

Báo cáo cổ phiếu CTI

Tổng quan doanh nghiệp

CTI là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực thi công xây lắp và sản xuất các sản phẩm bê tông đúc sẵn tại Đồng Nai. Ngoài ra CTI cũng hoạt động trong lĩnh vực Bất động sản Khu công nghiệp và Dân dụng.

Triển vọng kinh doanh 2025

- **Dòng tiền ổn định từ các BOT hiện hữu.** Hiện tại CTI đang quản lý 4 trạm thu phí gồm: QL 1A, QL 91, QL319 và trạm Đường chuyên dụng, mang đến nguồn tiền khoảng 500 tỷ đều đặn qua các năm cho CTI.
- **Kỳ vọng Lợi nhuận đột biến từ Dự án BOT QL 91 (Cần Thơ).** Dự án nằm trong danh sách 8 dự án được Bộ GT-VT trình Quốc hội mua lại theo Luật PPP sửa đổi. Trong trường hợp được thông qua, CTI có thể được nhận 1.832 tỷ đồng.
- **Các mảng hoạt động kinh doanh khác (Khai thác đá, Xây dựng) triển vọng nhờ đầu tư công được đẩy mạnh.**

Khuyến nghị

01/04/2025

MUA

Giá mục tiêu:

25,100(VNĐ/cp)

Tiềm năng tăng giá :

19 %

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Xây dựng
Giá hiện tại (VNĐ/cp)	21,700
Vốn hóa (Tỷ VNĐ)	1,188
P/E	12
P/B	0.8
ROE	7.9%
ROA	2.6%
EPS (VNĐ/cp)	1,807

CẬP NHẬT KQKD 2024

Chỉ tiêu	2023	2024	% YoY	Đánh giá
Doanh thu thuần	814,405	1.118,7	37.40%	Doanh thu đạt 92% kế hoạch cả năm
Thi công xây dựng	232	500	115.40%	Trong năm 2024, CTI tham gia các gói thầu phụ cho dự án cao tốc Hậu Giang - Cà Mau, Biên Hòa - Vũng Tàu.
Thu phí BOT	472	506,3	7.30%	Năm 2024, trạm thu phí BOT 319 được tăng phí 18%.
Đá và thành phẩm đá	40,8	32,4	-20.60%	
Khác	68,7	79,6	15%	
Lợi nhuận gộp	411	426	3.60%	Mảng BOT chiếm 75%
Doanh thu từ HĐTC	1,4	0,8	-40%	
Chi phí tài chính	222	186	-16%	CP lãi vay tiết giảm khi DN ưu tiên thanh toán khoản vay gốc.
LNST	76,5	106,7	39.50%	Đạt 97% kế hoạch cả năm.

Nguồn: CTI, FIDT tổng hợp

Cập nhật tình hình KQKD 2024

KQKD của CTI tăng trưởng tích cực trong 2024 doanh thu đạt 1,118 tỷ VND (+37%YoY) trong đó hỗ trợ chính là mảng Thi công xây dựng (+115% YoY) và sự ổn định của mảng BOT (+7% YoY).

Trong năm 2024, CTI ghi nhận 106,7 tỷ LNST hoàn thành 97% kế hoạch năm.

Triển vọng 2025

Dòng tiền ổn định từ các BOT hiện hữu.

Dự án	Vị trí	TMĐT (Tỷ VND)	Thời gian thu phí	Doanh thu 2024 (Tỷ VND)	Trạng thái
BOT QL1	Biên Hòa, Đồng Nai	1,506	2014-2030	250	Ổn định
BOT 319	Biên Hòa, Đồng Nai	960	2021-2049	110	Ổn định
BOT QL91 T1	Cần Thơ	900	2016-2039	95	Ổn định
BOT QL91 T2	Cần Thơ	500	2016-2019	-	Dự kiến được bồi thường 1,879 tỷ VND
BOT Đường chuyên dụng vận chuyển VLXD	Biên Hòa, Đồng Nai	178	2021-2032	48	Ổn định

Nguồn: CTI, FIDT tổng hợp

Hiện tại CTI đang quản lý 4 trạm thu phí gồm: QL 1A, QL 91, QL319 và trạm Đường chuyên dụng, mang đến nguồn tiền khoảng 500 tỷ đều đặn qua các năm cho CTI.

Ngoài ra, FIDT kỳ vọng CTI sẽ có lợi nhuận đột biến từ Dự án BOT QL 91 (Cần Thơ), khi được đền bù hơn 1,800 tỷ từ Bộ Tài Chính, qua đó giúp cơ cấu lại phần nợ vay của CTI.

