

ベトテル建設株式会社 – HSX: CTR

推奨: 観察

目標価格: 93,800 VND

Upside: +11%

投資観点

BSCはCTR株の2026年理論価格を2026年3月9日の終値比+11%増の93,800VND/株と評価し、CTRの投資評価を「観察」としております。

BSCの予測

BSCはCTRの2026年の売上高と少数株主等控除利益がそれぞれ、前年比+8.7%増の15兆1,530憶ドン、同+7%増の6,390憶ドンに達し、EPS FW 2026 = 5,590 VND/株, PE FW 2026 = 15.4Xだとなると予測しております。

企業アップデート

2026年1月には、売上高が前年比+45%増の1兆3,030憶ドン、税引前利益が同+26%増638憶ドンとなった。

2025年の第4四半期の売上高と少数株主等控除利益がそれぞれが前年同月比+14%増の4兆ドン、同+9%増の1,640憶ドンとなった。

	2022	2023	2024	2025	2026
売上高	9,370	11,299	12,610	13,940	15,153
売上総利益	741	886	884	982	1,047
少数株主等控除利益	443	517	538	600	639
EPS	3,885	4,531	4,705	5,244	5,590

企業アップデート

09/03/2026 - HSX: CTR

BSCの研究・分析センター

Trần Lâm Tùng

(分析者)

Tungtl@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	84,500
流行中株数(100万株):	114
時価総額(10億VND):	8,990
30日間平均売買代金(100万株):	0.672
外国人投資家保有率::	5.32%

業績一覧表

CTR_10億ドン	Q4.2024	Q4.2025	% YoY	2024	2025	% YoY
売上高	3,502	4,000	14%	12,610	13,940	11%
建設事業	1,366	1,822	33%	4,069	4,764	17%
運用・開発事業	1,725	1,360	-21%	6,255	6,257	0%
統合ソリューション	183	548	200%	1,455	1,905	31%
技術サービス事業	46	45	-2%	199	156	-22%
賃貸インフラ事業	181	225	24%	631	857	36%
売上総利益	252	298	18%	884	982	11%
金融事業による収入	13	34	152%	49	100	103%
財務費用	(16)	(29)	81%	(90)	(107)	18%
そのうち: 借入コスト	(15)	(26)	73%	(61)	(93)	53%
関連会社からの損益	-	-		-	-	
販売費用	-	-		-	-	
管理費用	(59)	(119)	103%	(169)	(248)	47%
営業事業からの利益	191	184	-4%	675	727	8%
他の収入	(3)	16	-590%	(3)	18	-829%
税引前利益	188	200	6%	672	745	11%
法税	(37)	(36)	-4%	(134)	(146)	9%
税引後利益	151	164	9%	538	600	11%
少数株主持分	-	-		-	-	
少数株主等控除利益	151	164	9%	538	600	11%
売上総利益率	7.2%	7.5%	0%	7.0%	7.0%	0%
陣利益率	4.3%	4.1%	0%	4.3%	4.3%	0%
管販費用/収入	1.7%	3.0%	1%	1.3%	1.8%	0%

企業アップデート

09/03/2026 - HSX: CTR

推奨:	観察
目標価格:	93,800
Upside:	+12%

企業情報

現値(VND/株):	84,500
流行中株数(100万株):	114
時価総額(10億VND):	8,990
30日間平均売買代金(100万株):	0.672
外国人投資家保有率::	5.32%

2026年見通し

2026年、BSCは、運用・開発事業と賃貸インフラ事業の減速により、CTRの業績は前年比+7%の緩やかな成長を記録すると予測しております。一方、成長率には建設事業から由来する見込まれている。具体的には以下のとおりです。

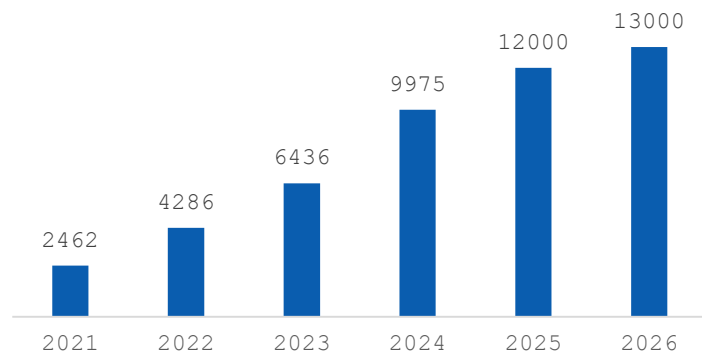
1. 運用・開発事業と賃貸インフラ事業の成長率が2026年にわずかに低下すると予測されている。

