liệu như cát, v.v., hoặc do giải phóng mặt bằng – **điều thường thấy ở các dự án đầu tư công vốn trung ương**), thì tiến độ dự án có thể bị gián đoạn, ảnh hưởng lớn đến doanh thu và lợi nhuận của CTI – đặc biệt khi công ty đang cần nguồn vốn để đầu tư cho các dự án bất động sản sắp tới.

Dự án khu dân cư Phước Tân triển khai chậm hơn dự kiến



Như đã đề cập ở các phần trước, dự án khu dân cư Phước Tân được kỳ vọng sẽ là một trong những động lực tăng trưởng chính cho lợi nhuận của CTI trong ngắn hạn. Tuy nhiên, nếu tiến độ triển khai dự án chậm hơn so với kế hoạch, lợi nhuận năm 2026 của CTI nhiều khả năng sẽ không đạt được mức kỳ vọng theo dự báo của chúng tôi.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Tổng Hoàng Trâm Anh và Vũ Minh Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi đối với các công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên Hệ

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

+84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán & Bảo hiểm

- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

- Hoàng Nam, Giám đốc, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

Giám đốc

Hoàng Nam, ext 124

BDS & Cơ sở hạ tầng

- Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Dầu khí & Điện

- Đinh Thị Thùy Dương, Phó Giám đốc, ext 140
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

Vật liệu & Công nghiệp

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 149
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

- Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 363
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư vấn Đầu tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư, Giao dịch Chứng khoán
– Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư

+84 28 3914 3588, ext 222