

CẬP NHẬT CÔNG TY

SSI Research



Tổng Công ty Cổ phần Công trình Viettel (CTR: UPCOM)

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Giá mục tiêu 1 năm: 71.200 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

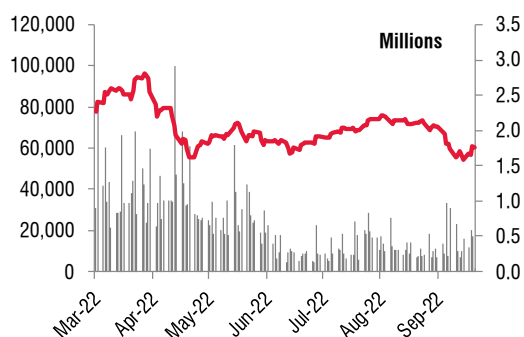
Thái Gia Hào (Mr.)

haotg@ssi.com.vn

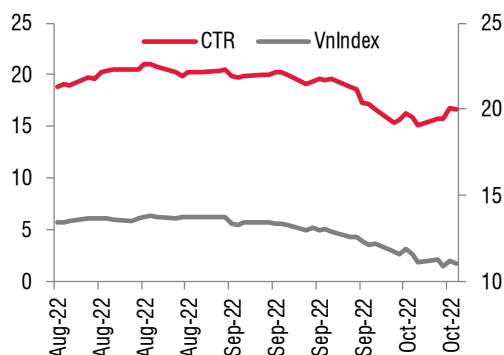
Thông số cơ bản

Giá	59.800
Vốn hóa (tỷ VND)	6.897
Số lượng CP lưu hành	114.385.900
KLGD TB 3T	371.137
GTGD TB 3T (tỷ VND)	24,49
P/E	16,67
P/B	5,11
ROE	33,8%
ROA	10,1%
Sở hữu NN	41,20%
Sở hữu NĐTNN	9,64%
Room NĐTNN	39%
Free-float	33,8%

