



BDS Khu Công nghiệp: Lướt trên những ngọn sóng

04/2024

Mã môi giới
116C820618



CÁC LƯU Ý CHUNG

Mục đích và đối tượng Nhà đầu tư

Báo cáo phân tích này được chuẩn bị cho tất cả các nhà đầu tư có nhu cầu tham khảo thông tin chuyên sâu về Ngành và Chủ đề được nhắc đến, bao gồm và không giới hạn trong các Khách hàng tại VPBankS.

Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng báo cáo phân tích này sẽ hữu ích nhất cho các đối tượng Nhà đầu tư theo trường phái phân tích cơ bản, và thời gian nắm giữ cổ phiếu trung bình trên 3 tháng.

Phạm vi nghiên cứu

Trong khuôn khổ báo cáo này, chúng tôi chỉ tập trung vào các thông tin liên quan tới Ngành thép, và Chủ đề về thị trường thép trong nước và quốc tế, các cổ nhóm ngành thép, nhằm mang đến lợi ích tốt nhất cho Nhà đầu tư.

Các thông tin về các Ngành khác, nếu có, chỉ nhằm phục vụ các căn cứ, phân tích của chúng tôi về Ngành thép, và các cổ phiếu thuộc nhóm ngành thép.

Các hạn chế của báo cáo

Báo cáo phân tích này được chuẩn bị dựa trên các thông tin và số liệu từ nhiều nguồn khác nhau, chúng tôi đã cố gắng xác thực nhưng không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác cho các thông tin này.

Các phân tích và nhận định trong báo cáo này thể hiện quan điểm của Chuyên viên phân tích, dựa trên thông tin và số liệu, chúng tôi ý thức trong việc bày tỏ góc nhìn khách quan, tuy nhiên không tránh khỏi các thiên kiến bị ảnh hưởng bởi kiến thức và kinh nghiệm cá nhân. Nhà đầu tư chỉ nên coi các nhận định này như một nguồn tham khảo, và đưa ra quyết định đầu tư một cách độc lập.



Mục lục

Tổng quan thị trường BĐS Khu Công nghiệp

Tóm tắt 2023: Bức tranh tương phản giữa 2 trung tâm Khu Công nghiệp

Triển vọng ngành BĐS Khu Công nghiệp

Xu hướng đối lập về nguồn cung sẽ còn tiếp diễn trong trung hạn

Chờ đợi dự thảo luật KCN giúp cải thiện nguồn cung trong dài hạn

Hạ tầng phát triển đồng bộ giúp nâng cao giá trị KCN

Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới

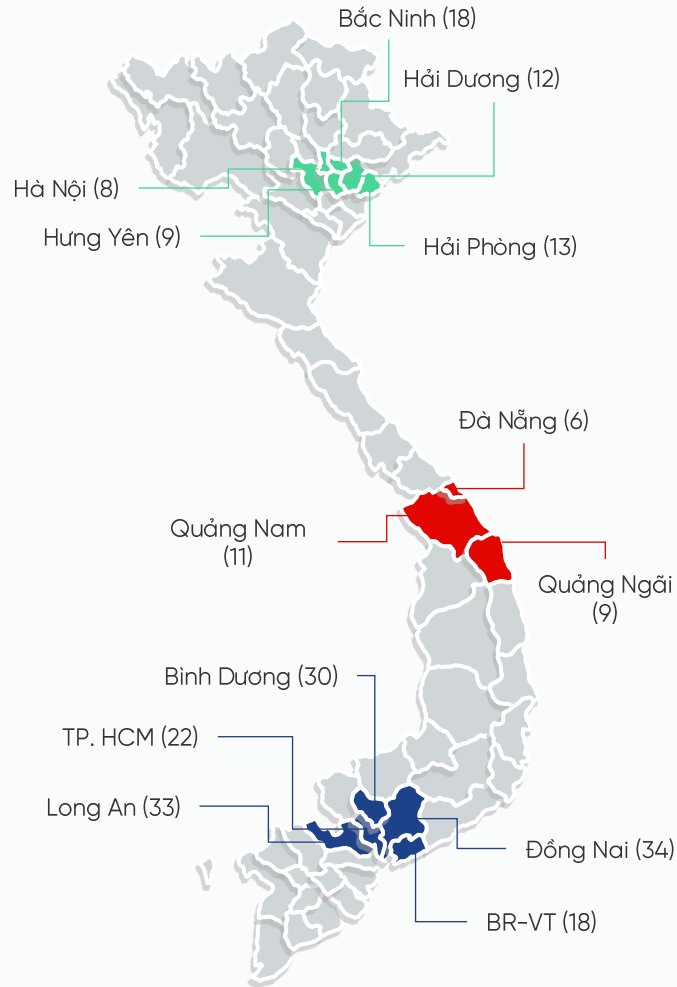
Cổ phiếu BĐS Khu Công nghiệp khuyến nghị

Mã môi giới
116C820618



Tổng quan thị trường BĐS Khu Công nghiệp

Số lượng Khu công nghiệp đang vận hành tại một số tỉnh/thành phố trọng điểm



Khu Công nghiệp miền Bắc

- Lĩnh vực thu hút chủ lực: Điện tử, linh kiện điện tử, ô tô



Đất KCN

- Tổng diện tích: 16,367ha
- Tổng diện tích cho thuê: 11,509ha
- Giá cho thuê: 85-175 USD/m²/tháng hạn thuê
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 74.3%



Nhà kho

- Tổng nguồn cung: 1,763,572m²
- Giá cho thuê: 2.8-7.2 USD/m²/tháng
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 81.2%



Nhà xưởng xây sẵn

- Tổng nguồn cung: 2,518,125m²
- Giá cho thuê: 3.7-7.0 USD/m²/tháng
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 89.5%

Khu Công nghiệp miền Trung

- Lĩnh vực thu hút chủ lực: CN nặng và một số ngành CN nhẹ truyền thống



Đất KCN

- Tổng diện tích: ~11,000ha
- Tổng diện tích cho thuê: 7,748ha
- Giá cho thuê: 33.5-97 USD/m²/tháng hạn thuê
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 64.1%



Nhà kho

- Tổng nguồn cung: 242,390m²
- Giá cho thuê: 1.5-3.3 USD/m²/tháng
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 82.1%



Nhà xưởng xây sẵn

- Tổng nguồn cung: 90,568m²
- Giá cho thuê: 2.4-4.0 USD/m²/tháng
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 53%

Khu Công nghiệp miền Nam

- Lĩnh vực thu hút chủ lực: Các ngành truyền thống có mức thâm dụng lao động cao (nhựa, cao su, dệt may, FMCG)



Đất KCN

- Tổng diện tích: 41,950ha
- Tổng diện tích cho thuê: 27,948ha
- Giá cho thuê: 95-286 USD/m²/tháng hạn thuê
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 88%



Nhà kho

- Tổng nguồn cung: 4,576,166m²
- Giá cho thuê: 2.5-6.5 USD/m²/tháng
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 82.0%



Nhà xưởng xây sẵn

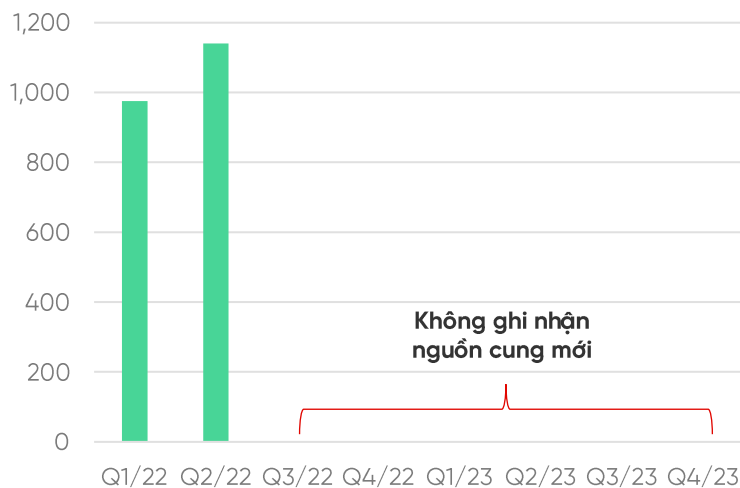
- Tổng nguồn cung: 4,656,283m²
- Giá cho thuê: 3.0-7.5 USD/m²/tháng
- Tỷ lệ lấp đầy bình quân: 82.2%

Tóm tắt 2023: Bức tranh tương phản giữa hai trung tâm Khu Công nghiệp

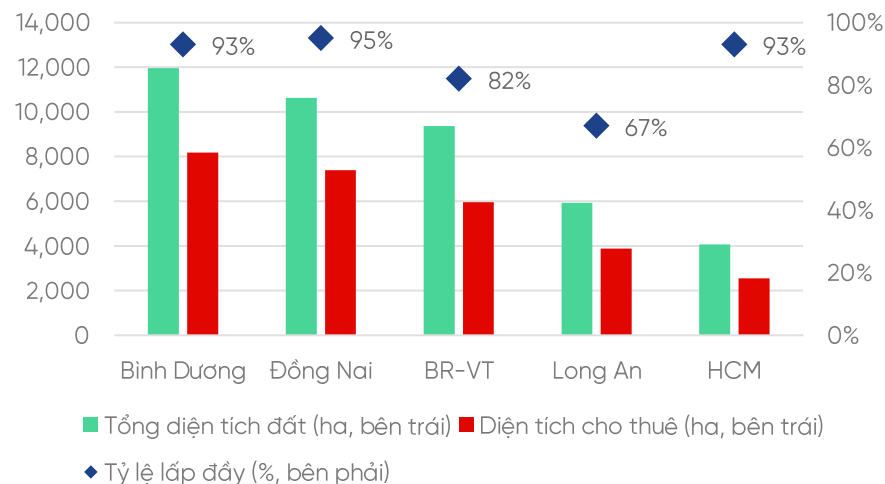
Bức tranh tương phản giữa hai trung tâm Khu Công nghiệp

Thị trường miền Nam ghi nhận khan hiếm nguồn cung mới trong cả năm 2023...

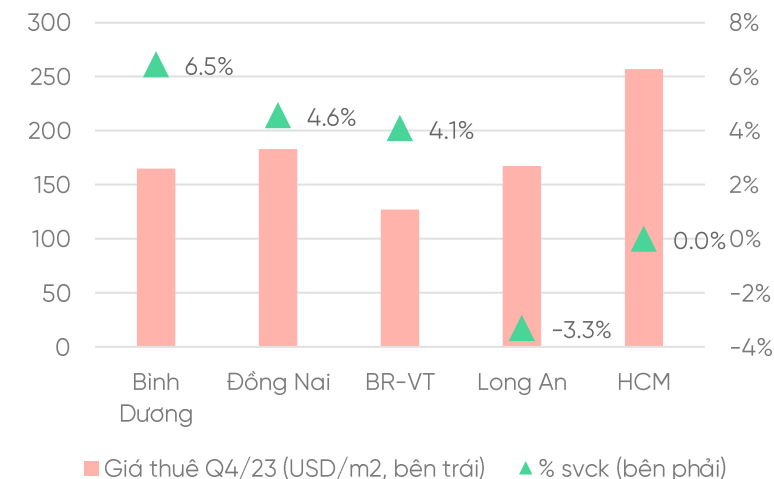
Không có dự án mới nào được đưa vào hoạt động kể từ cuối Q2/22 ... (Đơn vị: ha)



... dẫn đến tỷ lệ lấp đầy vẫn duy trì ở mức cao tại các thị trường cấp 1



... và thúc đẩy giá chào thuê tăng nhẹ tại hầu hết khu vực

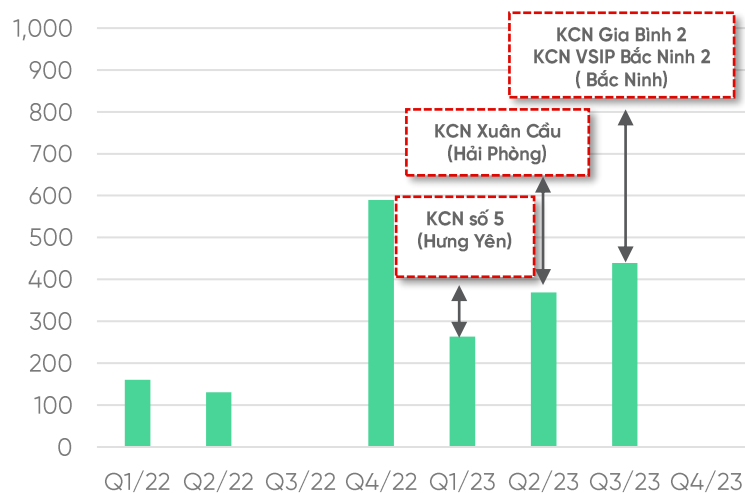


- Thị trường miền Nam đã trải qua cả năm 2023 ghi nhận không có nguồn cung mới nào được đưa vào vận hành. Tổng nguồn cung không thay đổi kể từ thời điểm cuối Q2/22 với tổng diện tích đất là 41,950ha, trong đó 66.7% là diện tích cho thuê (27,948ha). Nguồn cung mới tắc nghẽn chủ yếu do quá trình chậm phê duyệt dự án ở hầu hết các tỉnh thành khu vực phía Nam.
- Với việc nguồn cung hiện hữu sẵn sàng cho thuê ở mức thấp khiến cho tỷ lệ lấp đầy ở các tỉnh/thành trọng điểm như TP. HCM, Binh Duong và Đồng Nai tiếp tục duy trì ở mức cao (>93%). Tỷ lệ lấp đầy bình quân toàn thị trường cũng vì thế tăng nhẹ 1.1 điểm % so với cùng kỳ lên 88%, tính tới cuối Q4/23.
- Nhu cầu thuê vẫn ở mức cao cùng kết hợp cùng nguồn cung khan hiếm đã thúc đẩy giá cho thuê tăng nhẹ tại các khu vực có tỷ lệ lấp đầy cao như Binh Duong (+6.5%), Đồng Nai (+4.6%).

