

CTCP Xây dựng Coteccons – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 96,500

Upside: +30%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3 NĐTC 2026

Kết thúc Quý 3 NĐTC 2026, CTD ghi nhận Doanh thu thuần đạt 6,409 tỷ VNĐ (+28% YoY), LNST – CĐTTS đạt 119 tỷ VNĐ (+108% YoY). Một số điểm đáng chú ý:

- **Doanh thu thuần đạt 6,409 tỷ VNĐ (+28% YoY)** chủ yếu nhờ triển khai các dự án lớn của Vinhomes, Masterise, MIK, . . .
- **Biên lợi nhuận gộp đạt 4.5% (+1.4 điểm % so với cùng kỳ)** do (i) mức nền thấp cùng kỳ - CTD ghi nhận các chi phí tái cấu trúc của Unicorns, (ii) các hợp đồng mới có giá ký tốt hơn.
- **Chi phí lãi vay đạt 110 tỷ VNĐ (+230% YoY)** do số dư nợ vay ngắn hạn tăng mạnh. BSC cho rằng nguyên nhân là do (i) CDT cần đáp ứng tiến độ triển khai của các chủ đầu tư lớn, trong khi đó (ii) đa số tiền mặt có sẵn đang phần bổ vào tiền gửi ngắn hạn 3 tháng, nên thiếu vốn lưu động tạm thời.
- **Theo đó, LNST – CĐTTS +108% YoY** chủ yếu nhờ tăng quy mô doanh thu +28% YoY, và biên lợi nhuận gộp + 1.4 điểm %.

ĐÁNH GIÁ CHUNG QUÝ 3 NĐTC 2026

- So với Quý 2, doanh thu -36% QoQ và LNST – CĐTTS -48% QoQ do (i) tiến độ bàn giao chậm hơn trong mùa thấp điểm, (ii) Chi phí lãi vay tăng.

So với [Báo cáo trước đó](#):

- **Quy mô Backlog tiếp tục duy trì ở mức cao, phù hợp với quan điểm của BSC:** 9T.2026: 65,500 tỷ VNĐ (+77% YoY)
- **Biên lợi nhuận gộp tăng vượt kỳ vọng của BSC:** 9T.2026: 4.1% so với Dự báo 2026: 3.8%.
- **Doanh thu tài chính và chi phí lãi vay tăng vượt kỳ vọng của BSC:** Mặc dù Chúng tôi đã tăng chi phí lãi vay trong Báo cáo trước đó, nhưng dự báo hiện tại của BSC vẫn chưa phản ánh đủ số dư tăng như hiện nay.

KQKD	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	16,528	21,045	24,867	29,750	55,266
Lợi nhuận gộp	426	713	778	1,277	2,280
NPATMI	188	310	454	704	1,128
EPS	1,881	3,098	4,542	6,297	10,086

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/05/2026 – HSX: CTD

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Phạm Quang Minh

(Chuyên viên phân tích)

minhpq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	74,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	111.8
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	8,253
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.16
Sở hữu nước ngoài:	49%

CẬP NHẬT QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Xuyên suốt các Báo cáo vừa qua, **BSC vẫn giữ nguyên quan điểm:**

1. **Tổng giá trị Backlog tăng trưởng tốt trong năm 2026** nhờ (i) Bất động sản phục hồi và (ii) CTD là nhà thầu lớn uy tín hưởng lợi từ xu hướng chung của ngành.
2. **Biên lợi nhuận gộp cải thiện khi ngành xây dựng đi lên.** BSC kỳ vọng mức biên lợi nhuận gộp đỉnh của chu kỳ hiện tại ở mức 4% - 4.3%. (Chi tiết tại [Báo cáo trước đó](#)). Hiện tại, Biên lợi nhuận gộp của Quý 3 NĐTC 2026: 4.5%, 9T.2026: 4.1%.

Tại Báo cáo này, BSC cập nhật thêm quan điểm về định giá như sau:

