

Khu công nghiệp

Pháp lý từng bước được tháo gỡ

Chuyên viên phân tích ngành Nguyễn Ngọc Anh
(+84) 24-7303-5333 anhntn@kbsec.com.vn

28/06/2024

Mặt bằng giá thuê KCN tiếp tục đà tăng trưởng, tỷ lệ lấp đầy duy trì ở mức cao

Vào quý 1/2024, tỷ lệ lấp đầy trung bình của các KCN tại các tỉnh cấp 1 phía Bắc và phía Nam lần lượt ghi nhận ở mức 83% và 92%. Giá thuê đất khu công nghiệp tiếp tục tăng ở cả miền Bắc và miền Nam trong 1Q2024 do nhu cầu khả quan. Giá cho thuê trung bình cho thị trường Cấp 1 ở miền Bắc đạt 133 USD/m²/kỳ hạn còn lại (+7.8% yoy) và ở miền Nam đạt 189 USD/m²/kỳ hạn còn lại (+2.4% yoy).

KQKD của các doanh nghiệp KCN có sự phân hóa

Trong khi nhiều doanh nghiệp ghi nhận doanh thu tăng ở mức cao, nhiều doanh nghiệp có mức tăng trưởng đi ngang, thậm chí là âm so với cùng kỳ do (1) các dự án mới chậm tiến độ đưa vào khai thác do chậm hoàn thành nhiều thủ tục pháp lý dẫn đến quỹ đất nhiều doanh nghiệp cạn kiệt và (2) tốc độ bàn giao đất sẵn có chậm hơn dự kiến do vướng mắc từ phía thuê hoặc do tình đã hết chỉ tiêu đất KCN.

Giá đất KCN dự kiến tiếp tục duy trì đà tăng 3-9%/năm trong 3 năm tới

Giá thuê đất công nghiệp dự kiến sẽ tăng ở ngưỡng 5-9%/năm ở khu vực phía Bắc, 3-7%/năm ở khu vực phía Nam do (1) nhu cầu khả quan tới từ nhiều nhóm ngành và quốc tịch thuê khi dòng vốn FDI đổ vào Việt Nam vẫn tăng trưởng tích cực và (2) nguồn cung tăng chậm đặc biệt tại các tỉnh cấp 1 trong khi tỷ lệ lấp đầy duy trì ở mức cao.

Nguồn cung KCN mới trong thời gian tới kỳ vọng sẽ được hỗ trợ bởi các điều chỉnh về mặt pháp lý

Việc nguồn cung đất KCN hiện nay đang ở mức thấp và tốc độ tăng trưởng chậm do các vướng mắc pháp lý kỳ vọng có thể khắc phục trong thời gian tới nhờ tác động tích cực từ: (1) quy hoạch nhiều tỉnh thành đã và đang được thông qua, (2) quyết định 227/QĐ-TTg về chỉ tiêu sử dụng đất và (3) nghị định 12/2024/ND-CP về phương pháp định giá đất.

Tích cực

| Khuyến nghị | |
|--------------|-----------|
| GVR | MUA |
| Giá mục tiêu | 38,800VND |
| KBC | |
| Giá mục tiêu | 42,000VND |

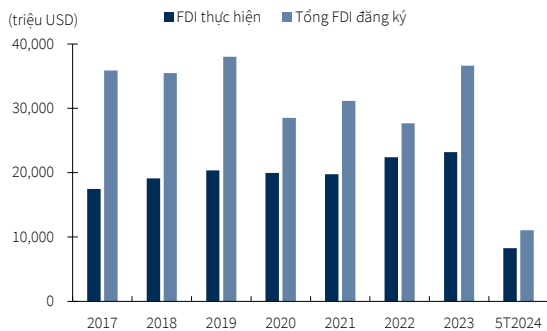
Diễn biến hoạt động kinh doanh

Tình hình thu hút vốn FDI vào Việt Nam 5 tháng đầu năm vẫn diễn biến tích cực

5 tháng đầu năm 2024, tổng vốn đầu tư đăng ký cấp mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần, vốn góp của nhà đầu tư nước ngoài đạt gần 11.07 tỷ USD (+2% yoy). Trong đó vốn đầu tư đăng ký mới với 1,227 dự án được cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư (+27.5% yoy), tổng vốn đăng ký đạt gần 7.94 tỷ USD (+50.8% yoy). Vốn thực hiện của dự án đầu tư nước ngoài ước đạt 8.25 tỷ USD (+7.8% yoy).