Triển vọng 2025

Mỏ đá Thiên Tân 10 được phê duyệt khai thác cuối 2024 hỗ trợ KQKD của doanh nghiệp

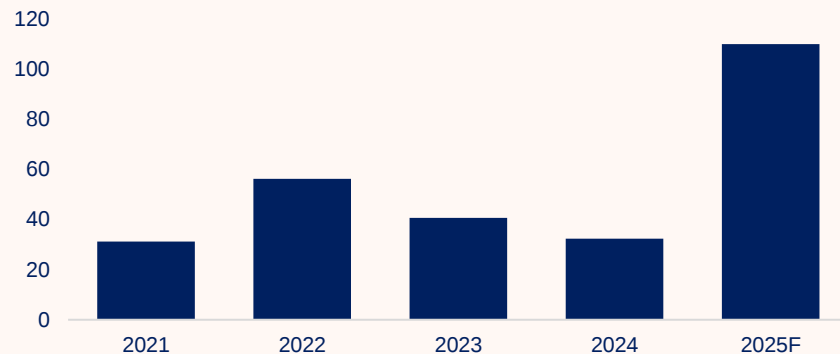
Trước năm 2020, mảng khai thác đá mỗi năm đóng góp doanh thu cho CTI khoảng 150 tỷ đồng. Tuy nhiên sau khi không còn khai thác từ mỏ Tân Cang 8, doanh thu mảng này sụt giảm nghiêm trọng do chỉ còn được khai thác ở mỏ Xuân Hòa. Năm 2024, doanh thu mảng đá đạt 32 tỷ đồng (-22% YoY), sản lượng đạt khoảng 160.000 m³ đá.

Tháng 12.2024, mỏ Thiên Tân 10 được Đồng Nai phê duyệt chủ trương đầu tư, dự kiến bắt đầu khai thác từ Quý 3 .2025. Theo đó, trữ lượng và công suất khai thác đá của CTI đã được bổ sung đáng kể, đóng góp động lực tăng trưởng quan trọng cho doanh nghiệp trong thời gian tới.

FIDT dự phóng, mảng đá xây dựng trong 2025, CTI sẽ ghi nhận 110 tỷ (+330% YoY)

Dự án	Công suất (m ³ /năm)	Trữ lượng (m ³)	Thời gian khai thác	Tổng mức đầu tư (Tỷ VND)
Xuân Hòa	500.000	~ 7 triệu	395	118
Thiên Tân 10	900.000	27.1 triệu	184	378

Doanh thu mảng đá (tỷ VND)

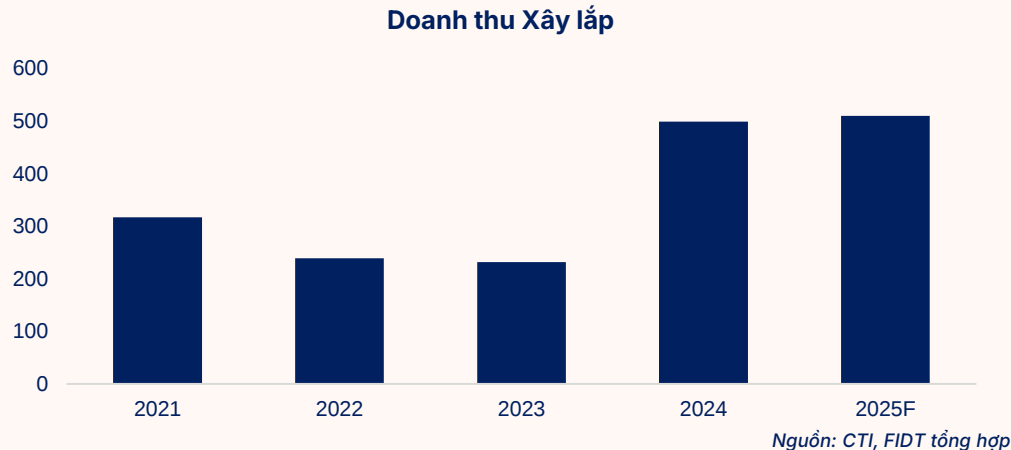


Nguồn: CTI, FIDT tổng hợp

Triển vọng 2025

Mảng xây dựng kỳ vọng duy trì tăng trưởng nhờ đầu tư công được đẩy mạnh

Gói thầu lớn đang thực hiện	Giá trị
Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu	200 tỷ đồng
Cơ sở hạ tầng Khu dân cư Dầu Giây (Kim Oanh)	200 tỷ đồng



Trong lĩnh vực xây lắp, CTI định vị là một nhà thầu phụ với địa bàn hoạt động chính tại tỉnh Đồng Nai. Xét bối cảnh thị trường hiện tại, với xu hướng đầu tư mạnh mẽ vào cơ sở hạ tầng tại khu vực phía Nam và dấu hiệu phục hồi của thị trường bất động sản, FIDT đánh giá triển vọng tăng trưởng của mảng kinh doanh này đối với CTI là khá tích cực trong giai đoạn sắp tới.

Hiện tại CTI đang thực hiện các gói thầu như Biên Hòa – Vũng Tàu (giá trị khoảng 200 tỷ đồng, dự kiến hoàn tất cuối 2025), gói thầu xây dựng cơ sở hạ tầng Khu dân cư Dầu Giây cho CTCP Kim Oanh (giá trị 200 tỷ đồng).