Biến động giá cổ phiếu



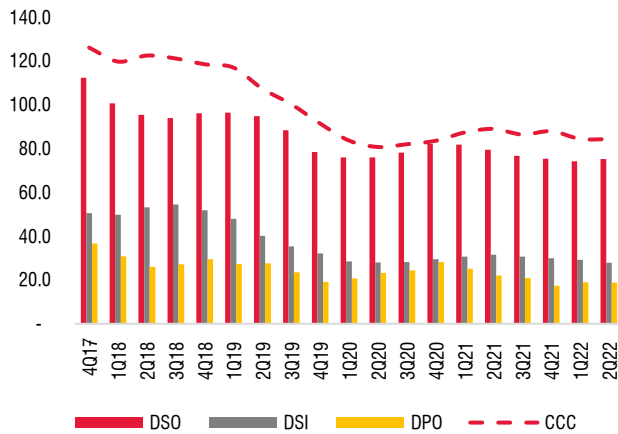
P/E so sánh



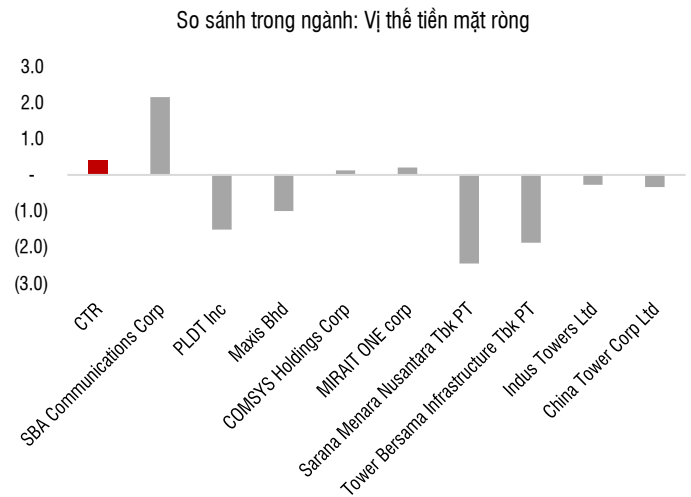
KQKD sơ bộ quý 3/2022 khá tích cực

- KQKD sơ bộ quý 3/2022 khá tích cực với tăng trưởng LNTT ước tính là 37% so với cùng kỳ và 25% so với quý trước.** Tốc độ tăng trưởng trong KQKD sơ bộ quý 3/2022 cao hơn một chút so với dự báo KQKD của chúng tôi được cập nhật ngày 7 tháng 10 năm 2022, và chúng tôi cho rằng LNTT khả quan chủ yếu là nhờ tăng tỷ trọng đóng góp từ mảng cho thuê cơ sở hạ tầng viễn thông. Việc xây dựng các trạm BTS mới đang được đẩy mạnh từ quý 2/2022 (742 trạm) và thêm 361 trạm trong khoảng thời gian từ tháng 7 đến tháng 8 năm 2022 so với 162 trạm trong quý 1/2022. Trong 9 tháng đầu năm 2022, LNTT sơ bộ đạt 400 tỷ đồng (tăng 28,5% so với cùng kỳ), hoàn thành 70% dự báo năm 2022 của chúng tôi.
- Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy vòng quay tiền mặt và vị thế tiền mặt ròng của CTR tốt hơn dự kiến.** Trước đây, chúng tôi lo ngại về việc vòng quay tiền mặt sẽ bị kéo dài khi mở rộng sang phân khúc xây dựng nhà ở. Tuy nhiên, kể từ tháng 6 năm 2022, chỉ số TTM CCC đạt mức 84 ngày, thấp hơn ước tính hiện tại của chúng tôi cho năm 2022 là 94 ngày. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh đạt 194 tỷ đồng so với ước tính năm 2022 là 84 tỷ đồng. Do dòng tiền hoạt động khá tốt, dư nợ ngắn hạn thấp hơn dự kiến và mang lại tỷ lệ tiền mặt ròng trên vốn chủ sở hữu là 0,4 lần ở thời điểm tháng 6 năm 2022, tốt hơn so với ước tính của chúng tôi là tỷ lệ nợ ròng trên VCSH của năm 2022 sẽ đạt 0,4 lần.
- Chúng tôi đang chờ Luật sửa đổi Luật tần số vô tuyến điện được thông qua và điều này sau đó có thể là cơ sở để khởi động đợt đầu giá băng tần cho 4G & 5G.** Theo đánh giá 6 tháng đầu năm 2022 của Bộ Thông tin & Truyền thông (MIC) ngày 26/7/2022, mục tiêu của Bộ TT&TT bao gồm thực hiện hoạt động đầu giá cho băng tần 2300-2400MHz cho 4G vào cuối năm 2022 và đầu giá băng tần 2600-3500MHz cho 5G trong 6 tháng cuối năm 2023. Một mục tiêu khác là đóng cửa dần dần mạng 2G cho đến hết tháng 9 năm 2024.
- Tập đoàn Viettel giữ vị trí số 1 về thị phần thuê bao di động và tốc độ mở rộng vẫn đang được duy trì.** Do đó, điều này có thể mang lại lợi ích cho mảng cho thuê cơ sở hạ tầng viễn thông của Công ty. Hơn nữa, các nhà đầu tư cần lưu ý rằng không dễ dàng để các doanh nghiệp khác tham gia vào thị trường viễn thông do rào cản về mức độ sử dụng vốn lớn.

Vòng quay tiền mặt tốt hơn dự kiến



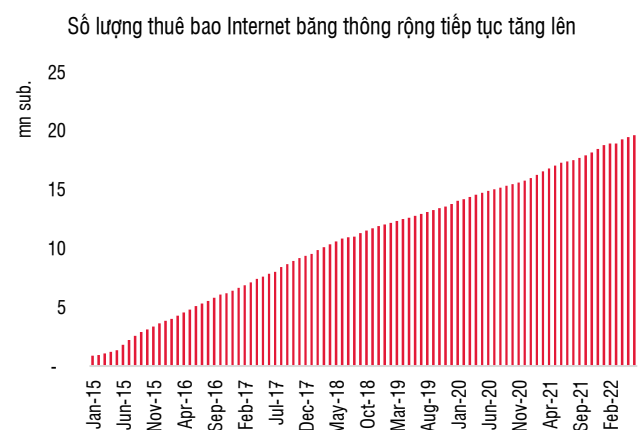
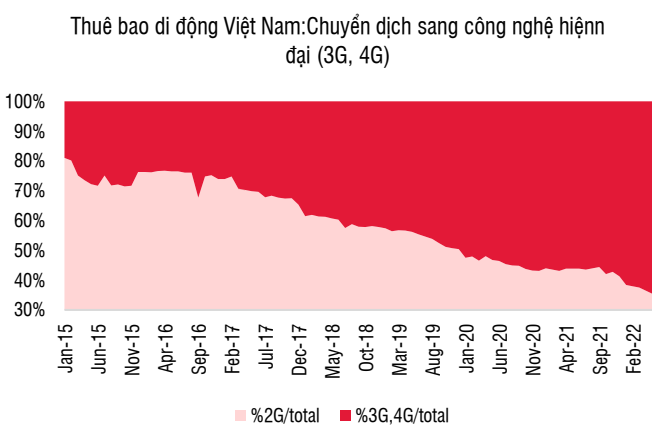
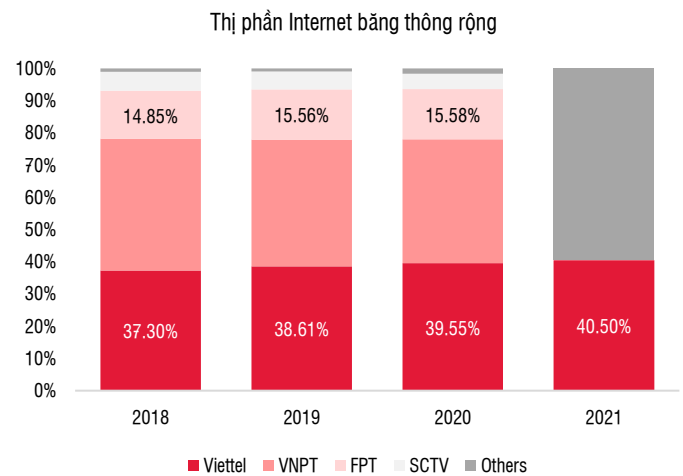
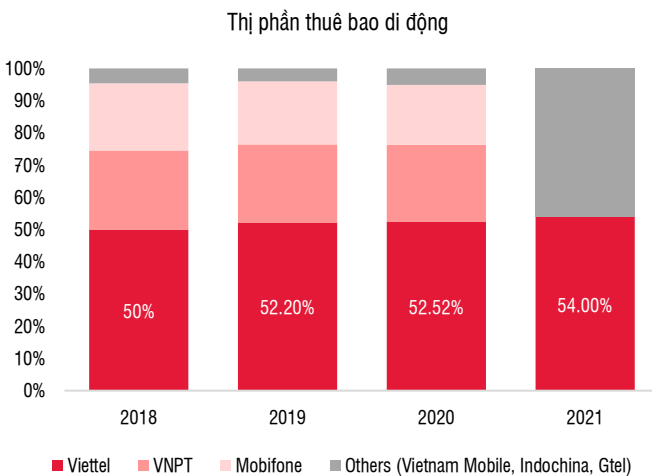
CTR có vị thế tiền mặt ròng trên VCSH của CTR là 0,4 lần, so tỷ lệ dư nợ ròng trên VCSH của các công ty cùng ngành là 0,6 lần tại thời điểm quý 2/2022