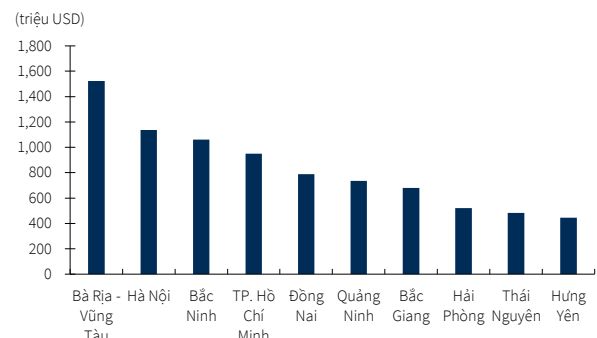
- Đối tác đầu tư với số dự án lớn nhất là Singapore, Hongkong, Nhật Bản, Trung Quốc, Hàn Quốc (chiếm 73% số dự án đầu tư mới) với tổng vốn tương đương 73.5% vốn đầu tư đăng ký của cả nước.
- Các địa phương thu hút vốn đầu tư lớn nhất bao gồm Bà Rịa – Vũng Tàu, Hà Nội, Bắc Ninh, TP Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Quảng Ninh, Bắc Giang, Hải Phòng, Thái Nguyên, Hưng Yên, chiếm 74.7% số dự án mới, đóng góp 75.2% số vốn đầu tư của cả nước trong 5 tháng.

Biểu đồ 1. FDI đăng kí và thực hiện từ 2017



Nguồn: GSO, KBSV

Biểu đồ 2. Top 10 tỉnh thành thu hút FDI 5T2024



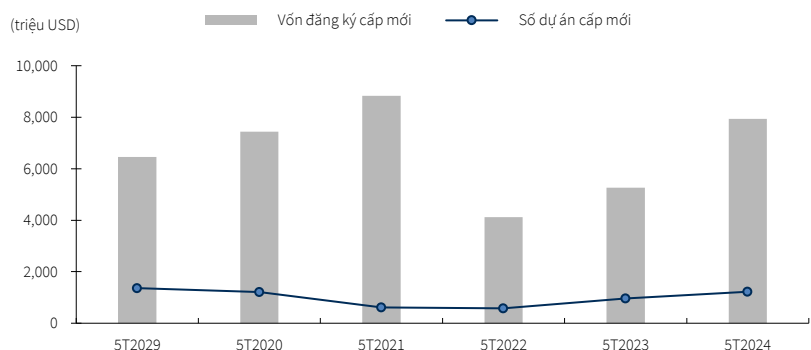
Nguồn: FiinPro

Biểu đồ 3. Quy mô dự án FDI cấp mới 5 tháng đầu năm (tỷ USD)

Về số dự án FDI cấp mới, 5T2024 chứng kiến sự phục hồi so với cùng kỳ năm trước đáng kể nhất từ đại dịch Covid đến nay. Số dự án liên tục tăng lên qua các năm trong giai đoạn 2022 – 2024, số dự án mới 5 tháng đầu năm nay đã vượt hơn 11% so với 5T2019 – thời điểm trước đại dịch.

Về tổng vốn đầu tư mới, số liệu 5T2024 ghi nhận tổng vốn cao nhất trong 6 năm trở lại đây.

Sự tăng lên cả về số lượng dự án và tổng vốn đầu tư cho thấy Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn với nhà đầu tư.



Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam tổng hợp

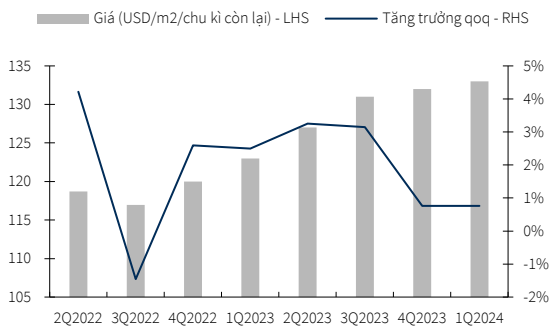
Mặt bằng giá thuê KCN tiếp tục đà tăng trưởng, tỷ lệ lấp đầy duy trì ở mức cao

Theo báo cáo của CBRE, giá thuê đất công nghiệp tiếp tục tăng ở cả miền Bắc và miền Nam do nhu cầu khả quan. Trong 1Q2024, giá cho thuê trung bình đất tại thị trường Cấp 1 ở miền Bắc đạt 133 USD/m²/kỳ hạn còn lại (+7.8% yoy) và ở miền Nam đạt 189 USD/m²/kỳ hạn còn lại (đà tăng giá chậm lại đạt +2.4% yoy).

Tỷ lệ lấp đầy trung bình của các KCN trên cả nước đạt 80%, trong đó:

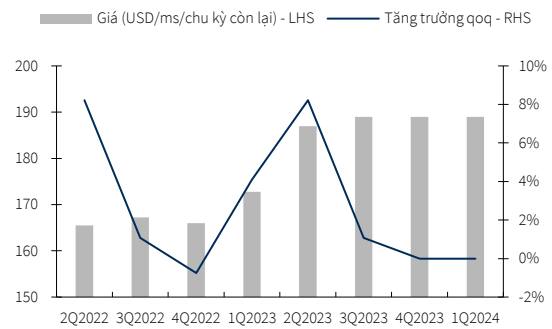
- Tại phía Bắc: tỷ lệ lấp đầy tăng lên 83% (với diện tích hấp thụ trong quý đạt 110 ha) do sự thiếu hụt các KCN mới đi vào hoạt động, trong khi các KCN hiện hữu vẫn thu hút thêm được nhiều khách thuê mới. Tỉnh có tỷ lệ lấp đầy cao nhất là Hải Phòng (92%), theo sau là Bắc Ninh (89%) và Vĩnh Phúc (88%).
- Tại phía Nam: do nguồn cung hạn chế, tỷ lệ lấp đầy KCN ở các tỉnh phía Nam duy trì ở mức 92%, với tổng diện tích hấp thụ chỉ đạt 20 ha. năm.

Biểu đồ 4. Giá trung bình đất KCN miền Bắc các tỉnh cấp 1



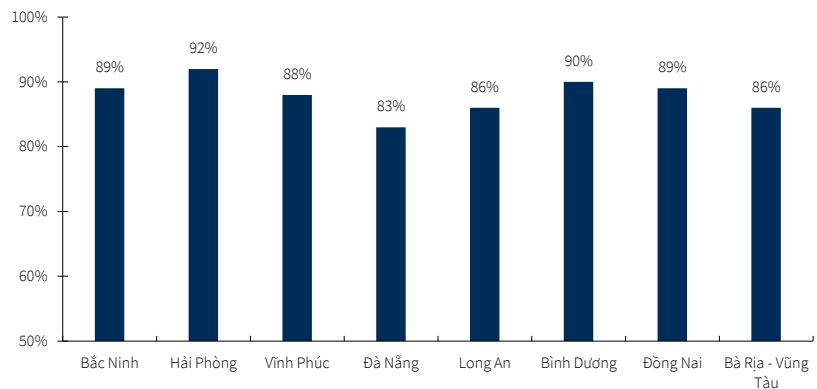
Nguồn: CBRE, KBSV

Biểu đồ 5. Giá trung bình đất KCN miền Nam các tỉnh cấp 1



Nguồn: CBRE, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ lấp đầy tại một số tỉnh thành trọng yếu