FIDT ước tính, Mảng xây lắp CTI sẽ tăng nhẹ trong 2025 ghi nhận 510 tỷ VND.

Định giá

FIDT đánh giá cao CTI trong 2025 khi tiếp tục tăng trưởng ở tất cả các mảng hoạt động kinh doanh chính.

- Dòng tiền ổn định từ mảng BOT
- Mảng Thi công – xây dựng duy trì tích cực nhờ Khu vực phía Nam được đẩy mạnh.
- Mảng đá dự kiến tăng trưởng mạnh nhờ đưa vào mỏ đó mới.

Thêm đó, FIDT chờ đợi thông tin từ Bộ Tài Chính về khoảng bồi thường 1,800 tỷ cho dự án BOT QL91 sẽ giúp CTI có những đột biến. Và CTI đang sở hữu 2 dự án BDS là Dự án Khu dân cư Phước Tân và CCN Tân An sẽ là động lực cho CTI trong dài hạn.

FIDT ước tính, LNST của CTI sẽ đạt 126 tỷ VND (+18.5% YoY)

Theo định giá từng phần SOTP , FIDT định giá CTI ở mức 25,100 đồng/cp.

Dự phóng KQKD 2025 của CTI

Chi tiêu	2023	2024	2025	YoY(%)
Doanh thu thuần	814,405	1118.7	1204.2	7.6%
<i>Thi công xây dựng</i>	<i>232</i>	<i>500</i>	<i>510</i>	<i>2.0%</i>
<i>Thu phí BOT</i>	<i>472</i>	<i>506.3</i>	<i>510</i>	<i>0.7%</i>
<i>Đá và thành phẩm đá</i>	<i>40.8</i>	<i>32.4</i>	<i>110</i>	<i>239.5%</i>
<i>Khác</i>	<i>68.7</i>	<i>79.6</i>	<i>74.2</i>	<i>-6.8%</i>
Lợi nhuận gộp	411	426	481.7	13.1%
<i>Thi công xây dựng</i>	<i>3</i>	<i>5</i>	<i>7</i>	<i>40%</i>
<i>Thu phí BOT</i>	<i>383</i>	<i>389</i>	<i>414.7</i>	<i>7%</i>
<i>Đá và thành phẩm đá</i>	<i>15</i>	<i>17</i>	<i>40</i>	<i>135%</i>
<i>Khác</i>	<i>10</i>	<i>15</i>	<i>20</i>	<i>33%</i>
<i>Doanh thu từ HĐTC</i>	<i>1.4</i>	<i>0.8</i>	<i>1.1</i>	<i>37.5%</i>
<i>Chi phí tài chính</i>	<i>222</i>	<i>186</i>	<i>170.0</i>	<i>-8.6%</i>
LNST	76.5	106.7	126.4	18.5%

Nguồn: FIDT tổng hợp

Lưu ý và miễn trừ trách nhiệm

Quý nhà đầu tư nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ mà không phải thông báo. Ngoài ra, FIDT và các nhân sự của FIDT có quyền thực hiện các giao dịch liên quan đến các cổ phiếu, cơ hội đầu tư liên quan đề cập tại báo cáo này mà không phải thông báo. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư. Mọi quan điểm đầu tư tại tính năng này được đưa ra dựa trên nhận định, dự đoán thị trường với mục đích tối ưu hóa lợi nhuận và hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư. Tuy nhiên, nhà đầu tư nhận thức được rằng kết quả đầu tư sẽ phụ thuộc vào nhiều yếu tố và do đó chúng tôi không cam kết bất kỳ mức độ lợi nhuận nào đối với việc đầu tư của nhà đầu tư. Nhà đầu tư là người quyết định đầu tư, do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu trách nhiệm về kết quả đầu tư của mình. Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!



BÙI VĂN HUY

Giám đốc khối Nghiên cứu & Đầu tư

E huy.bui@fidt.vn

Nguyễn Viết Nhật

Chuyên viên phân tích

E nhat.nguyen@fidt.vn

Nguyễn Kim Dũng

Chuyên viên phân tích

E dung.nguyen@fidt.vn

ĐOÀN MINH TUẤN

Trưởng phòng Nghiên cứu & Đầu tư

E tuan.doan@fidt.vn

Hà Kim Thành

Chuyên viên phân tích

E thanh.kim@fidt.vn

Trần Vũ Bảo

Chuyên viên phân tích

E bao.tran@fidt.vn

 www.fidt.vn

 1900 988 908

 **Trụ sở TP.HCM**
Tầng 10, Hà Phan Building,
17 – 19 Tôn Thất Tùng, Q.1, TP.HCM

 **FIDT Nha Trang**
56 Bùi Thiện Ngộ (B4), KĐT VCN
Phước Hải, TP. Nha Trang

 **FIDT Hà Nội**
Tầng 26, Mipec Tower,
229 Tây Sơn, Đống Đa, Hà Nội