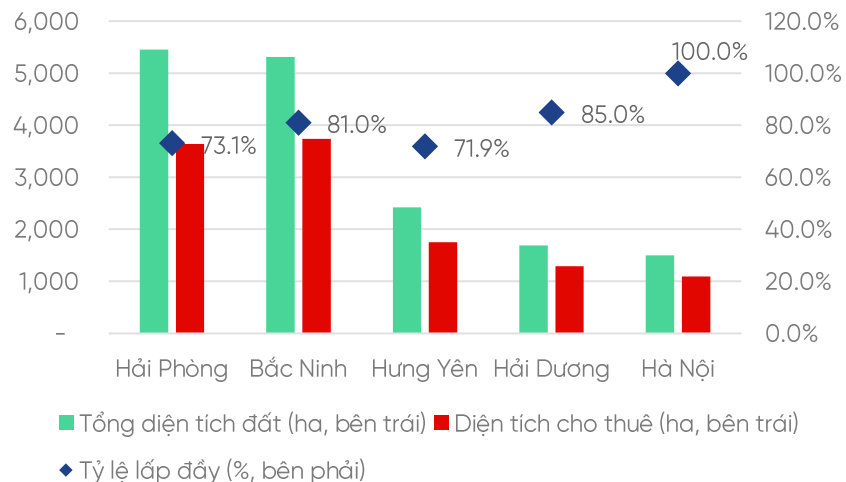
Bức tranh tương phản giữa hai trung tâm Khu Công nghiệp

... trong khi đó, thị trường miền Bắc đón nhận nguồn cung mới dồi dào.

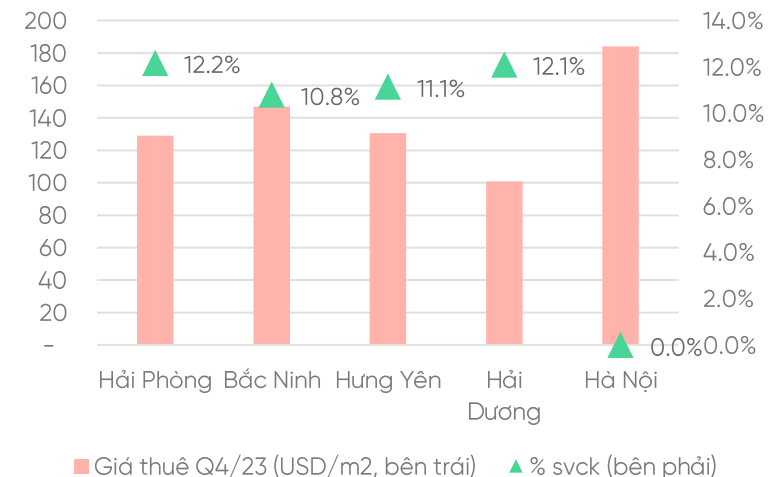
Thị trường miền Bắc chào đón hơn 1.000ha nguồn cung mới trong năm 2023 (Đvi: ha)



... kéo tỷ lệ lấp đầy toàn thị trường giảm nhẹ 1.2 điểm % so với cùng kì



Xu hướng tăng giá án tượng để thể hiện ở tất cả các khu vực



- Thể hiện xu hướng trái ngược so với thị trường miền Nam, thị trường miền Bắc trong năm 2023 đã chào đón hơn 1,000ha nguồn cung mới với đóng góp của 5 dự án lớn tới từ Hưng Yên, Hải Phòng, Bắc Ninh. Tổng nguồn cung toàn thị trường ước đạt 16,367ha, trong đó 70.3% là diện tích đất cho thuê (11,509ha).
- Nguồn cung mới bổ sung mạnh mẽ trong năm 2023 dẫn tới tỷ lệ lấp đầy toàn thị trường giảm nhẹ, trong đó Hưng Yên, Hải Phòng và Bắc Ninh ghi nhận mức giảm tỷ lệ lấp đầy lớn nhất, lần lượt giảm 5.1, 4.5 và 1.6 điểm % so với cùng kì (tương ứng với mức đóng góp nguồn cung mới của các tỉnh/thành phố này trong năm 2023).
- Ngoại trừ Hà Nội đã hết dư địa để cho thuê, xu hướng tăng giá cho thuê được thể hiện trên toàn thị trường BĐS KCN miền Bắc, thúc đẩy bởi nguồn cung mới chất lượng cao hướng tới nhóm KH sản xuất điện tử, linh kiện điện tử.

Triển vọng ngành 2024-2025

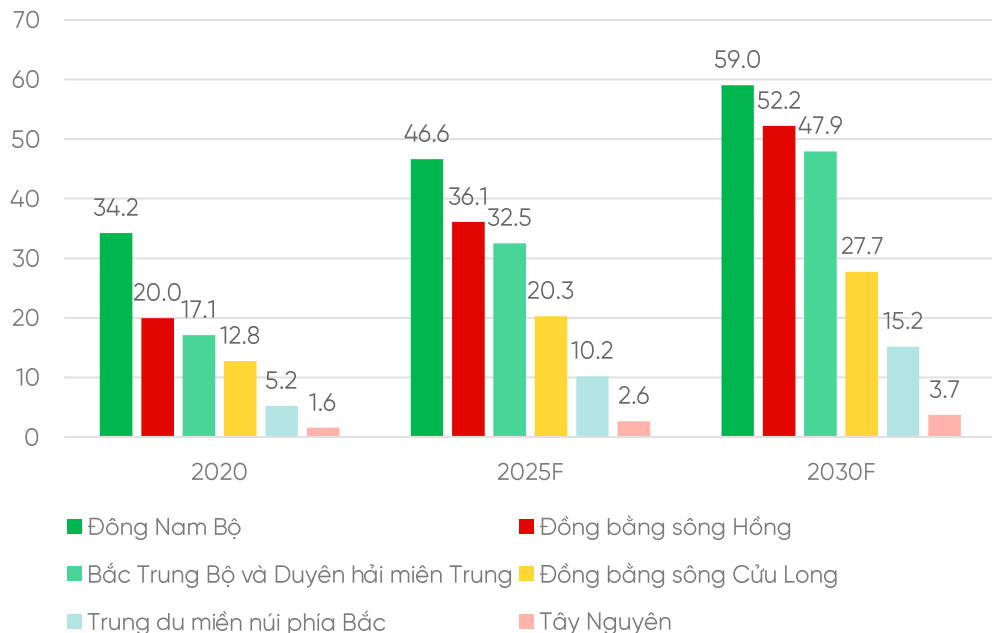
Mã môi giới

116C820618



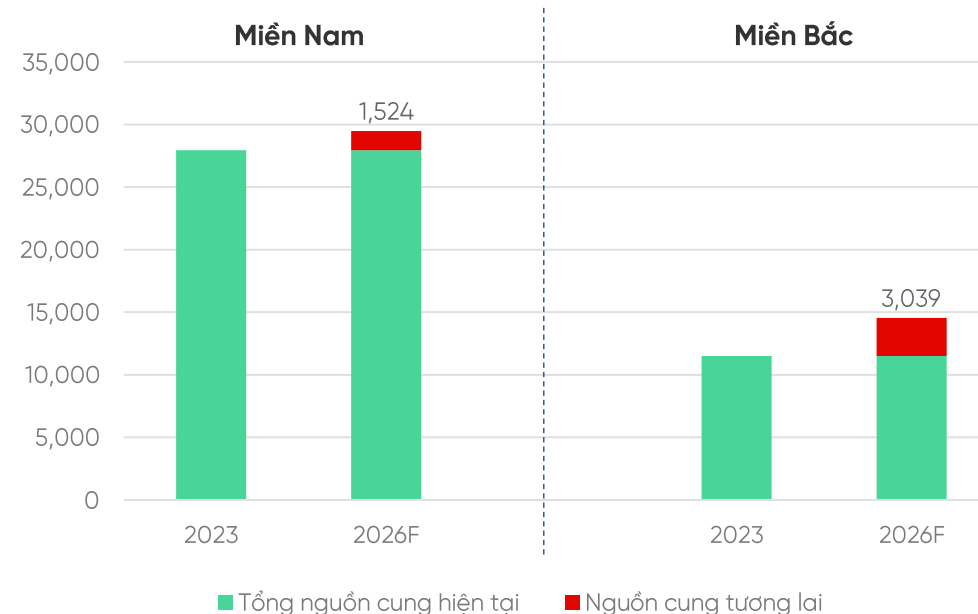
Xu hướng đối lập về nguồn cung sẽ còn tiếp diễn trong trung hạn

Quy hoạch sử dụng đất KCN đến năm 2030 (Đơn vị: 1.000ha)



Nguồn: Bộ Tài nguyên Môi trường, VPBankS Research tổng hợp

Nguồn cung tương lai tới năm 2026 tại thị trường cấp 1 (Đơn vị: ha)



Nguồn: JLL, CBRE, VPBankS Research tổng hợp

- Theo Quyết định 326/QĐ-TTg ngày 09/03/2022 của Thủ tướng Chính Phủ về quy hoạch sử dụng quỹ đất Khu Công nghiệp của Bộ Tài nguyên và Môi trường tới năm năm 2025 và tới 2030, chúng tôi cho rằng quỹ đất Khu công nghiệp sẽ tiếp tục được bổ sung mạnh mẽ trong giai đoạn 2025-2030, với trọng tâm mở rộng là các khu vực được coi là trung tâm Khu công nghiệp, có khả năng thu hút các nhà đầu tư trong và ngoài nước như Đông Nam Bộ, Đồng bằng Sông Hồng và Bắc Trung Bộ & Duyên hải miền Trung.
- Tuy nhiên, thực tế phát triển quỹ đất nhằm cung cấp nguồn cung mới vẫn còn phụ thuộc khá lớn vào tiến độ phê duyệt và mức độ phù hợp với quy hoạch của từng tỉnh/thành phố. Chúng tôi cũng quan sát thấy tại một số tỉnh thành phố quỹ đất KCN đã gần vượt quá chỉ tiêu phân bổ diện tích KCN tới năm 2025.

Xu hướng đối lập về nguồn cung sẽ còn tiếp diễn trong trung hạn

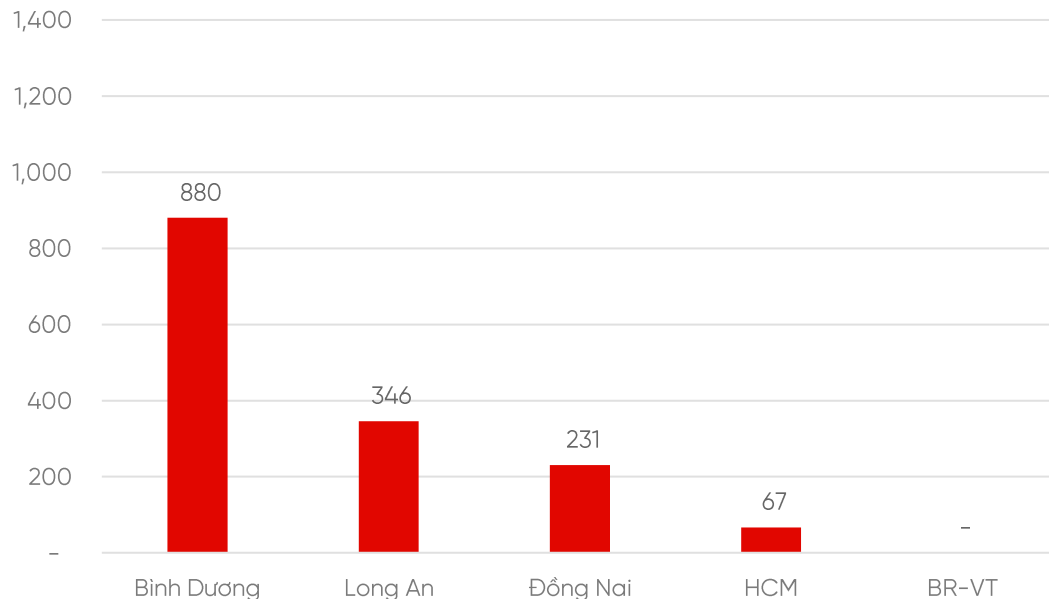
QĐ 227/QĐ-TTg đã tạo ra dư địa về quỹ đất KCN tại nhiều tỉnh/thành tới năm 2025

Tỉnh/Thành phố	Quỹ đất sử dụng tới 2025 (theo 326/QĐ-TTg)	Quỹ đất sử dụng tới 2025 (điều chỉnh theo 227/QĐ-TTg)	Chênh lệch sau điều chỉnh	Quỹ đất sử dụng tới 2030 (theo 326/QĐ-TTg)
Miền Bắc				
Hà Nội	2,787	2,787	-	3,828
Bắc Ninh	4,760	5,540	780	6,408
Hải Phòng	7,262	7,262	-	8,710
Hung Yên	3,849	4,209	360	5,021
Vĩnh Phúc	3,037	3,187	150	4,815
Quảng Ninh	3,658	3,808	150	5,904
Hải Dương	3,115	3,385	270	5,661
Thái Nguyên	3,286	2,953	(333)	4,245
Bắc Giang	3,377	3,377	-	7,000
Miền Trung				
Đà Nẵng	2,023		-	2,412
Quảng Nam	2,525	2,725	200	3,524
Quảng Ngãi	2,662	2,352	(310)	3,157
Miền Nam				
HCM	5,021	5,021	-	5,918
Bình Dương	11,990	11,990	-	14,990
Đồng Nai	12,470	12,470	-	18,543
Long An	10,479	10,479	-	12,433
BR-VT	8,550	8,079	(471)	10,755
Bình Phước	4,258	4,908	650	7,584
Tây Ninh	3,580	3,580	-	4,269

- Vừa qua ngày 12/03/2024, Thủ tướng đã phê duyệt Quyết định 227/QĐ-TTg về việc điều chỉnh chỉ tiêu sử dụng đất tại 63 tỉnh/thành phố tới năm 2025, nhằm bổ sung, điều chỉnh các chỉ tiêu đã được nêu ra trong Quyết định 326/QĐ-TTg trước đó.
- Đáng chú ý, sau khi điều chỉnh, các tỉnh/thành phố KCN miền Bắc có sự gia tăng đáng kể về quỹ đất KCN được sử dụng tới năm 2025 như Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương, Quảng Ninh. Từ đó tiếp tục tạo ra dư địa phê duyệt, đưa vào vận hành các dự án KCN mới tại các khu vực này.
- Đối lập với miền Bắc, hầu hết các tỉnh/thành phố KCN miền Nam không có sự thay đổi về quỹ đất sử tới năm 2025. Điều này càng củng cố thêm việc nguồn cung mới tại KCN miền Nam sẽ tiếp tục bị thắt chặt trong ngắn hạn tới trung hạn khi một số tỉnh/thành phố trọng điểm đã gần vượt chỉ tiêu phân bổ tới năm 2025 như Bình Dương, Đồng Nai, BR-VT.