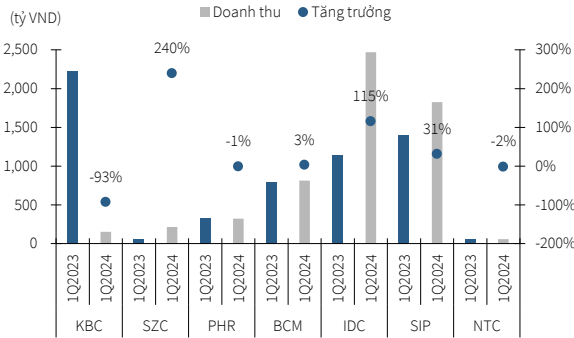
Nguồn: Savills

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp khu công nghiệp 1Q2024 có sự phân hóa

1Q2024, kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp khu công nghiệp có sự phân hóa rõ rệt. Các doanh nghiệp có sự tăng trưởng doanh thu mạnh so với cùng kỳ 2023 là các doanh nghiệp có quỹ đất sẵn sàng cho thuê lớn, sở hữu KCN tại các địa phương còn chỉ tiêu đất KCN như IDC (bàn giao được khoảng 40 ha KCN và 1.45 ha tại Aeon trong 1Q2024), SZC (diện tích đất bàn giao trong quý tăng), SIP

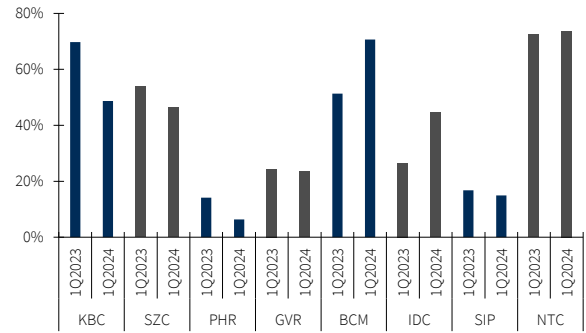
(bàn giao được 16 ha đất KCN Lộc An Bình Sơn) cho SLP. Bên cạnh đó, nhiều KCN ghi nhận KQKD đi xuống so với cùng kỳ chủ yếu do không còn quỹ đất sẵn sàng cho thuê (PHR, NTC) hoặc đất đã sẵn sàng nhưng vẫn còn vướng mắc pháp lý chưa thể bàn giao (KBC).

Biểu đồ 7. Tăng trưởng doanh thu các DN BĐS KCN



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Biên lợi nhuận gộp các doanh nghiệp BĐS KCN



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Triển vọng hoạt động 2H2024

Chúng tôi đánh giá tình hình chung của ngành BĐS KCN là khả quan trong 2024: (1) vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục đà tăng cho thấy nhu cầu đất thuê KCN vẫn ở mức cao và (2) CSHT được đẩy mạnh đầu tư

Thuế tối thiểu toàn cầu được áp dụng từ đầu năm nay phần nào ảnh hưởng tới sức hấp dẫn của các chính sách ưu đãi thuế trong việc thu hút FDI của Việt Nam, tuy nhiên ngành BĐS KCN vẫn đang sở hữu tiềm năng tăng trưởng lớn đến từ:

- Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn của nguồn vốn FDI do: (1) xu hướng dịch chuyển sản xuất ra khỏi Trung Quốc vẫn đang tiếp tục, (2) hàng loạt các hiệp định thương mại tự do Việt Nam tham gia cũng như việc nâng cấp mối quan hệ với Mỹ, Úc lên đối tác chiến lược toàn diện, các văn bản hợp tác chiến lược với các quốc gia Hàn Quốc, Trung Quốc kí kết trong nửa cuối 2023 hứa hẹn về nguồn vốn FDI công nghệ cao đổ về Việt Nam trong thời gian tới và (3) Việt Nam sở hữu lợi thế về nhân công giá rẻ, chi phí điện nước thấp hơn so với nhiều nước trong khu vực.
- Việt Nam là quốc gia cam kết chi đầu tư cho cơ sở hạ tầng mạnh nhất trong khu vực. Các dự án xây dựng hạ tầng giao thông đang được Chính phủ đẩy mạnh triển khai như cao tốc Bắc Nam, vành đai 4 ở Hà Nội, các dự án cảng biển, cảng hàng không sẽ tăng sự hấp dẫn của các KCN, thu hút được nhiều nhà đầu tư, tác động đến tăng trưởng của doanh nghiệp BĐS KCN trong dài hạn.