- 運用・開発事業からの収入が前年比+1%増の6兆3,200憶ドンとなる。(1)親会社がチップ製造への投資と海外市場での資本回収に注力しているため、国内外の通信インフラの規模は2026年には拡大しない、(2)海外市場におけるCTRグループ外の新規顧客の増加率もかなり遅いという原因となる。
- 賃貸インフラ事業からの収入は前年比+8%増の9,290憶ドンとなる。(1)CTRは、5Gネットワークアプリケーションの展開が予想より遅れたため、新規基地局への投資を削減しまししている。(2)CTRが占有率(1つの基地局を1人以上の顧客が共有する割合)を1.05(同期: 1.03)に改善する予定ですという原因となる。

1. CTRの2026年成長率は主に建設事業から由来する。産業プロジェクト／大規模プロジェクト建設事業(B2B)と民間住宅の建設事業(B2C)の新規契約書数を維持している。

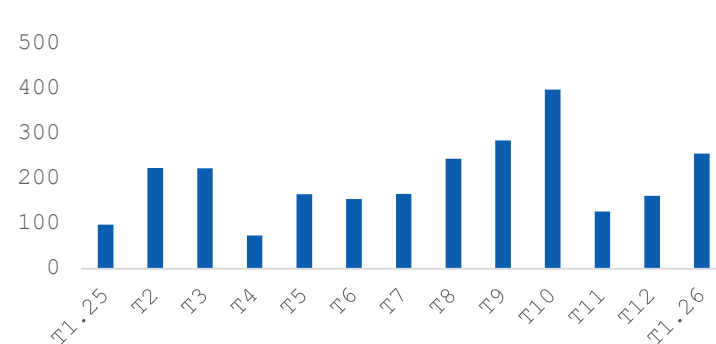
- 2026年の最初の2か月には、B2B事業の新規契約書が前年比+79%増の4,000憶ドンとなった。B2C事業は、全国に広がる支店網と土木建設市場での高い信頼性のおかげで、同+213%増の4,000憶ドンとなった。さらに、購入者からの前払い金が前年同月比3倍の1兆2,030憶ドンに達した。
- 2026年には、建設事業による収入は前年比+15%増の5兆4,600憶ドンに達すると予測されている。そのうち、B2B事業による収入が同+20%増の2兆6,400憶ドン、B2C事業による収入が同+10%増の2兆8,190憶ドンとなる

Hình 1: 2026年に、CTR が TowerCoの拡大速度を減速する。



ソース: CTR

2025年第2四半期から、新規契約数が急に増加した。(10憶ドン)



ソース: CTR, BSC 総合

企業アップデート

09/03/2026 - HSX: CTR

推奨:	観察
目標価格:	93,800
Upside:	+12%

企業情報

現値(VND/株):	84,500
流行中株数(100万株):	114
時価総額(10億VND):	8,990
30日間平均売買代金(100万株):	0.672
外国人投資家保有率:	5.32%

BSCの予測

BSCはCTRの2026年の売上高と少数株主等控除利益がそれぞれ、前年比+8.7%増の15兆1,530億ドン、同+7%増の6,390億ドンに達し、EPS FW 2026 = 5,590 VND/株, PE FW 2026 = 15.4Xだとなると予測しております。

- 建設事業が前年比+15%増の5兆4,600億ドンに達する。そのうち、B2B事業による収入が同+20%増の2兆6,400億ドン、B2C事業による収入が同+10%増の2兆8,190億ドンとなる。
- 運用・開発事業からの収入が前年比+1%増の6兆3,200億ドンとなる。賃貸インフラ事業からの収入は前年比+8%増の9,290億ドンとなる
- 売上総利益率は6.9%に達し、同期比横に推移する。
- 販管費用／売上高の比率は1.8%に達し、同期比横に推移する。