Xu hướng đối lập về nguồn cung sẽ còn tiếp diễn trong trung hạn

Nguồn cung tương lai tại miền Nam tương đối hạn chế trong giai đoạn 2024–2026 và tập trung chủ yếu ở Bình Dương (Đvi: ha)



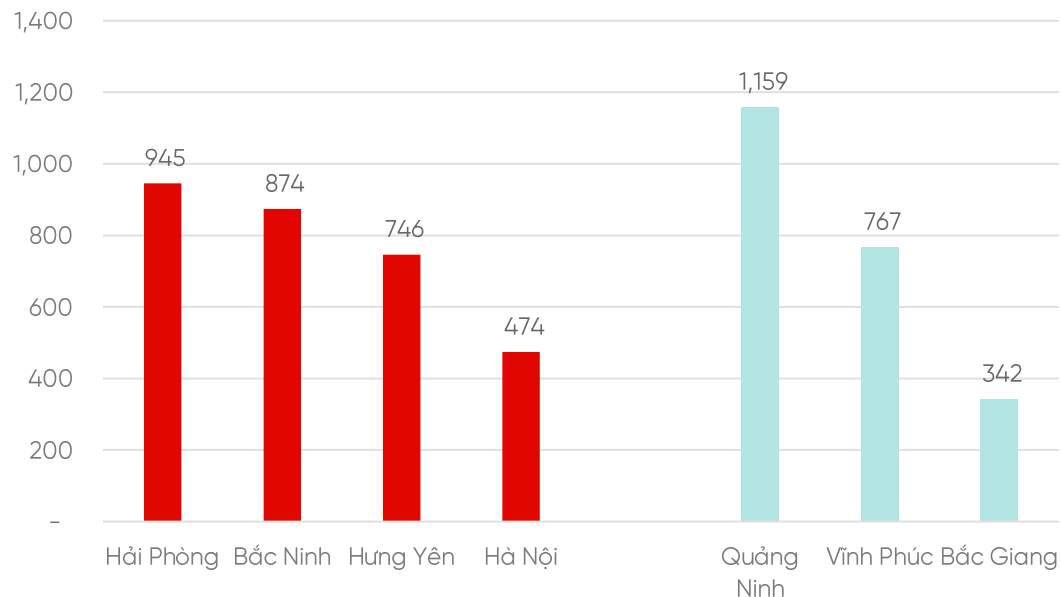
Một số dự án nổi bật tại miền Nam trong giai đoạn 2024–2026

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Chủ đầu tư
KCN Cây Trường	Bình Dương	490	BCM
KCN Nam Tân Uyên mở rộng	Bình Dương	254	NTC (với PHR, GVR và SIP nắm giữ lần lượt 32.85%, 20.42% và 19.95%)
KCN Tân Lập 1	Bình Dương	136	PHR
KCN Thủ Thừa	Long An	130	CTCP Khu công nghiệp & Đô thị Thủ Thừa
KCN Quốc Tế	Long An	113	N/A

- Chúng tôi ước tính khoảng 1,524ha nguồn cung đất KCN mới sẽ được đưa vào hoạt động tại thị trường miền Nam từ nay cho tới năm 2026, trong đó Bình Dương – thủ phủ KCN phía Nam tiếp tục dẫn đầu về nguồn cung mới đóng góp.
- Đóng góp chính trong nguồn cung mới của Bình Dương tới từ dự án KCN Cây Trường của chủ đầu tư BCM và 2 dự án KCN Nam Tân Uyên mở rộng và KCN Tân Lập 1 đều có sự tham gia trực tiếp/không trực tiếp từ PHR.
- Bên cạnh những khu vực có quỹ đất tồn kho lớn như BR-VT hay không còn quỹ đất để mở rộng như TP. HCM, chúng tôi cho rằng nguyên nhân chính khiến cho nguồn cung mới tại các khu vực phía Nam hạn chế trong những năm tới do sự trì trệ trong phê duyệt quy hoạch, cấp phép của từng tỉnh/thành, đặc biệt với những khu vực có sự thay đổi về lãnh đạo cấp cao như Đồng Nai...

Xu hướng đối lập về nguồn cung sẽ còn tiếp diễn trong trung hạn

Miền Bắc đón nhận nguồn cung mới mạnh mẽ trong giai đoạn 2024-2026 ở cả thị trường cấp 1 và cấp 2 mới nổi (Đvt: ha)



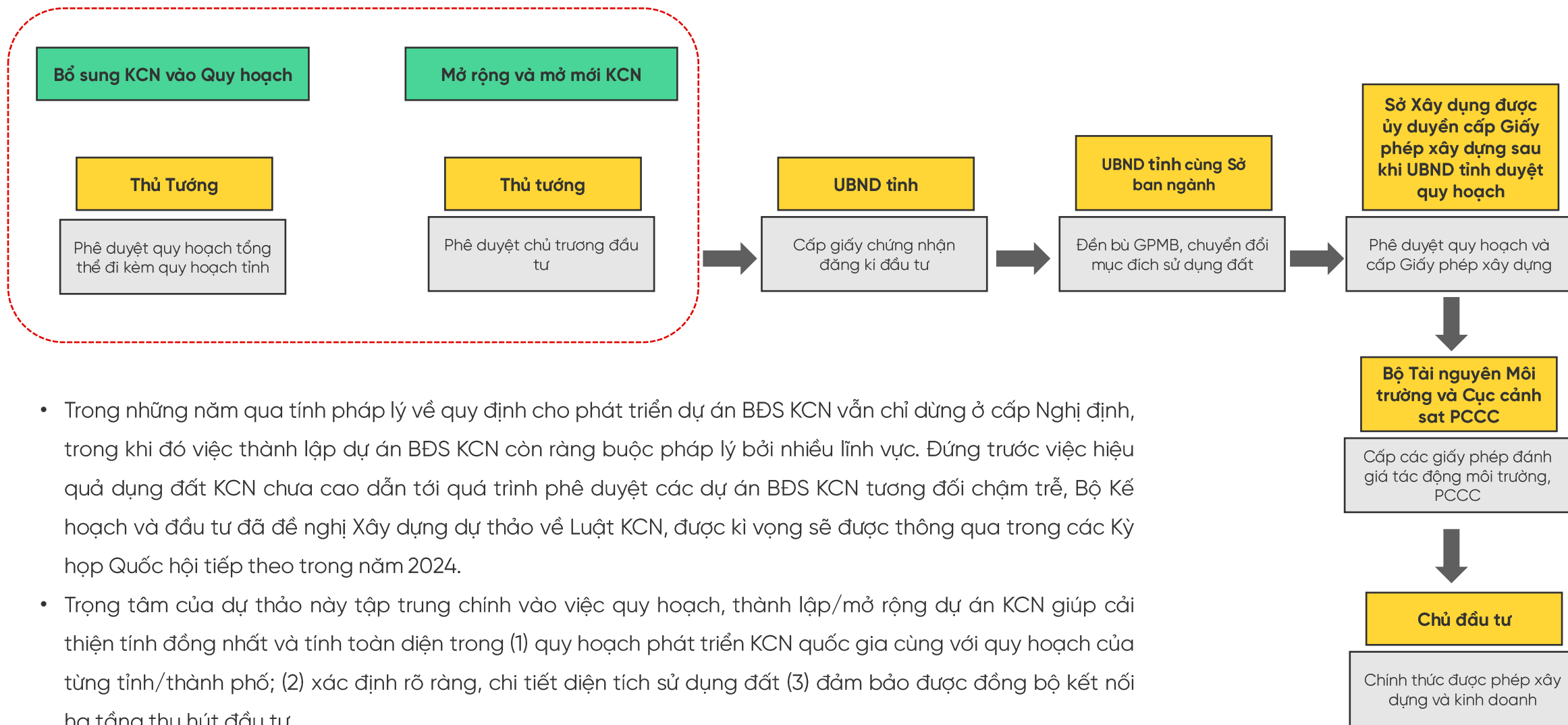
Một số dự án nổi bật tại miền Bắc trong giai đoạn 2024-2026

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Chủ đầu tư
KCN Tràng Duệ 3	Hải Phòng	456	KBC
KCN Vinh Quang	Hải Phòng	350	IDC
KCN Đại Kim	Bắc Ninh	294	Tập đoàn Khoa Học Kỹ Thuật Hồng Hải
KCN Nam Bình Xuyên	Vĩnh Phúc	182	Liên kết J&D Partners và VK Consulting
KCN Yên Mỹ 2 – GD2	Hưng Yên	200	HPG
KCN Hoàn Bồ	Quảng Ninh	499	Geleximco

- Trong bối cảnh quỹ đất tương lai KCN miền Nam hạn chế, thị trường KCN miền Bắc sẽ tiếp tục chào đón nguồn cung mới không chỉ ở các khu vực cấp 1 truyền thống mà còn có xu hướng mở rộng nhanh ra thị trường cấp 2. Chúng tôi ước tính thị trường KCN miền Bắc sẽ ghi nhận nguồn cung mới tại các khu vực cấp 1 và cấp 2 lần lượt là 3,039ha và 2,268ha.
- Các khu vực cấp 2 mới nổi như Quảng Ninh, Vĩnh Phúc và Bắc Giang đang là những điểm thu hút vốn FDI, có khả năng cung cấp nguồn cung chất lượng cao cùng với giá cho thuê cạnh tranh, tiệm cận nhóm khu vực cấp 1.
- Chúng tôi nhận thấy thị trường KCN miền Bắc có lịch sử phát triển sau miền Nam nên còn nhiều dư địa để phát triển mở rộng quỹ đất mạnh mẽ và tốc độ tăng giá tốt hơn nhờ cơ sở hạ tầng hoàn thiện.
- Các dự án nổi bật có tiềm năng được đưa vào vận hành trong thời gian tới hầu hết đều tới từ các nhà phát triển KCN đầu như KBC, IDC và Geleximco.

Chờ đợi dự thảo luật KCN được thông qua giúp cải thiện nguồn cung trong dài hạn

Quy trình phê duyệt dự án BĐS Khu công nghiệp



Hạ tầng phát triển đồng bộ giúp nâng cao giá trị KCN

Đường Vành đai 4 – Hà Nội

Dự kiến hoàn thành 2025



Sân bay Long Thành

Dự kiến hoàn thành 2026



Đường Vành đai 3 - HCM

Dự kiến hoàn thành 2025



Cao tốc Mỹ Thuận-Cần Thơ và cầu Cần Thơ 2

Hoàn thành 2023



Cao tốc Ninh bình-Hải Phòng

Dự kiến hoàn thành 2027



Cao tốc Biên Hòa-Vũng Tàu

Dự kiến hoàn thành 2025



Cao tốc Dầu Giây-Phan Thiết-Vĩnh Hào

Hoàn thành 2023

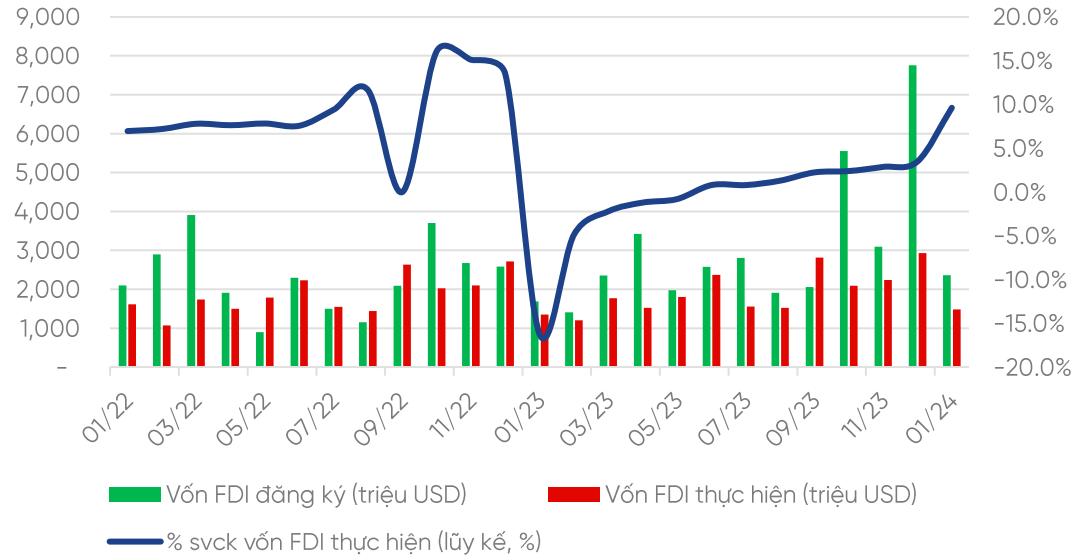


Thị trường cấp 1

Thị trường cấp 2

Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới

Vốn FDI đăng ký và thực hiện năm 2023 đều ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua



- Với dòng vốn FDI khởi sắc trong Q4/23 giúp thu hút vốn FDI ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua với vốn đăng ký đạt 36.6 tỷ USD, tăng 32.1% sv cùng kì. Vốn FDI giải ngân cũng đạt mức cao kỉ lục 23.1 tỷ USD, tăng 3.5% sv cùng kì. Trong đó đầu tư cho lĩnh vực sản xuất chiếm tới 64% tổng vốn FDI đăng kí năm 2023 với những dự án nổi bật đầu tư tập trung vào các KCN miền Bắc và miền Nam.
- Chúng tôi cho rằng thu hút vốn FDI vẫn sẽ tiếp tục là điểm sáng trong năm 2024 với tín hiệu tích cực khi thu hút FDI tháng 1/2024 tăng 40.2% sv cùng kì (FDI đăng kí), cùng với đó các yếu tố hỗ trợ đang ngày càng rõ ràng.

