Cập nhật KQKD Q3/2026 và 9T/2026 – CTR

- **Kết quả kinh doanh:** Trong 9T2026, CTR ghi nhận doanh thu 12.343 tỷ đồng (+23% YoY), LNTT 617 tỷ đồng (+13% YoY), lần lượt hoàn thành khoảng 79% kế hoạch năm (15.653 tỷ đồng doanh thu và 778 tỷ đồng LNTT). Riêng Q3/2026, doanh thu đạt 4.293 tỷ đồng (+8% YoY), LNTT đạt 215 tỷ đồng, gần như đi ngang so với cùng kỳ nhưng vượt 3% kế hoạch quý. Như vậy, tăng trưởng lợi nhuận đang chậm lại đáng kể so với tốc độ mở rộng doanh thu.

- **Cơ cấu doanh thu:** Động lực tăng trưởng chính đến từ mảng Xây dựng và Giải pháp & dịch vụ kỹ thuật. Cụ thể, doanh thu xây dựng đạt 4.670 tỷ đồng (+37% YoY), tỷ trọng tăng từ 34% lên 38%; Giải pháp & dịch vụ kỹ thuật đạt 2.140 tỷ đồng (+51%), là mảng tăng trưởng nhanh nhất. Ngược lại, Vận hành khai thác đạt 4.754 tỷ đồng (+6%), tỷ trọng giảm từ 45% xuống 39% do nguồn việc nội bộ tăng chậm. Mảng Hạ tầng cho thuê (TowerCo) đạt 716 tỷ đồng (+13%), với danh mục khoảng 12.000 trạm BTS nhưng mới có 648 trạm được dùng chung, cho thấy dư địa khai thác hạ tầng còn lớn nhưng tốc độ thương mại hóa chưa tương xứng.

- **Triển vọng:** Backlog tiếp tục là điểm sáng khi giá trị hợp đồng xây dựng ký mới đạt 4.595 tỷ đồng (+76% YoY), trong khi hợp đồng điện mặt trời đạt 1.700 tỷ đồng (+84% YoY), tạo nền tảng doanh thu cho Q4/2026 và năm 2027. Bên cạnh đó, nhu cầu triển khai nhà ở xã hội có thể mở rộng nguồn việc cho mảng xây dựng, dù đây là phân khúc có biên lợi nhuận không cao. Với tiến độ hiện tại, CTR nhiều khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2026.

- **Đánh giá và rủi ro:** Mặc dù triển vọng doanh thu tích cực, chất lượng tăng trưởng đang có dấu hiệu suy giảm khi lợi nhuận tăng chậm hơn doanh thu. Nguyên nhân chủ yếu đến từ sự dịch chuyển cơ cấu sang các mảng xây dựng và giải pháp kỹ thuật có biên lợi nhuận thấp, khiến biên LNTT toàn công ty duy trì quanh 5%. Trong khi đó, TowerCo – mảng có biên lợi nhuận cao và đóng vai trò quan trọng trong định giá dài hạn – chưa tạo được động lực tăng trưởng rõ nét do tỷ lệ dùng chung trạm còn thấp. Các rủi ro cần theo dõi gồm: *biên lợi nhuận mảng xây dựng mỏng, mức độ phụ thuộc vào nguồn việc từ Viettel và tiến độ triển khai mạng 5G chậm hơn kỳ vọng.*