- **Trong thời gian qua, giá cổ phiếu ghi nhận diễn biến tiêu cực** do (1) Giá nguyên vật liệu tăng mạnh, (2) Thông tin liên quan tới vụ án kinh doanh thương mại số 1422/2024/TLST-KDTM. Quan điểm của BSC như sau:
 1. Đa số Backlog của CTD đã được ký với các chủ đầu tư lớn như Vinhomes, MIK, Masterise. BSC đánh giá các chủ đầu tư này vẫn có khả năng chịu đựng được chi phí nguyên vật liệu và chi phí lãi vay tăng trong thời gian vừa qua. Do đó, mức độ ảnh hưởng đến tiến độ hợp đồng thầu và biên lợi nhuận gộp của CTD vẫn có, tuy nhiên, sẽ ít hơn so với các doanh nghiệp xây dựng khác.
 2. Về vụ án - qua tìm hiểu của BSC- vụ việc này liên quan tới tranh chấp giữa RICONs và CTD. Hiện tại, CTD đã trích lập dự phòng 100% đối với khoản phải trả thanh toán này. Do đó, không ảnh hưởng tới dự báo về lợi nhuận trong thời gian tới.
- **BSC cho rằng định giá đang chiết khấu:** P/B FWD 2026 = 0.86x, P/E FWD 2026 = 11.8x, P/B FWD 2027 = 0.77x P/E FWD 2027 = 7.3x. Với triển vọng quy mô Backlog tích cực, và biên lợi nhuận gộp đang cải thiện, BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với CTD.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/05/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	96,500
Upside:	+30%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	74,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	111.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	8,253
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.16
Sở hữu nước ngoài:	49%

BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3 NĐTC 2026

BC KQKD	Q2.2026	Q3.2025	Q3.2026	%QoQ	%YoY	9T.2025	9T.2026	%YoY
Doanh thu thuần	10,007	5,003	6,409	-36%	28%	16,647	23,868	43%
Giá vốn	(9,636)	(4,847)	(6,122)	-36%	26%	(16,084)	(22,889)	42%
Lãi gộp	371	156	287	-23%	84%	563	980	74%
Doanh thu tài chính	88	56	104	18%	87%	183	269	47%
Chi phí tài chính	(60)	(45)	(105)	75%	137%	(117)	(215)	84%
Trong đó: Lãi vay	(61)	(33)	(110)	82%	230%	(103)	(216)	110%
Lãi từ Công ty liên kết	-	-	-			-	-	
Chi phí bán hàng	(1)	-	(0)			(1)	(1)	15%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(114)	(102)	(135)	18%	33%	(326)	(405)	24%
Lãi từ HĐKD	284	65	150	-47%	129%	302	628	108%
Thu nhập khác, ròng	1	(2)	3	322%	-229%	13	187	1393%
Lợi nhuận trước thuế	285	63	153	-46%	143%	315	815	159%
Thuế	(57)	(6)	(34)	-40%	467%	(58)	(173)	196%
LNST	228	57	119	-48%	108%	256	642	150%
Lợi ích CĐTS	0	0	0		34%	0	0	8%
LNST - CĐTS	228	57	119	-48%	108%	256	642	150%
Biên lợi nhuận gộp	3.7%	3.1%	4.5%	0.8%	1.4%	3.4%	4.1%	0.7%
Tỷ lệ CP QLDN/Doanh thu	1.1%	2.0%	2.1%	1.0%	0.1%	2.0%	1.7%	-0.3%
Backlog	62,500	37,000	65,500	5%	77%			

Nguồn: BSC Research tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/05/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 96,500
Upside: +30%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 74,000
Cổ phiếu LH (Triệu): 111.8
Vốn hoá (Tỷ VND): 8,253
Thanh khoản 30n (Triệu): 1.16
Sở hữu nước ngoài: 49%

CẬP NHẬT DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2026 -2027

Trong NĐTC 2026, BSC dự báo CTD ghi nhận Doanh thu thuần = 29,750 tỷ VND (+20% yoy), LNST – CĐTTS = 704 tỷ VND (+54% yoy), tương đương EPS FWD 2026 = 6,297 VND/CP với giả định biên lợi nhuận gộp = 4.13%. So với Báo cáo trước đó: các điều chỉnh trọng yếu bao gồm: Tăng biên lợi nhuận gộp + 0.3 điểm %, tăng doanh thu tài chính, bù đắp chi phí lãi vay tăng +38%.

Trong NĐTC 2027, BSC dự báo CTD ghi nhận Doanh thu thuần = 55,266 tỷ VND (+86% yoy), LNST – CĐTTS = 1,128 tỷ VND (+60% yoy), tương đương EPS FWD 2027 = 10,086 VND/CP với giả định biên lợi nhuận gộp = 4.1% (đi ngang so với năm 2026).

So với Báo cáo trước đó, BSC gần như giữ nguyên dự báo do quan điểm thận trọng đối với rủi ro biến động giá nguyên vật liệu.