Các thương vụ FDI nổi bật trong năm 2023

Đối tác	Dự án	Sản phẩm	Tổng vốn đầu tư (tr USD)	Khu Công nghiệp	Vị trí	Chủ đầu tư
LG Innotek	Mở rộng nhà máy	Mô đun cho camera	1,000	Tràng Duệ	Hải Phòng	KBC
SK Group	Nhà máy Ecovance	Vật liệu phân hủy sinh học, hạt nhựa sinh học	500	Deep C	Hải Phòng	Deep C
Victory Giant Technology	Nhà máy sản xuất	Bảng mạch điện tử	400	VSIP Bắc Ninh	Bắc Ninh	VSIP (BCM sở hữu 49%)
Biel Crystal	Nhà máy sản xuất	Sản phẩm thủy tinh, thiết bị quang học	254	An Phát 1	Hải Dương	APH
Far Eastern Polytex Việt Nam	Mở rộng nhà máy	Sợi siêu bền	250	Bàu Bàng	Bình Dương	BCM
Foxconn	Nhà máy FMMV và FECV	Linh kiện điện tử, phụ kiện xe ô tô	246	Sông Khoai	Quảng Ninh	Amata Group
Kyocera Document Solutions Inc.	Nhà máy sản xuất	Thiết bị văn phòng	238	VSIP Hải Phòng	Hải Phòng	VSIP (49% BCM)
Autoliv Việt	Nhà máy sản xuất	Thiết bị an toàn cho ô tô	154	Sông Khoai	Quảng Ninh	Amata Group
Hyosung	Nhà máy sản xuất	Sản xuất sợi sinh học	160	KCN Phú Mỹ 2	Long An	IDC
Suntory Pepsico	Nhà máy sản xuất	Sản xuất đồ uống	186	KCN Hựu Thạnh	BR-VT	IDC

Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới – Trung Quốc +1

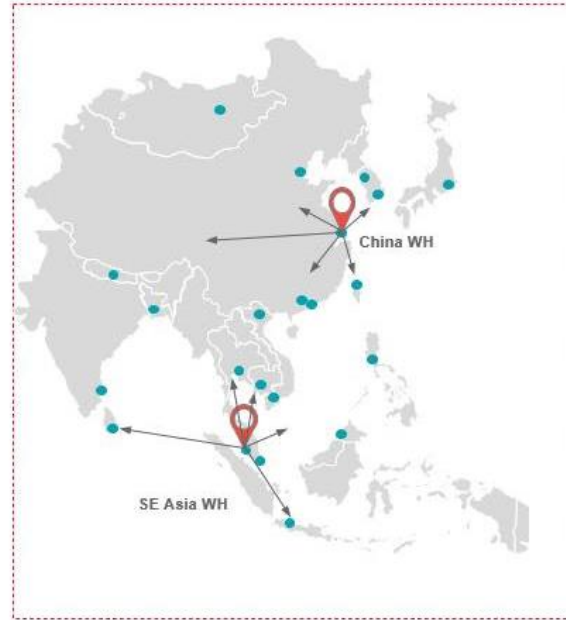
Trung Quốc

Chi phí thấp – Nhiều rủi ro



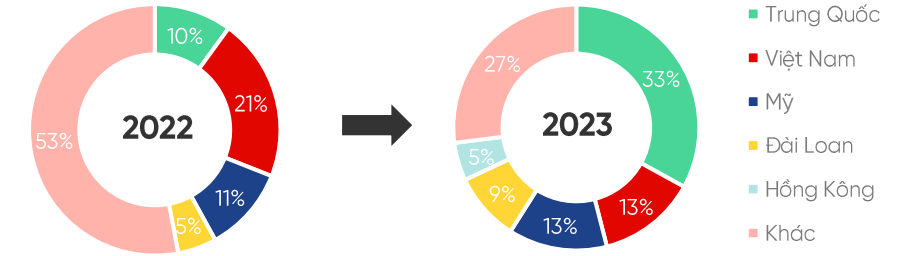
Trung Quốc +1

Chi phí trung bình – Rủi ro thấp

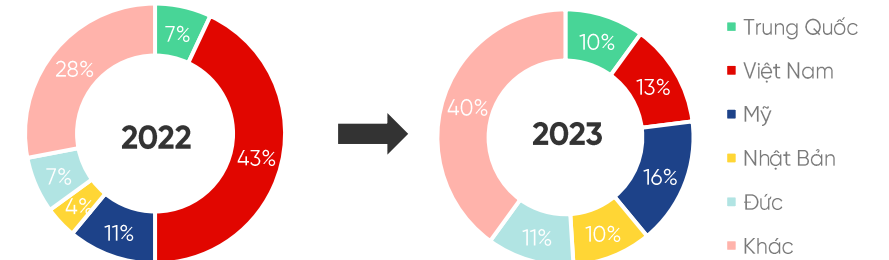


Cơ cấu khách hàng hỏi thuê đất Khu công nghiệp

Miền Bắc



Miền Nam











- Trong những năm qua, Việt Nam đã liên tục vươn lên, cải thiện chuỗi giá trị và đang đứng trước cơ hội hưởng lợi từ chiến lược “Trung Quốc +1” nhờ chiến tranh thương mại Mỹ-Trung và quá trình đa dạng hóa và chuyển dịch chuỗi giá trị sản xuất của các nhà đầu tư ra bên ngoài Trung Quốc, hướng tới các quốc gia trong khu vực Đông Nam Á.
- Theo CBRE, trong năm 2023 tỷ trọng nhóm khách hàng nhà đầu tư tới từ Trung Quốc, Đài Loan và Hồng Kông đã có sự tăng mạnh và thể hiện sự quan tâm đặc biệt tới thị trường miền Bắc, chiếm tới 47% nhu cầu hỏi thuê đất KCN trong cả năm 2023 (+32% sv năm 2022). Chúng tôi cho rằng đây là tín hiệu rõ ràng cho một làn sóng chuyển dịch mạnh mẽ từ Trung Quốc trong thời gian tới.

Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới – Trung Quốc +1

Các nhà đầu tư đã và đang có kế hoạch chuyển dịch từ Trung Quốc sang Việt Nam

Công ty	Tình trạng	Sản phẩm	Trụ sở
Inventec	Đang chuyển dịch	Cung ứng linh kiện Apple	Đài Loan
Wistron	Đang chuyển dịch	Linh kiện Máy tính ODM	Đài Loan
Pegatron	Đang chuyển dịch	Cung ứng linh kiện Apple	Đài Loan
Apple	Đang chuyển dịch	AirPods	Mỹ
Qisda	Đang chuyển dịch	Cung ứng EMS	Đài Loan
Dell	Đang lên kế hoạch	Máy vi tính	Mỹ
Google	Đang lên kế hoạch	Điện thoại thông minh	Mỹ
Microsoft	Đang lên kế hoạch	Máy vi tính	Mỹ
Lenovo	Đang lên kế hoạch	Máy vi tính	Hồng Kông
Nintendo	Đang lên kế hoạch	Máy chơi game cầm tay	Nhật Bản

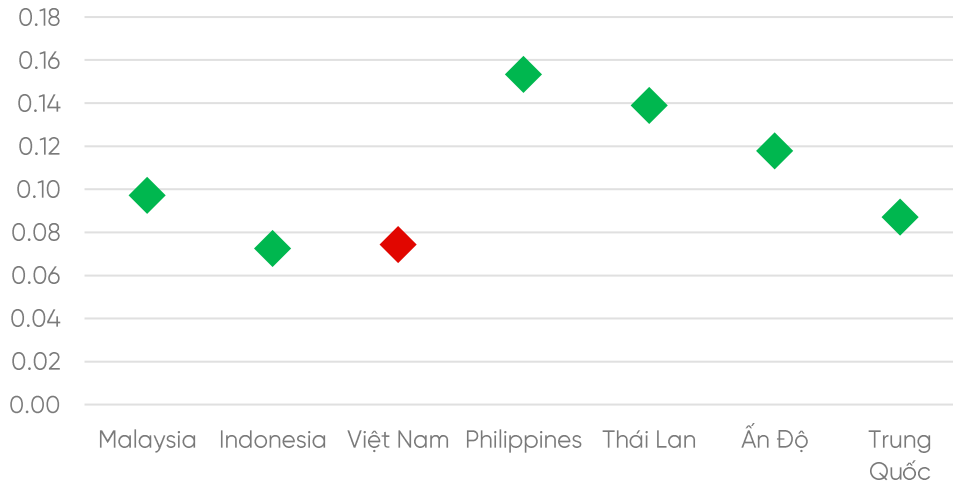
Lĩnh vực thu hút chủ lực của 2 trung tâm KCN

	Các nhà phát triển KCN lớn	VSIP, KBC, VGC, TNI Holdings, Deep C			
Miền Bắc	Lĩnh vực thu hút chủ lực	 Điện tử và linh kiện điện tử	 Ô tô	 Máy móc, thiết bị	 Sản xuất liên quan năng lượng tái tạo
	Các nhà phát triển KCN lớn	VSIP, SNZ, SZC, SIP, TIP, ITA, IDC			
Miền Nam	Lĩnh vực thu hút chủ lực	 Sản phẩm từ cao su, nhựa	 FMCG	 Vật liệu xây dựng	 Dệt may

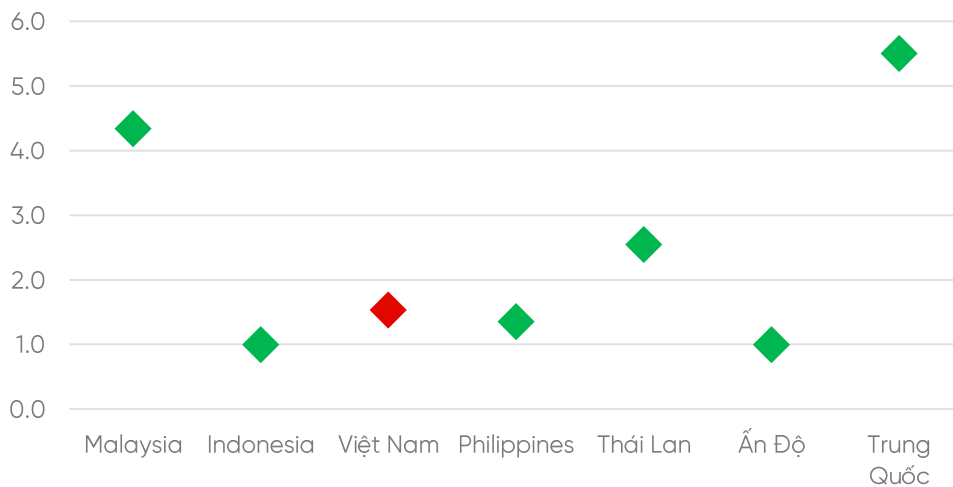
- Ngày càng nhiều tập đoàn công nghệ/sản xuất điện tử có kế hoạch cụ thể về việc chuyển dịch chuỗi giá trị sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam. Dẫn đầu làn sóng chuyển dịch phải kể tới Apple, theo JP Morgan ước tính Apple sẽ chuyển dây chuyền sản xuất để đảm bảo tương ứng năng lực sản xuất tại Việt Nam đạt lần lượt 65% AirPods, 20% iPad, 20% Apple Watch và 5% MacBook sản lượng toàn cầu năm 2025. Kéo theo đó, các tập đoàn cung ứng linh kiện cho Apple cũng có kế hoạch chuyển dịch theo sau như Inventec, Wistron, Pegatron, Qisda... Bên cạnh đó, những cái tên nổi bật như Dell, Google, Lenovo cũng đang lên kế hoạch chuyển dịch vào Việt Nam trong thời gian tới.
- Chúng tôi tin rằng với lợi thế về vị trí địa lý và môi trường phát triển phù hợp cho hoạt động sản xuất điện tử, linh kiện điện tử, thị trường Khu công nghiệp miền Bắc sẽ tiếp tục là điểm đến tiềm năng, nắm bắt cơ hội trong xu hướng chuyển dịch này.

Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới – Chi phí cạnh tranh

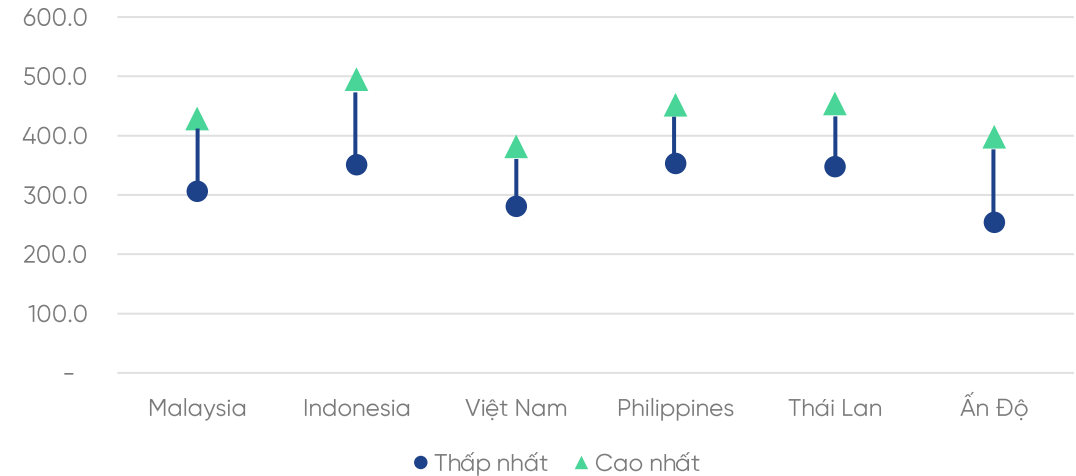
Chi phí điện năng cho sản xuất (USD/KWh)



Chi phí lương cho công nhân (USD/giờ)



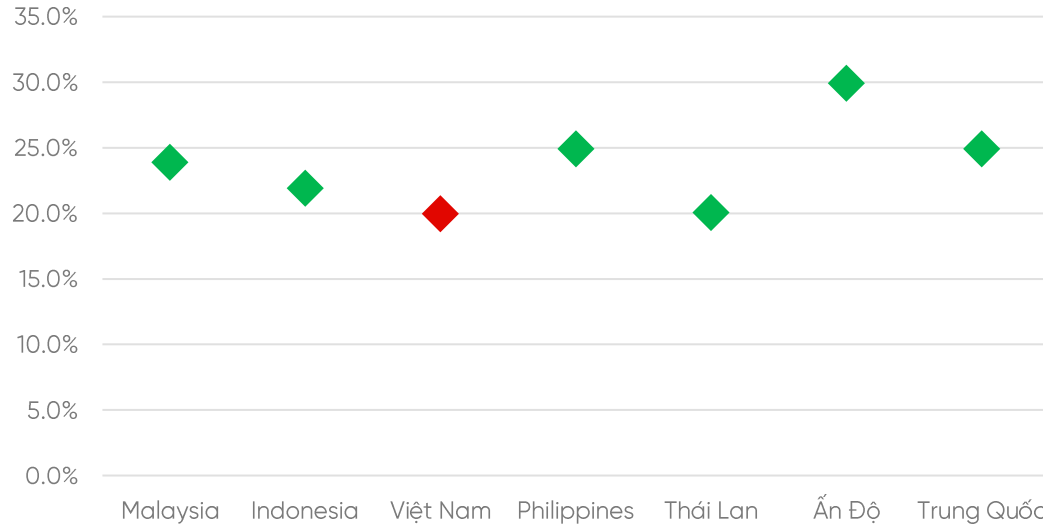
Chi phí xây dựng (USD/m2)