企業アップデート

09/03/2026 - HSX: CTR

推奨:	観察
目標価格:	93,800
Upside:	+12%

企業情報

現値(VND/株):	84,500
流行中株数(100万株):	114
時価総額(10億VND):	8,990
30日間平均売買代金(100万株):	0.672
外国人投資家保有率:	5.32%

BSCの予測

業績(10億ドン)	2022	2023	2024	2025	2026
売上高	9,370	11,299	12,610	13,940	15,153
原価	(8,629)	(10,413)	(11,725)	(12,958)	(14,106)
売上高	741	886	884	982	1,047
金融事業による収入	27	105	49	100	116
財務費用	(24)	(94)	(90)	(107)	(117)
そのうち: 借入コスト	(23)	(86)	(61)	(93)	(103)
関連会社の損益	-	-	-	-	-
販売費用	-	-	-	-	-
管理費用	(189)	(249)	(169)	(248)	(269)
営業事業からの利益	555	648	675	727	776
他の収入	(0)	(5)	(3)	18	18
税引前利益	555	645	672	745	795
法税	(112)	(129)	(135)	(146)	(155)
税引後利益	443	517	538	600	639
少数株主等控除利益	-	-	-	-	-
親会社の税引後利益	443	517	538	600	639
EPS	3,885	4,531	4,705	5,244	5,590

企業アップデート

09/03/2026 - HSX: CTR

推奨:	観察
目標価格:	93,800
Upside:	+12%

企業情報

現値(VND/株):	84,500
流行中株数(100万株):	114
時価総額(10億VND):	8,990
30日間平均売買代金(100万株):	0.672
外国人投資家保有率::	5.32%

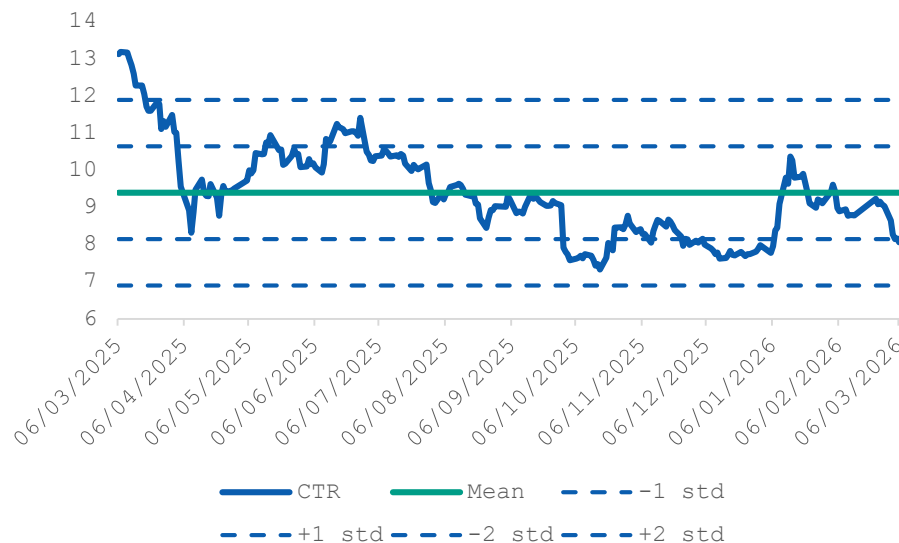
BSCの推奨

BSCはCTR株の2026年理論価格を2026年3月9日の終値比+11%増の93,800VND/株と評価し、CTRの投資評価を「観察」としております。しかし、CTRの占有率が期待(1.1)を上回ること、あるいはB2C事業が期待より明るくなる場合、CTR株への推奨を変更しております。

BSCの評価

EBITDA	985
目標EV/EBITDA	9
EV	8,863
+ 現金と短期投資	3,749
- 借入	1,879
Equity	10,733
株価	98,140

EV/EBITDA



企業アップデート

09/03/2026 - HSX: CTR

推奨:	観察
目標価格:	93,800
Upside:	+12%

企業情報

現値(VND/株):	84,500
流行中株数(100万株):	114
時価総額(10億VND):	8,990
30日間平均売買代金(100万株):	0.672
外国人投資家保有率:	5.32%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上になると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上になると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上になると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

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