Nguồn: CTR, SSI Research

Nguồn: Bloomberg, CTR, SSI Research

Việc mở rộng thị phần di động và internet của Tập đoàn Viettel có thể thúc đẩy hoạt động của cơ sở hạ tầng viễn thông CTR và cho thuê trạm BTS



Nguồn: MIC

- Cổ phiếu CTR hiện giao dịch ở mức P/E năm 2022 là 17,9 lần và năm 2023 là 14,9 lần, thấp hơn nhiều so với các công ty cùng ngành là 22 lần và 21 lần. Trong khi đó, tăng trưởng EPS năm 2022 và 2023 của CTR được dự báo là sẽ đạt lần lượt 22,6% và 20,2%, so với các công ty cùng ngành hiện ở mức 9% và 10%. Với kết quả kinh doanh quý 3/2022 khả quan so với cùng kỳ và so với quý trước, cùng với vòng quay tiền tốt hơn ước tính và số dư nợ ngắn hạn thấp hơn dự kiến, sẽ giúp CTR đạt lợi nhuận năm 2022 cao hơn lợi nhuận ước tính của chúng tôi, đồng thời mang lại những yếu tố hỗ trợ bất ngờ cho giá mục tiêu. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn duy trì dự báo hiện tại cho năm 2022 và năm 2023 do những lo ngại về suy thoái kinh tế. Giá mục tiêu 1 năm hiện tại của chúng tôi cho CTR là 71.200 đồng/cổ phiếu trên cơ sở áp dụng phương pháp định giá DCF, tiềm năng tăng giá là 17%, tương ứng với khuyến nghị KHẢ QUAN.
- Với sự biến động của lãi suất, kết quả sau khi chúng tôi phân tích độ nhạy cho thấy rủi ro giảm giá cổ phiếu hiện tại có thể bị giới hạn ở mức khoảng 8%.

Giá mục tiêu 1 năm		Tốc độ tăng trưởng dài hạn				
WACC		1.0%	2.0%	3.0%	4.0%	5.0%
	16.23%	55,839	60,966	67,117	74,633	84,025
	15.23%	57,501	62,773	69,098	76,827	86,486
	14.23%	59,224	64,647	71,200	79,104	89,040
	13.23%	61,013	66,592	73,287	81,467	91,689
	12.23%	62,869	68,612	75,501	83,920	94,440

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

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 SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI 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. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI 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.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI 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.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư Hoàng Việt Phương Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư phuonghv@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729		
Vĩ mô Phạm Lưu Hưng Kính tế trưởng hungpl@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711	Phân tích cổ phiếu KHCN Ngô Thị Kim Thanh Chuyên viên phân tích cao cấp thanhtk@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053	Chiến lược thị trường Nguyễn Trọng Đình Tâm Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư tamntd@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713
Thái Thị Việt Trinh Chuyên viên phân tích Vĩ mô trinhhtt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720	Lê Huyền Trang Chuyên viên phân tích cao cấp tranglh@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717	Nguyễn Lý Thu Nga Chuyên viên phân tích cao cấp nganlt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051
	Phân tích Ngành Công nghệ & viễn thông Thái Gia Hào Chuyên viên Phân tích cao cấp haotg@ssi.com.vn SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3055	Dữ liệu Nguyễn Thị Kim Tân Chuyên viên hỗ trợ tanntk@ssi.com.vn Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715