- Một trong những yếu tố giúp cho Việt Nam đang có lợi thế so với các quốc gia trong cùng khu vực trong cuộc đua đón làn sóng chuyển dịch từ Trung Quốc +1 đó là chi phí hoạt động tương đối cạnh tranh.
- Mặc dù chi phí nhân công của Việt Nam đang có phần cao hơn so với đối thủ cạnh tranh trực tiếp là Indonesia, tuy nhiên về tổng thể chi phí vận hành của Việt Nam là thấp hơn được bù đắp bằng chi phí xây dựng nhà kho nhà xưởng cũng như giá thuê đất KCN. Theo Euromonitor và JLL, hiện nay mặt bằng giá cho thuê đất KCN tại Indonesia đang từ 190-240 USD/m2/chu kỳ thuê, thì Việt Nam lại cung cấp giá cho thuê đa dạng hơn từ 30-240 USD/m2/chu kỳ thuê. Đặc biệt khi thị trường miền Bắc, với tiềm năng thu hút vốn mạnh mẽ, đang có mức giá cho thuê chủ yếu <190 USD/m2/chu kỳ thuê (thấp hơn mức cận dưới của Indonesia)

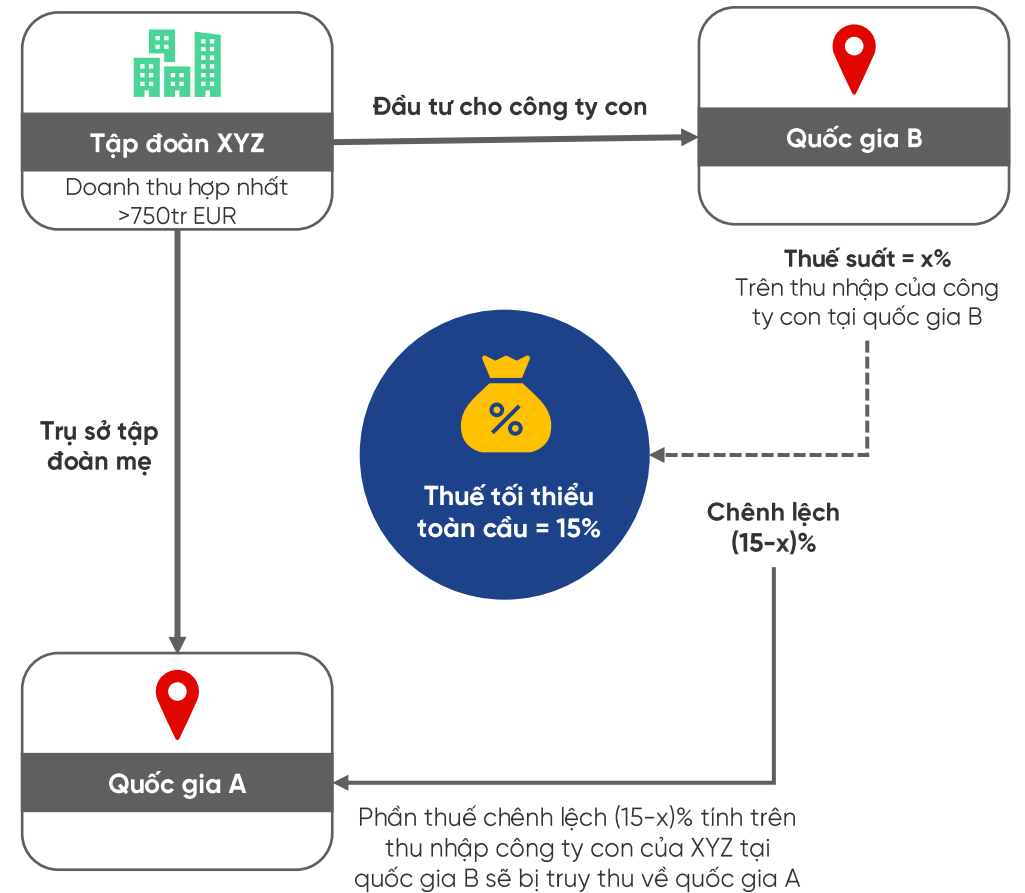
Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới – Nút thắt về chính sách thuế dần được tháo gỡ

So sánh thuế suất thuế TNDN giữa Việt Nam và các quốc gia cạnh tranh

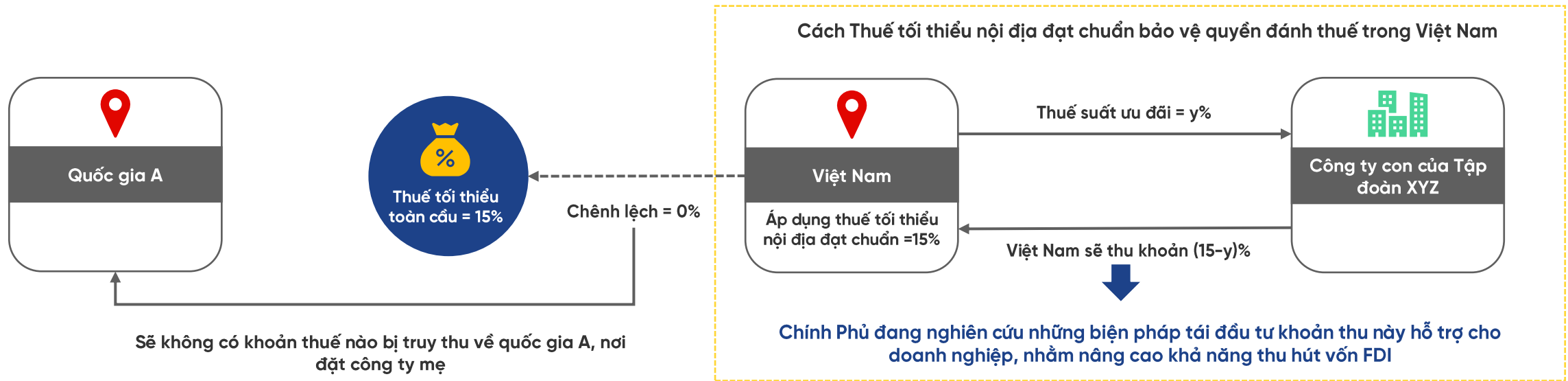


- Trong những năm qua, Việt Nam luôn là một trong những điểm đến hấp dẫn với các nhà đầu tư nước ngoài nhờ với ưu đãi thuế cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực.
- Tuy nhiên, kể từ khi OECD công bố về Thuế tối thiểu toàn cầu và thời gian áp dụng kể từ 1/1/2024 đã làm gia tăng sự lo ngại của các nhà đầu tư nước ngoài trong cả năm 2023 về môi trường lãi suất tại Việt Nam sẽ không còn hấp dẫn khi phần chênh lệch giữa Thuế tối thiểu toàn cầu và thuế ưu đãi của Việt Nam sẽ bị truy thu về quốc gia của công ty mẹ.

Cách thuế tối thiểu Toàn cầu hoạt động và truy thu nguồn thuế



Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới – Nút thắt về chính sách thuế dần được tháo gỡ



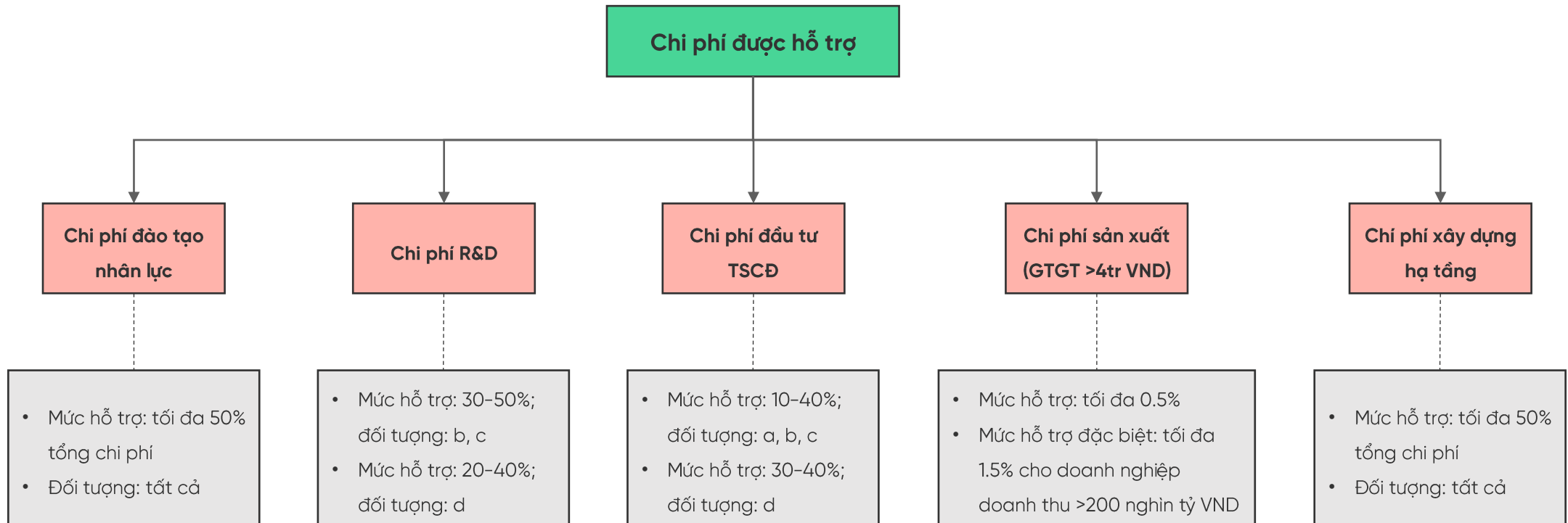
- Để bảo vệ quyền đánh thuế, các quốc gia trên thế giới cũng như các quốc gia trong khu vực Đông Nam Á đã nhanh chóng nghiên cứu và triển khai áp dụng Thuế tối thiểu nội địa đạt chuẩn. Mặc dù động thái có phần chậm hơn, tuy nhiên tới cuối tháng 11, Việt Nam đã chính thức thông qua và áp dụng Thuế tối thiểu toàn cầu từ 1/1/2024, tương tự như các quốc gia khác thuộc OECD. Song song với đó, thuế Tối thiểu nội địa đạt chuẩn cũng được ban hành với mức thuế suất 15%, ngang bằng với mức thuế suất đã được Indonesia, Malaysia và Thái Lan công bố. Từ đó, giúp cho Việt Nam đảm bảo được quyền đánh thuế trong nước, sẽ không khoản thuế nào bị truy thu theo tác động của Thuế tối thiểu toàn cầu.
- Chúng tôi cho rằng từ nay cho tới thời điểm nộp thuế đầu tiên chịu tác động của 2 loại thuế kể trên (kết thúc năm tài chính 2024), việc đưa ra được những ưu đãi thay thế sử dụng một phần từ khoản thu thuế (15-y)% sẽ quyết định vị thế của Việt Nam trong cuộc đua thu hút vốn FDI.

Sẵn sàng đón làn sóng FDI mới – Nút thắt về chính sách thuế dần được tháo gỡ

Chính Phủ đang nghiên cứu và đưa ra những ưu đãi để thu hút dòng vốn FDI, trong đó nổi bật là dự thảo Nghị định về thành lập, quản lý và sử dụng quỹ hỗ trợ đầu tư với nguồn vốn chủ yếu tới từ nguồn thu thuế TNDN bổ sung từ thuế tối thiểu nội địa đạt chuẩn (15-y)% và các nguồn ngân sách nhà nước khác.