KQKD	2024	2025	2026F cũ	2027F cũ	2026F	2027F	% YoY 2026	% YoY 2027
Doanh thu	21,045	24,885	29,750	55,266	29,750	55,266	20%	86%
Giá vốn	(20,333)	(24,069)	(28,612)	(53,014)	(28,523)	(52,986)	19%	86%
Lợi nhuận gộp	713	815	1,138	2,252	1,227	2,280	51%	86%
Thu nhập tài chính	280	256	280	375	344	506	34%	47%
Chi phí tài chính	(105)	(205)	(311)	(578)	(400)	(747)	95%	87%
Trong đó: lãi vay	(92)	(143)	(236)	(440)	(325)	(608)	127%	87%
Lãi/(Lỗ) từ CTLK	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0%	0%
Chi phí BH	(0)	(1)	(2)	(3)	(2)	(3)	20%	86%
Chi phí QLDN	(581)	(331)	(476)	(672)	(540)	(672)	63%	24%
Lãi từ HĐKD	306	533	630	1,375	61	1,365	18%	116%
Thu nhập khác, ròng	80	19	183	-	183	-	874%	-100%
LNTT	387	552	813	1,375	814	1,365	47%	68%
Thuế TNDN	(77)	(96)	(109)	(239)	(109)	(237)	14%	116%
LNST	310	456	704	1,136	704	1,128	54%	60%
Lợi ích CĐTTS	(0)	0	0	0	0	0	54%	60%
LNST Công ty mẹ	310	456	704	1,136	704	1,128	54%	60%
Giả định								
Backlog cuối kỳ	30,000	35,000	65,019	72,510	65,019	72,510	86%	11.5%
Biên lợi nhuận gộp	3.4%	3.3%	3.8%	4.1%	4.1%	4.13%	0.8%	0.0%
Biên lợi nhuận ròng	1.5%	1.8%	2.4%	2.1%	2.4%	2.0%	0.5%	-0.3%

RỦI RO: BSC lưu ý rủi ro (1) giá nguyên vật liệu biến động (2) nợ xấu vẫn luôn hiện hữu đối với ngành xây dựng. Trong trường hợp có nợ xấu, chi phí trích lập dự phòng (nếu có) sẽ ăn mòn phần lớn lợi nhuận của CTD do tỷ suất sinh lời rất mỏng (LNR: 2-3%) (ROE: 7-8%) (ROA: 2-2.5%).

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/05/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 96,500
Upside: +30%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 74,000
Cổ phiếu LH (Triệu): 111.8
Vốn hoá (Tỷ VND): 8,253
Thanh khoản 30n (Triệu): 1.16
Sở hữu nước ngoài: 49%

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

BSC tiếp tục duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **CTD** với giá mục tiêu cuối năm 2026 (Tương đương Quý 2 NĐTC 2027) là **96,500 VND/CP** (Upside +30% so với giá đóng cửa phiên sáng ngày 25/05/2026) với P/B mục tiêu = 1.0x. BSC vẫn duy trì các Quan điểm đầu tư như cũ: Ngành xây dựng đang phục hồi, và CTD là chủ đầu tư niêm yết trên sàn lớn nhất, sẽ hưởng lợi từ xu hướng ngành phục hồi này. So với Báo cáo trước đó, BSC gần như giữ nguyên giá mục tiêu. Mức Upside 28% phản ánh việc cổ phiếu CTD bị chiết khấu mạnh bởi các thông tin tiêu cực trong thời gian qua. BSC lưu ý rủi ro nợ xấu khi ngành xây dựng đi xuống.

Hình 1: Giá cổ phiếu và VnIndex



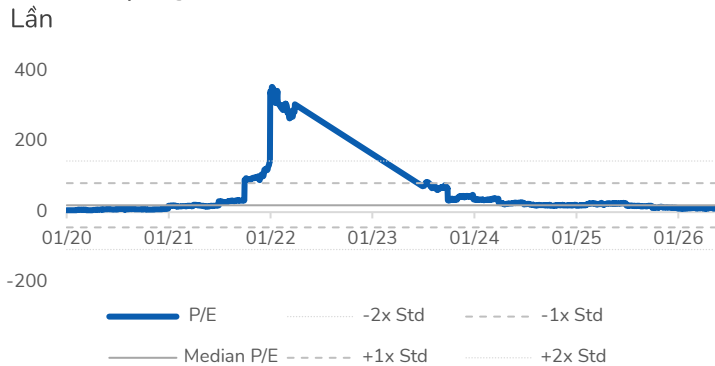
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/05/2026 – HSX: CTD

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 96,500
Upside: +30%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 74,000
Cổ phiếu LH (Triệu): 111.8
Vốn hoá (Tỷ VND): 8,253
Thanh khoản 30n (Triệu): 1.16
Sở hữu nước ngoài: 49%

Phương pháp PB

BVPS FWD 2027	96,500
P/B mục tiêu	1
Giá mục tiêu	96,500
EPS FWD 2027	10,086

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm Ngành và Doanh nghiệp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpbq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyinch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