Nhóm DN nước ngoài sẽ được hưởng lợi chính thỏa mãn các yêu cầu sau:

- DN có dự án đầu tư sản xuất sản phẩm công nghệ cao
- DN công nghệ cao
- DN có dự án ứng dụng công nghệ cao
- DN có dự án đầu tư trung tâm nghiên cứu và phát triển



Cổ phiếu BĐS Khu Công nghiệp khuyến nghị

Mã môi giới

116C820618

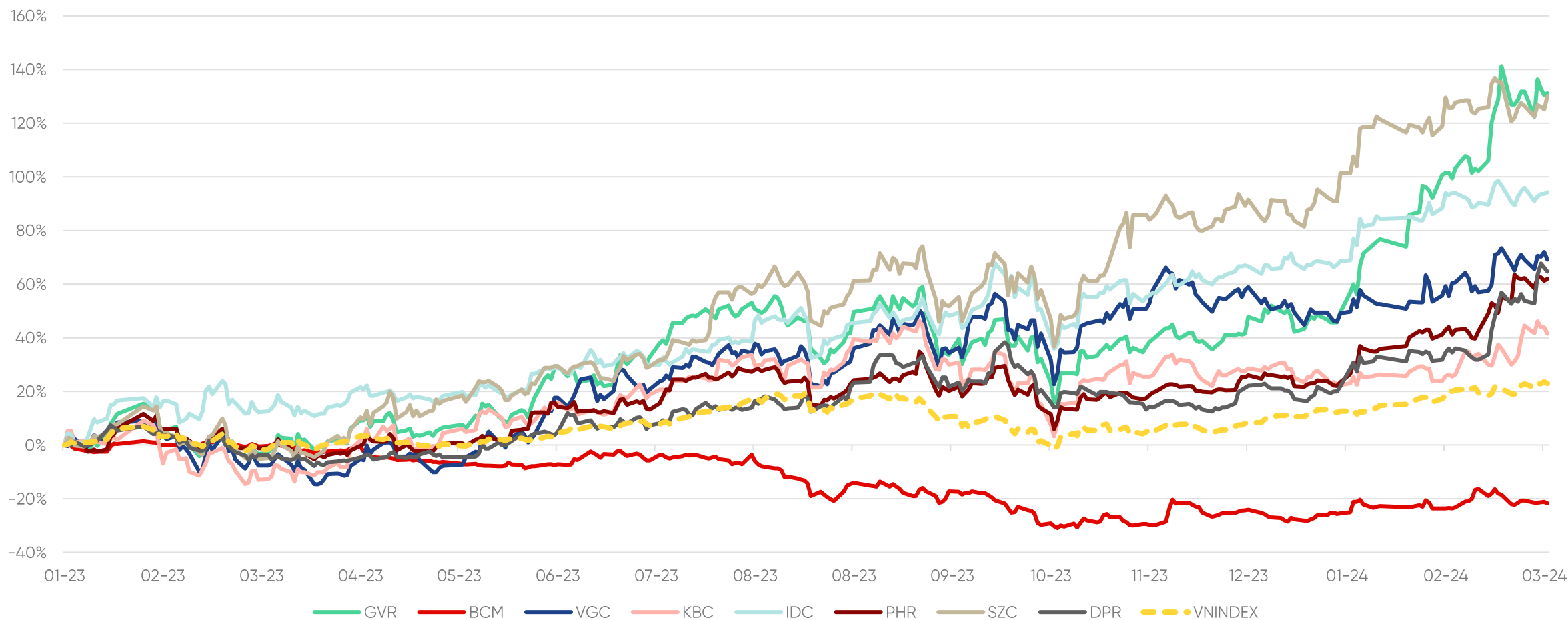


Cập nhật KQKD Q4/2023 và năm 2023

(Đơn vị: tỷ VND)	Q4/22		Q4/23			2022		2023				
	Doanh thu	LN ròng	Doanh thu	% tăng trưởng	LN ròng	% tăng trưởng	Doanh thu	LN ròng	Doanh thu	% tăng trưởng	LN ròng	% tăng trưởng
GVR	9,037	912	7,607	-15.8%	1,164	27.7%	25,484	3,839	22,110	-13.2%	2,585	-32.7%
BCM	894	56	5,170	478.3%	2,051	3542.4%	6,527	1,685	8,204	25.7%	2,441	44.9%
VGC	3,290	180	3,023	-8.1%	18	-89.9%	14,608	1,728	13,342	-8.7%	1,218	-29.5%
KBC	109	(503)	847	677.2%	70	N/A	1,397	1,526	5,885	321.1%	1,996	30.7%
IDC	1,208	206	2,239	85.4%	551	167.2%	7,485	1,768	7,237	-3.3%	1,393	-21.2%
SIP	1,441	242	1,913	32.8%	340	40.2%	6,037	977	6,676	10.6%	956	-2.1%
SNZ	1,419	72	1,721	21.2%	250	249.5%	5,293	628	5,447	2.9%	813	29.4%
PHR	580	421	463	-20.1%	151	-64.1%	1,712	889	1,354	-20.9%	620	-30.3%
SZC	196	38	259	32.1%	56	49.2%	859	197	818	-4.8%	219	10.9%
NTC	80	46	63	-21.2%	68	45.9%	268	256	235	-12.3%	300	16.9%
DPR	382	53	408	6.7%	85	61.9%	1,212	248	1,019	-15.9%	206	-16.9%
LHG	103	30	145	40.3%	62	102.4%	629	204	395	-37.2%	166	-18.5%

Hiệu suất các cổ phiếu BĐS KCN so với VNINDEX

Phần lớn nhóm cổ phiếu BĐS KCN đều có xu hướng tăng giá mạnh mẽ trong năm 2023 và tiếp đà tăng trong đầu năm 2024



So sánh và dự phóng KQKD 2024

Doanh nghiệp	Vốn hóa (tỷ đồng)	Dự phóng LN ròng 2024F (tỷ đồng)	% tăng trưởng LN ròng	ROE (%)	Nợ/VCSH (lần)	P/E trượt 12T (lần)	P/B hiện tại (lần)
Nhóm chuyển đổi cao su, KCN							
GVR	132,600	3,080	19.1%	6.8%	0.12	51.29	2.67
PHR	8,658	547	-11.7%	19.1%	0.08	13.97	2.37
DPR	3,701	226	25.7%	10.9%	-	17.71	1.57
<i>Trung bình</i>				12.3%	0.07	27.66	2.20
Nhóm phát triển dự án KCN							
BCM	67,172	2,766	13.3%	12.9%	1.01	27.51	3.69
KBC	26,828	2,387	19.6%	13.1%	0.18	13.44	1.48
VGC	26,184	1,256	3.1%	15.0%	0.54	21.50	3.33
IDC	19,470	1,956	40.4%	33.4%	0.57	13.98	3.92
SIP	17,090	975	2.0%	29.5%	0.42	17.87	4.75
SZC	7,920	275	25.6%	13.4%	1.54	26.93	4.56
LHG	1,800	218	31.2%	10.6%	0.11	10.83	1.13
<i>Trung bình</i>				18.3%	0.62	18.87	3.27
Trung bình toàn ngành			16.2%	16.5%	0.46	21.50	2.95
Trung vị toàn ngành				13.2%	0.30	17.79	3.00

Danh sách cổ phiếu Khuyến nghị

Luận điểm đầu tư:

- Các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất hiện hữu/tương lai lớn ở khu vực miền Bắc, có kinh nghiệm phát triển KCN phù hợp với nhu cầu sản xuất điện tử sẽ có lợi thế trong việc đón làn sóng FDI mạnh mẽ.
- Các doanh nghiệp có tỷ suất cổ tức ở mức cao và đều đặn.

Cổ phiếu	Định giá	Điểm nhấn đầu tư
KBC	41,700 VND	<ul style="list-style-type: none">• KBC là một trong những doanh nghiệp phát triển BĐS KCN lớn nhất miền Bắc các dự án KCN sở hữu vị trí đắc địa trong thu hút nhà đầu tư nước ngoài. KBC hiện đang có quỹ đất ước khoảng hơn 3,200ha và quỹ đất có tiềm năng được bổ sung trong 2 năm tới khoảng hơn 900ha.• KQKD trong giai đoạn 2024-2025 sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi (1) quỹ đất sẵn sàng bàn giao cho khách hàng lớn ở các dự án Nam Sơn Hạ Lĩnh (Bắc Ninh), Tân Phú Trung (HCM) và (2) sự đóng góp của dự án mới, Trảng Duệ 3 (Hải Phòng) khi đã đến các khâu cuối cùng về phê duyệt pháp lý, kỳ vọng cho thuê từ nửa cuối 2024.• Định giá hấp dẫn với P/B hiện tại là 1.4x, thấp hơn khá nhiều DN cùng ngành và cũng thấp hơn trung bình 3 năm.
IDC	64,400 VND	<ul style="list-style-type: none">• IDC sở hữu quỹ đất lớn trải dài trên toàn quốc, ước khoảng 3.400ha quỹ đất hiện hữu, trong đó IDC còn khoảng 620ha đất KCN sẵn sàng cho thuê. Các MOUs (hợp đồng ghi nhớ) cho thuê đất cũng ở mức cao, gần 160ha đất cho thuê trong năm 2024 giúp đảm bảo tăng trưởng KQKD.• Tiếp tục mở rộng quỹ đất mặc dù quỹ đất hiện hữu còn lớn. Dự án KCN Vinh Quang (Hải Phòng) mới đây đã được phê duyệt Quy hoạch 1/2000 và kì vọng sẽ hoàn thành pháp lý, bắt đầu cho thuê từ năm 2025.• Chính sách chi trả cổ tức cao: IDC duy trì chính sách cổ tức tiền mặt ở mức 3,000-4,000 VND/cp hàng năm, tương đương với tỷ suất cổ tức 5-7%.
PHR	65,900 VND	<ul style="list-style-type: none">• Mảng cao su được kì vọng phục hồi từ mức nền thấp năm 2023 theo dấu sự phục hồi của ngành sản xuất lốp xe Trung Quốc.• Mảng BĐS KCN kì vọng tích vào các thông tin về pháp lý trong phê duyệt quy hoạch, chuyển đổi đất cao su sang KCN được nới lỏng, rút ngắn quá trình phê duyệt. PHR với dự án Tân Lập 1 là dự án trọng tâm trong giai đoạn 2024-2025.• Lựa chọn cho các nhà đầu tư ưa thích cổ tức: PHR dự kiến sẽ tiếp tục chi trả cổ tức tiền mặt cao trong năm 2024 với mức chi 4,000 VND/cp, tương ứng với tỷ suất cổ tức 6.6%.

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (HSX: KBC)

MUA – Giá mục tiêu: 41,700 VND (+21.2%)

Điểm nhấn đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị Mua với cổ phiếu KBC, giá mục tiêu là 41,700 VND/cổ phiếu tới từ:

- Đón làn sóng chuyển dịch từ Trung Quốc +1 và làn sóng FDI mạnh mẽ những năm tới nhờ vị thế một trong những doanh nghiệp phát triển BĐS KCN lớn nhất miền Bắc. Các KCN của KBC cũng sở hữu vị trí đặc địa, có giá cho thuê và mức hấp thụ tương đối cao. Bên cạnh đó, KBC sở hữu kinh nghiệm phát triển KCN phù hợp với nhu cầu của các tập đoàn sản xuất điện tử, linh kiện điện tử.
- Backlog lớn, sẵn sàng bàn giao tới từ các MOUs đã kí trước đó với các khách hàng. Chúng tôi ước tính, tới cuối năm 2023, KBC vẫn còn lượng lớn diện tích đất KCN đã hoàn thành GPMB và sẵn sàng bàn giao cho khách hàng trong năm 2024, trong đó Nam Sơn Hợp Lĩnh (68ha), Tân Phú Trung (20-22ha).
- KCN Tràng Duệ 3 được kì vọng sẽ trở thành điểm sáng cho triển vọng 2024-2025. Chúng tôi kì vọng KBC sẽ hoàn thành các thủ tục cuối cùng về pháp lý cho dự án Tràng Duệ 3 trong nửa đầu năm 2024 sau khi được phê duyệt Quy hoạch 1/2000 vào tháng 11/2023 và Quy hoạch 1/500 vào tháng 2/2024. Chúng tôi dự phóng KBC có thể cho thuê khoảng 65-70ha diện tích đất từ dự án Tràng Duệ 3 trong tổng MOUs đã kí trước đó là 115ha.
- Định giá hấp dẫn: KBC đang được giao dịch với P/B hiện tại là 1.4x, thấp hơn khá nhiều so với các công ty cùng ngành có cùng quy mô. Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng với P/B 2024 là 1.5x, phù hợp với P/B bình quân 3 năm của KBC.

Rủi ro đầu tư:

- Rủi ro về mặt pháp lý: chậm phê duyệt cho các dự án mới.
- Rủi ro về thời điểm ghi nhận KQKD: do đặc điểm của từng vị trí và tiến độ GPMB, bàn giao đất cho khách hàng khiến cho KBC đã nhiều lần chậm ghi nhận KQKD so với kế hoạch.



Giá hiện tại (VND)	34,400
Giá mục tiêu (VND)	41,700
Vs Consensus	+12.3%
Upside	21.2%
Tỷ suất cổ tức	0.0%
Tổng tỷ suất sinh lời	21.2%
Bloomberg code	KBC VN Equity
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	26,828
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần (VND)	36,150/21,350
Giới hạn sở hữu NDTNN	49%
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN hiện tại	22.54%

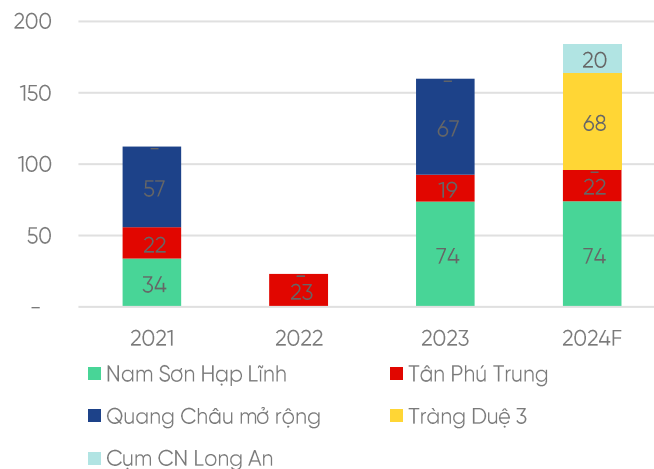
Chỉ tiêu (tỷ VND)	2022A	2023A	% tăng trưởng	2024F	% tăng trưởng
Doanh thu	1,397	5,859	319.2%	7,489	27.3%
_BDS Khu công nghiệp	657	5,247	698.7%	6,473	23.4%
_BDS dân cư	353	105	-70.3%	536	410.9%
_Khác	387	507	30.9%	481	-9.7%
LN gộp	266	3,695	1290.5%	4,058	10.1%
Chi phí BH&QLDN	510	813	59.3%	684	-17.1%
LN ròng	1,526	2,031	33.0%	2,387	19.6%
Biên LN gộp	19.0%	63.1%		54.2%	
Biên LN ròng	109.2%	34.7%		31.9%	
P/E (x)	15.9	11.8		10.0	
P/B (x)	1.5	1.2		1.3	
ROE	9.2%	11.0%		11.5%	
ROA	4.8%	6.6%		6.7%	

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (HSX: KBC)

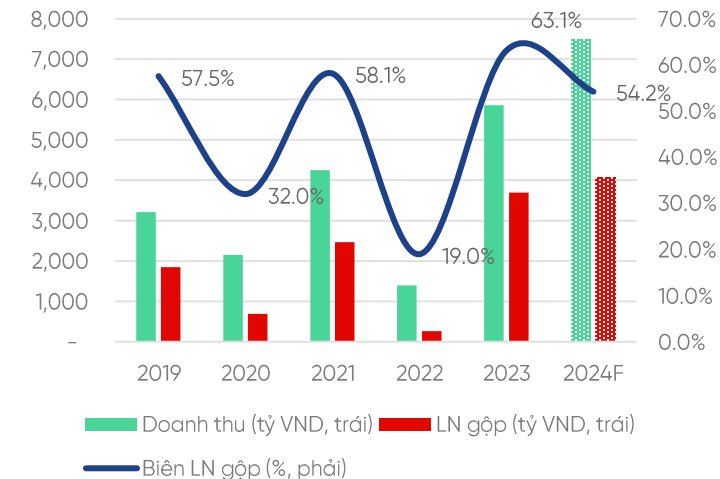
Danh mục dự án KCN của KBC

Dự án	Vị trí	Tỷ lệ sở hữu	Tổng diện tích (ha)	Tỷ lệ lấp đầy (%)	Diện tích cho thuê còn lại (ha)	Giá thuê (USD/m2/Thời hạn thuê)
Đã lấp đầy						
Quế Võ 1	Bắc Ninh	100.0%	274	100.0%	0	N/A
Quế Võ 2	Bắc Ninh	100.0%	244	100.0%	0	N/A
Tràng Duệ 1	Hải Phòng	86.5%	184	100.0%	0	N/A
Tràng Duệ 2	Hải Phòng	86.5%	190	100.0%	0	N/A
Quang Châu	Bắc Giang	88.1%	426	100.0%	0	N/A
Quang Châu mở rộng	Bắc Giang	88.1%	90	100.0%	0	140
KCN đang hoạt động						
Nam Sơn Hạp Lĩnh	Bắc Ninh	100.0%	300	55.9%	90	130-140
Tân Phú Trung	HCM	72.4%	542	80.9%	60	150-160
KCN trong giai đoạn 2024-2025						
Tràng Duệ 3	Hải Phòng	86.5%	687	0.0%	456	150-160
cụm CN Tân Lập	Long An	86.5%	72	0.0%	46	120-130
cụm CN Phước Vĩnh Đông	Long An	100.0%	50	0.0%	35	120-130
cụm CN Phước Vĩnh Đông 2	Long An	88.1%	48	0.0%	31	120-130
cụm CN Phước Vĩnh Đông 4	Long An	72.4%	50	0.0%	36	120-130
Phú Bình	Thái Nguyên	N/A	675	0.0%	N/A	130-135

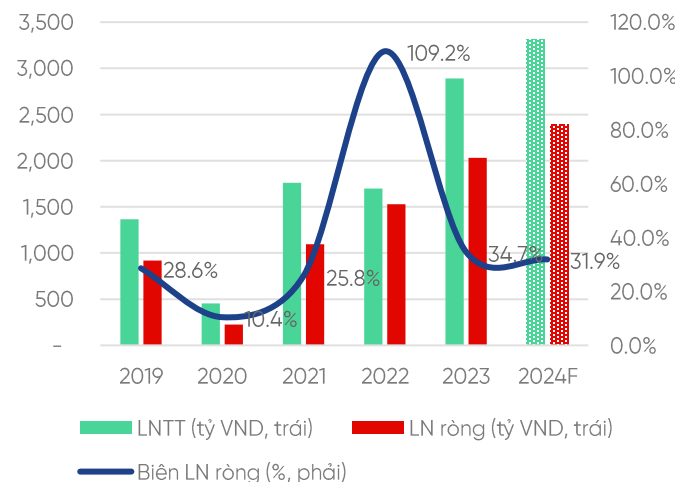
Diện tích đất KCN bàn giao theo dự án (ha)



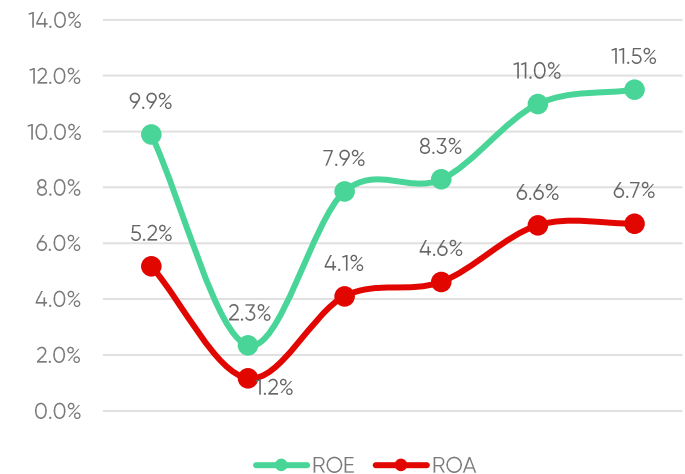
Doanh thu và LN gộp



Lợi nhuận ròng



Hiệu quả hoạt động



Tổng Công ty IDICO (HNX: IDC)

MUA – Giá mục tiêu: 64,400 VND (+14.4%)

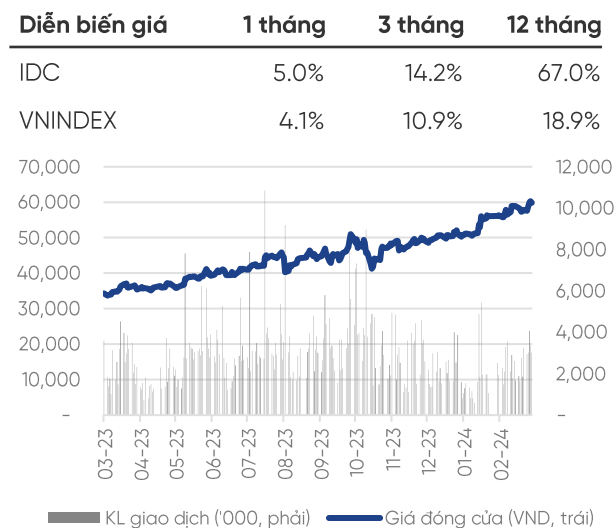
Điểm nhấn đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị Mua với cổ phiếu IDC, giá mục tiêu là 64,400 VND/cổ phiếu tới từ:

- Quỹ đất KCN tồn kho lớn sẽ đảm bảo KQKD trong giai đoạn 2024: Trong năm 2023, IDC đã kí tổng 170ha (bao gồm cả các HĐ cho thuê đất ngay và các MOUs), giúp cho tổng MOUs giữa IDC và các khách hàng tính tới hết năm 2023 đạt gần 160ha tại các KCN chủ lực như Huy Thạnh, Cầu Nghìn, Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 mở rộng. Chúng tôi cho rằng với quỹ đất tồn kho lớn này sẽ đảm bảo hoạt động cho thuê, tăng trưởng KQKD của IDC trong năm 2024 trước khi có những đóng góp từ các dự án mới. Chúng tôi dự phóng doanh số bàn giao đất KCN năm 2024 đạt 119ha.
- BDS nhà ở được dự phóng tăng trưởng mạnh trong năm 2024 nhờ bàn giao 2.2ha đất thương mại cho AEON. Cùng với doanh số đất KCN bàn giao tích cực, chúng tôi cho rằng LN ròng năm 2024 sẽ bật tăng 40.4% so với mức nền thấp trong năm 2023.
- Triển vọng 2025–2026 sẽ tiếp tục được củng cố bởi các dự án mới tiềm năng. Chúng tôi cho rằng IDC vẫn sẽ tiếp tục kế hoạch mở rộng quỹ đất và 2 dự án tiềm năng dự kiến sẽ hoàn tất pháp lý để đưa vào cho thuê trong giai đoạn 2025–2026: KCN Vinh Quang (350ha, Hải Phòng) đã được phê duyệt quy hoạch 1/2000 và KCN Tân Phước 1 (470ha, Tiền Giang) đang chờ phê duyệt chủ trương đầu tư.
- Tỷ suất cổ tức hấp dẫn: Chúng tôi cho rằng IDC sẽ tiếp tục duy trì chính sách cổ tức với cổ tức tiền mặt đợt 2/2023 là 2.500VND/cp, tương ứng với tỷ suất cổ tức 4.3%.

Rủi ro đầu tư:

- Rủi ro về pháp lý: chậm phê duyệt các dự án mới.
- Rủi ro về chậm trễ GPMB dẫn đến doanh số bàn giao đất KCN thấp hơn dự kiến.



Giá hiện tại (VND)	58,500
Giá mục tiêu (VND)	64,400
Vs Consensus	+15.0%
Upside	10.1%
Tỷ suất cổ tức	4.3%
Tổng tỷ suất sinh lời	14.4%
Bloomberg code	IDC VN Equity
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	19,470
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần (VND)	58,900/33,648
Giới hạn sở hữu NDTNN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN hiện tại	20.8%

Chỉ tiêu (tỷ VND)	2022A	2023A	% tăng trưởng	2024F	% tăng trưởng
Doanh thu	7,485	7,237	-3.3%	8,235	13.8%
_Điện	2,878	2,924	1.6%	3,135	7.2%
_BDS Khu công nghiệp	3,322	3,297	-0.7%	3,626	10.0%
_BDS nhà ở	86	103	20.1%	445	332.1%
_BOT	421	440	4.5%	464	5.5%
_Khác	779	473	-39.3%	564	19.4%
LN gộp	3,060	2,422	-20.8%	3,136	29.5%
Chi phí BH&QLDN	334	362	8.5%	341	-6.0%
LN ròng	1,768	1,393	-21.2%	1,956	40.4%
Biên LN gộp	40.9%	33.5%		38.1%	
Biên LN ròng	23.6%	19.2%		23.8%	
P/E (x)	9.5	12.6		10.9	
P/B (x)	3.4	2.9		3.5	
ROE (%)	39.6%	22.6%		37.9%	
ROA (%)	10.7%	8.0%		11.5%	

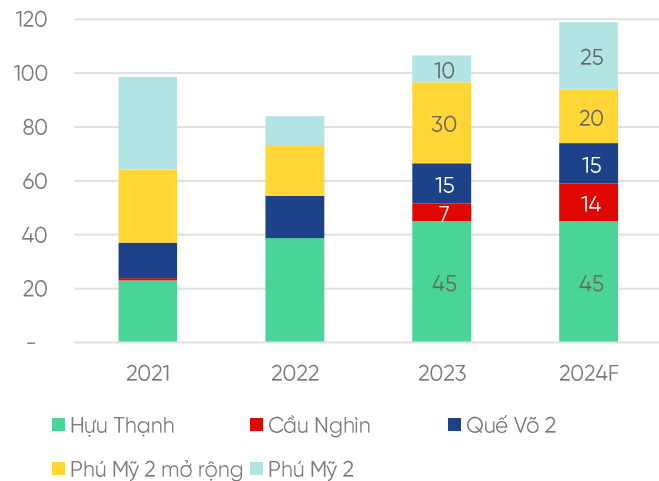
Nguồn: IDC, VPBankS Research phân tích VPBankS Research | 30

Tổng Công ty IDICO (HNX: IDC)

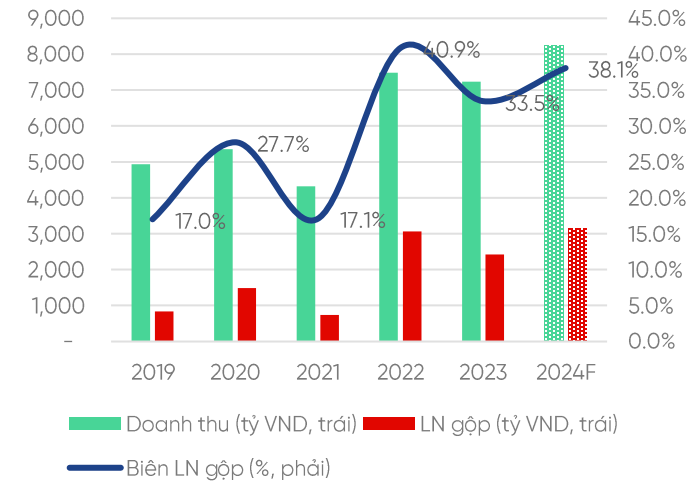
Danh mục dự án KCN của IDC

Dự án	Vị trí	Tổng diện tích (ha)	Diện tích cho thuê (ha)	Tỷ lệ lấp đầy tính tới Q4/23	Diện tích còn lại (ha)	Tiến độ
Đã lấp đầy						
Nhơn Trạch 1	Đồng Nai	382	284	100%	-	
Nhơn Trạch V	Đồng Nai	309	229	100%	-	
Mỹ Xuân B1	BR-VT	227	160	100%	-	
Mỹ Xuân A	BR-VT	302	229	100%	-	
Kim Hoa	Vĩnh Phúc	106	46	100%	-	
KCN đang hoạt động						
Phú Mỹ 2	BR-VT	621	443	85%	66	
Phú Mỹ 2 mở rộng	BR-VT	398	273	62%	105	
Quế Võ 2	Bắc Ninh	270	177	64%	64	
Cầu Ngình	Thái Bình	184	103	26%	76	
Hựu Thạnh	Long An	524	395	31%	271	
KCN trong tương lai						
Mỹ Xuân B1 mở rộng	BR-VT	110-500	72-325			Đang chờ quyết định phê duyệt chủ trương đầu tư.
Tân Phước 1	Tiền Giang	470	320			
Vinh Quang	Hải Phòng	350				Đã được phê duyệt quy hoạch 1/2000
6 KCN: 2 miền Bắc, 1 miền Trung, 3 miền Nam		~1,500				Đang lập hồ sơ quy hoạch 1/2000 và xin chủ trương đầu tư.

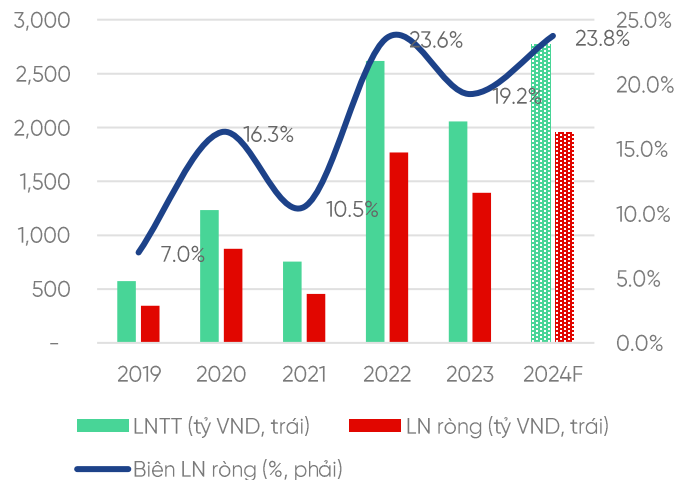
Diện tích đất KCN bàn giao theo dự án (ha)



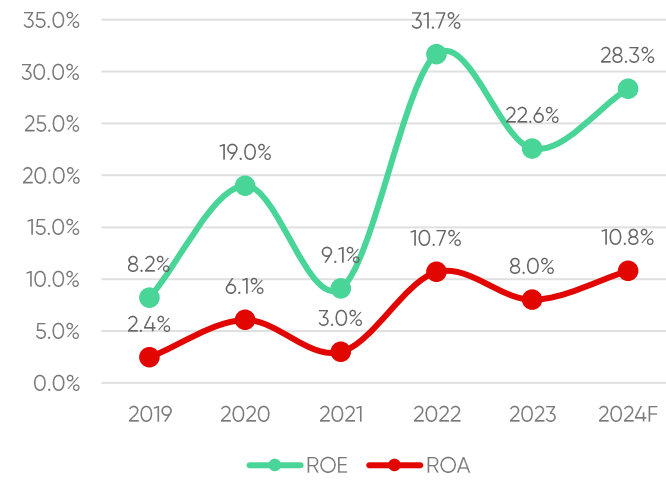
Doanh thu và LN gộp



Lợi nhuận ròng



Hiệu quả hoạt động



CTCP Cao su Phước Hòa (HSX: PHR)

MUA – Giá mục tiêu: 65,900 VND (+10.1%)

Điểm nhấn đầu tư

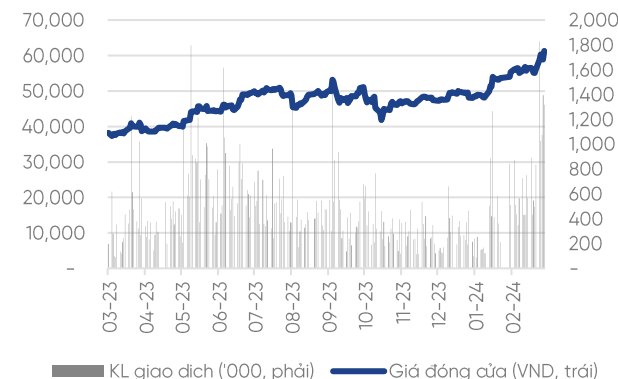
Chúng tôi khuyến nghị Mua với cổ phiếu PHR, giá mục tiêu là 65,900 VND/cổ phiếu tới từ:

- Mảng kinh doanh truyền thống: Cao su, được dự phóng sẽ hồi phục từ mức nền thấp năm 2024 nhờ (1) giá cao su sẽ hồi phục theo sau giá dầu thô, được dự phóng sẽ duy trì ở mức nền cao trong năm 2024 (88 USD/thùng) 2) sản lượng cao su bán ra sẽ tăng trong năm 2024 khi Trung Quốc sẽ tăng cường nhập khẩu cao su để đáp ứng nhu cầu sản xuất lốp xe sau khi doanh số bán xe cho thấy dấu hiệu tăng mạnh trong năm 2023.
- Mảng BĐS KCN mặc dù sẽ khó có thể chứng kiến dự án mới nào trong năm 2024, tuy nhiên chúng tôi cho rằng PHR vẫn sở hữu quỹ đất lớn và tiềm năng để chuyển đổi. Chúng tôi kì vọng dự án Tân Lập 1 sẽ sớm được hoàn thành pháp lý trong năm 2024 và có thể bắt đầu cho thuê từ năm 2025. Bên cạnh đó những thông tin về dự thảo luật giúp cải thiện quá trình xin cấp phép chuyển đổi mục đích sử dụng đất cao su sang đất KCN sẽ tháo gỡ nút thắt về pháp lý, là động lực tăng trưởng dài hạn cho mảng BĐS KCN.
- Tỷ suất cổ tức hấp dẫn và ổn định: PHR luôn cung cấp mức chi trả cổ tức hấp dẫn. Với LN chưa phân phối cuối năm 2024 lên tới 768 tỷ đồng, chúng tôi cho rằng PHR hoàn toàn có khả năng chi trả cổ tức bằng tiền ở mức 4,000VND/cp, tương ứng tỷ suất cổ tức 6.6%.

Rủi ro đầu tư:

- Rủi ro về giá: Giá cao su có sự tương quan mạnh mẽ với những diễn biến của giá dầu dẫn tới giá cao su có thể không tăng mạnh như kì vọng nếu xu hướng giá của dầu đảo chiều.
- Rủi ro về pháp lý có thể tiếp tục chậm trễ hơn so với kì vọng.

Diễn biến giá	1 tháng	3 tháng	12 tháng
PHR	6.1%	1.7%	44.9%
VNINDEX	4.1%	10.9%	18.9%

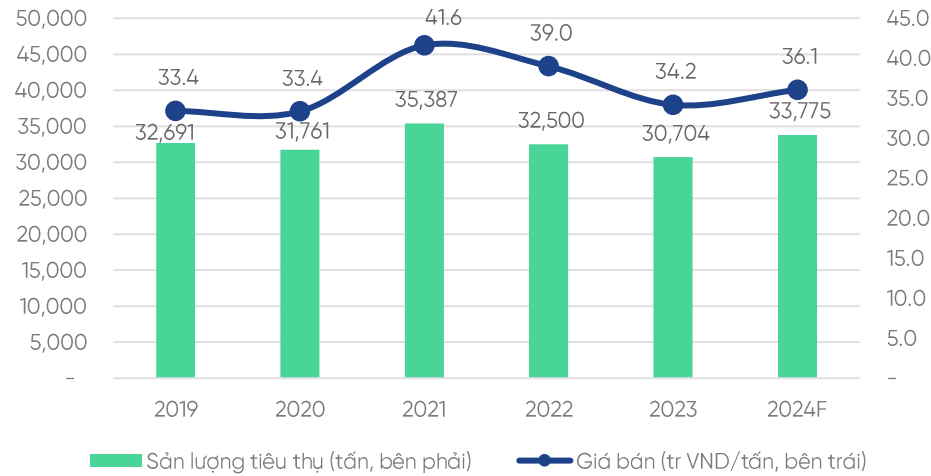


Giá hiện tại (VND)	63,500
Giá mục tiêu (VND)	65,900
Vs Consensus	+18.7%
Upside	3.8%
Tỷ suất cổ tức	6.3%
Tổng tỷ suất sinh lời	10.1%
Bloomberg code	PHR VN Equity
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	8,658
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần (VND)	61,300/37,330
Giới hạn sở hữu NDTNN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN hiện tại	17.4%

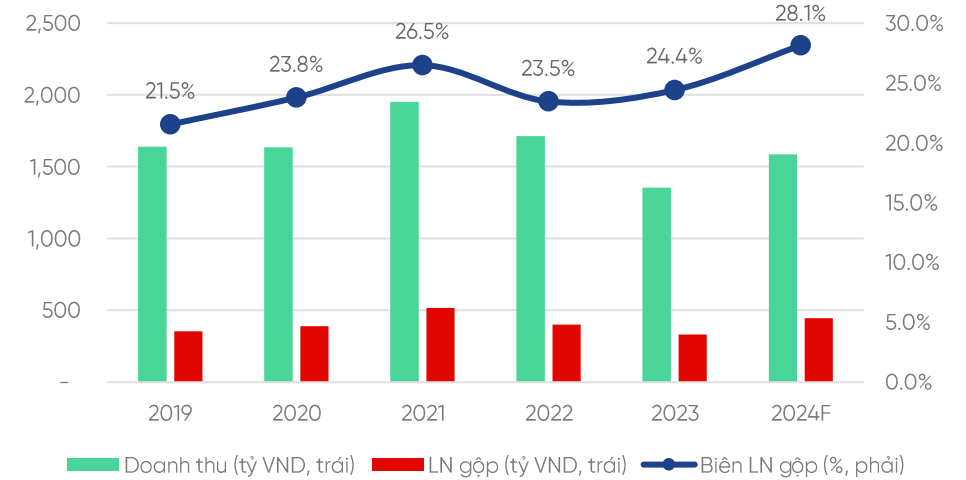
Chỉ tiêu (tỷ VND)	2022A	2023A	% tăng trưởng	2024F	% tăng trưởng
Doanh thu	1,712	1,354	-20.9%	1,585	17.1%
_Cao su, gỗ	1,436	1,086	-24.4%	1,256	15.7%
_BĐS Khu công nghiệp	240	212	-11.5%	277	30.5%
_Khác	36	55	55.6%	52	-6.3%
LN gộp	402	327	-18.6%	446	36.4%
Chi phí BH&QLDN	157	134	-14.7%	149	11.5%
LN khác	698	360	-48.5%	178	-50.5%
LN ròng	889	620	-30.3%	547	-11.7%
Biên LN gộp	23.5%	24.2%		28.1%	
Biên LN ròng	52.0%	45.8%		34.5%	
P/E (x)	7.2	10.7		15.0	
P/B (x)	1.9	1.7		2.1	
ROE (%)	27.1%	17.2%		14.3%	
ROA (%)	14.4%	10.0%		8.8%	

CTCP Cao su Phước Hòa (HSX: PHR)

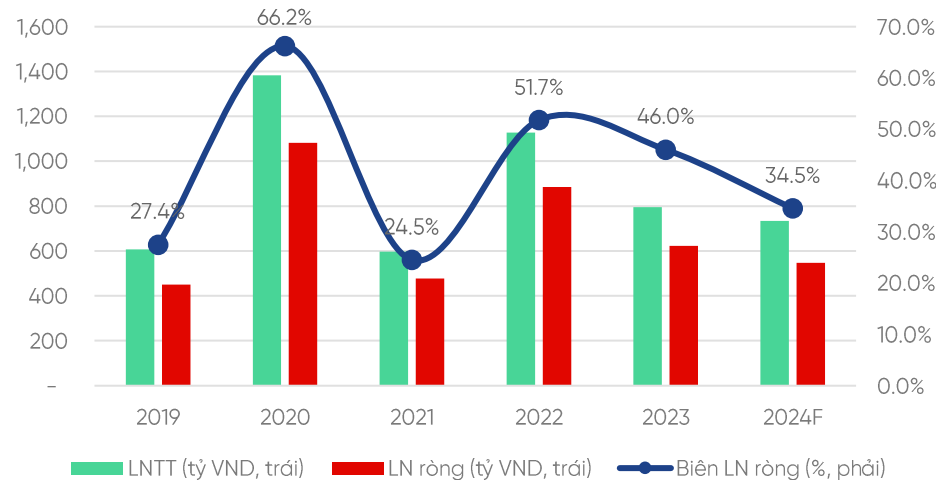
Sản lượng và giá bán cao su



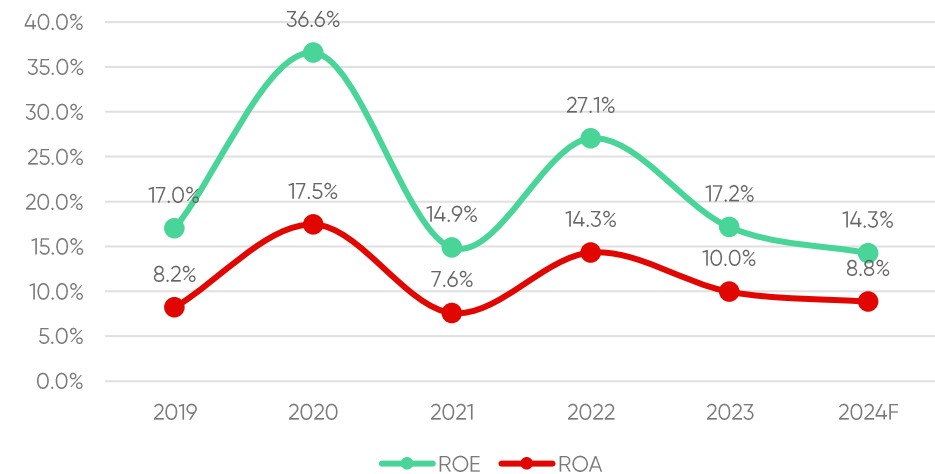
Doanh thu và LN gộp



Lợi nhuận ròng



Hiệu quả hoạt động



MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBank, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Anh Sơn

Bất động sản Khu công nghiệp

Email: sonla@vpbanks.com.vn

Mã môi giới

116C820618



1

TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Khuyến nghị:

- ACE NĐT vẫn tiếp tục tận dụng những phiên tăng điểm chốt lời ngắn hạn và tái cấu trúc mua lại khi TT điều chỉnh giảm điểm.
- Vùng hỗ trợ chỉ số VNI : 1150-1165.

Khuyến nghị 30/10/2024

MICP	NVL	Tỷ lệ
Mua	16-16.5	
Cắt lỗ	Dưới 14	-(-12%)
Chốt lời 1:(50%)	19-19	-13%-18%
Chốt lời 2:(50%)	21-22	-18-37%
MICP	MSN	Tỷ lệ
Mua	65-66	
	(Có thể DCA về 61-62)	
Cắt lỗ	Dưới 59	-(-5%)
Chốt lời 1:(50%)	72-75	-12%-14%
Chốt lời 2:(50%)	Năm giờ	
MICP	GEX	Tỷ lệ
Mua	21-21.5	
Cắt lỗ	19.8	-(-4%)
Chốt lời 1:(50%)	23-24	-7%-12%
Chốt lời 2:(50%)	25.5-26	-13%-24%

Ngoài những cp theo nhóm ngành đặc thù đã khuyến nghị, ACE tham khảo thêm CP khác theo khuyến nghị.

2

CHỐT LÃI HÀNG NGÀY

Mã chứng khoán	MWG
Tổng khối lượng CK	190,000
Giá vốn trung bình	43.34
Góc đầu tư	🕒 99,800 đ
Giá trị thị trường	8,280,000,000 đ
Lãi/lỗ (dự kiến)	+479,500,200 đ (6.15%)

Một số mã cổ phiếu đáng chú ý:

- BMP: Lợi nhuận sau thuế đạt 257 tỷ đồng, tăng nhẹ so với cùng kỳ.
- ANV: Doanh thu đạt 4.439 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế chỉ còn 42 tỷ đồng, giảm lần lượt 9% và 94% so với năm 2022.
- MCM: Doanh thu gần như đi ngang nhưng lợi nhuận sau thuế tăng 8% so với năm 2022.
- MSB: Lợi nhuận trước thuế năm 2023 đạt 5.830 tỷ đồng, tăng nhẹ so với năm 2022.

🎉 Chúc mừng ACE đã mua HPG dưới 27.2 như khuyến nghị ngày 10/1, PVD giá 27.x theo khuyến nghị 22/1.

3

THAM GIA NHÓM ZALO



Quét mã hoặc truy cập
ginlabs.vn/room