Giá cho thuê đất KCN dự kiến tiếp tục duy trì đà tăng từ 3 – 9%/năm

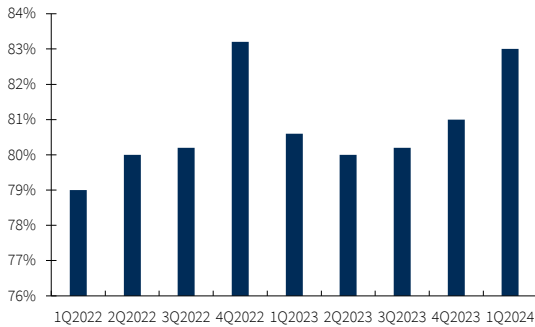
KBSV dự phóng trong 3 năm tới giá thuê đất công nghiệp dự kiến sẽ tăng ở ngưỡng 5-9%/năm ở khu vực phía Bắc, 3-7%/năm ở khu vực phía Nam do (1) nhu cầu khả quan tới từ nhiều nhóm ngành và quốc tịch thuê và (2) nguồn cung tăng chậm đặc biệt tại các tỉnh cấp 1 trong khi tỷ lệ lấp đầy ở mức cao.

- Với mức giá cho thuê tăng cao như hiện nay ở khu vực phía Nam, các tỉnh phía Bắc dự kiến sẽ thu hút nhiều khách thuê hơn trong thời gian tới, đặc biệt là khách thuê từ Trung Quốc và Hàn Quốc – 2 quốc gia có

tổng vốn đầu tư FDI lớn nhất - khi mà quỹ đất sẵn sàng cho thuê tại phía Bắc cao hơn, giá cho thuê rẻ hơn.

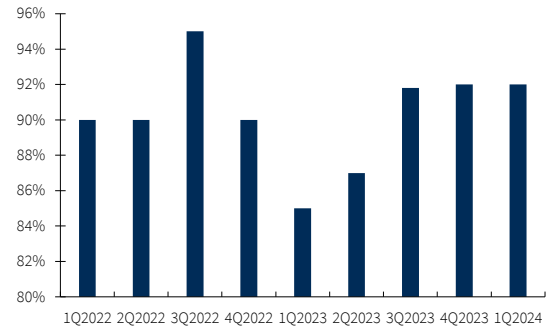
- Tại phía Nam – khu vực nguồn cung ít và giá cho thuê cao hơn, các nhà sản xuất trong và ngoài nước đang có xu hướng chuyển qua thuê đất tại thị trường cấp 2 như các tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu và Tây Ninh – các tỉnh có quỹ đất lớn và giá thuê cạnh tranh hơn đất thị trường cấp 1.

Biểu đồ 9. Tỷ lệ lấp đầy ở các tỉnh phía Nam



Nguồn: CBRE, KBSV

Biểu đồ 10. Tỷ lệ lấp đầy ở các tỉnh phía Bắc



Nguồn: CBRE, KBSV

Nguồn cung KCN mới trong thời gian tới kỳ vọng sẽ được hỗ trợ bởi các điều chỉnh về mặt pháp lý

Việc nguồn cung đất KCN hiện nay đang ở mức thấp và tốc độ tăng trưởng chậm do các vướng mắc pháp lý kỳ vọng có thể khắc phục trong thời gian tới nhờ tác động tích cực từ (1) quy hoạch nhiều tỉnh thành đã và đang được thông qua, (2) quyết định 227/QĐ-TTg về chỉ tiêu sử dụng đất và (3) nghị định 12/2024/ND-CP về phương pháp định giá đất. Cụ thể:

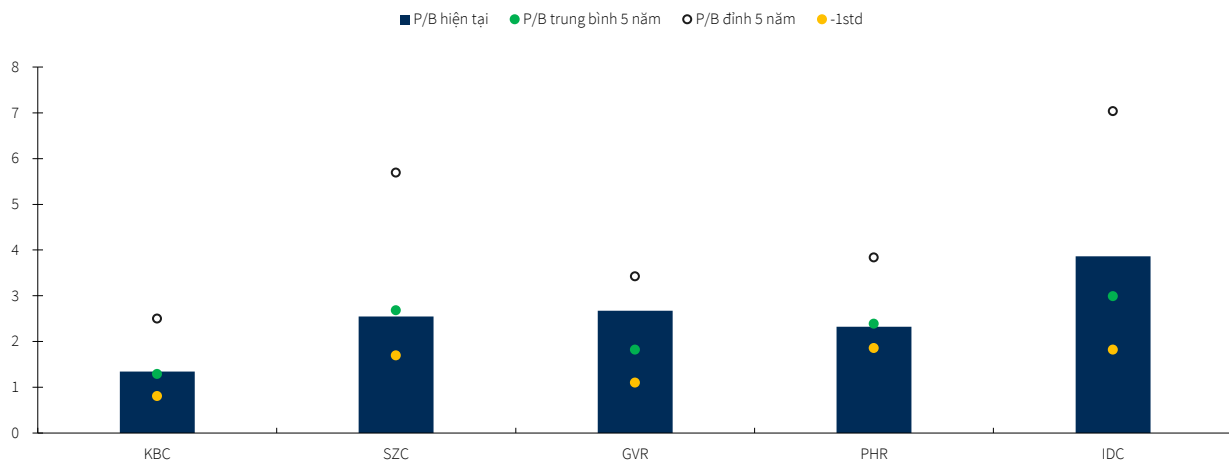
- Tính đến tháng 6/2024, 56 quy hoạch cấp tỉnh đã được thông qua. Đặc biệt, quy hoạch của các tỉnh sở hữu quỹ đất KCN lớn như Bình Phước, Bà Rịa Vũng Tàu, Tây Ninh, Hưng Yên được phê duyệt là cơ sở để các dự án tại đây được tiếp tục quá trình đầu tư. Quy hoạch của các tỉnh thành còn lại dự kiến sẽ sớm được phê duyệt nốt trong năm nay, bao gồm cả Bình Dương và Đồng Nai, hai khu vực trọng điểm của các dự án KCN.
- Nghị định 12/2024/ND-CP ngày 5/2/2024 sửa đổi, bổ sung cho nghị định 44/2014 về quy định định giá đất đã khắc phục mặt hạn chế về phương pháp định giá đất trước đây (phần lớn dựa trên giả định, chưa có hướng dẫn rõ ràng). Nghị định 12 kỳ vọng sẽ tháo gỡ được vướng mắc về tính tiền sử dụng đất, đẩy nhanh tiến độ khâu nộp tiền sử dụng đất cho các dự án KCN.
- Quyết định 227/QĐ-TTg điều chỉnh chỉ tiêu sử dụng đất ban hành tháng 3 vừa qua đã bổ sung chỉ tiêu sử dụng đất cho nhiều tỉnh thành, đặc biệt tại các tỉnh Bắc Ninh, Thái Bình và Bình Phước, với diện tích đất được bổ sung ở mỗi tỉnh lên đến 600 – 700ha. Sự điều chỉnh này kỳ vọng sẽ tác động tích cực tới tiến độ của các dự án tại địa phương được tăng chỉ tiêu sử dụng đất, khắc phục tình trạng chưa thể triển khai/bàn giao do vướng mắc chỉ tiêu sử dụng đất của tỉnh.

Chúng tôi đánh giá triển vọng tích cực đối với ngành BĐS KCN trong 2024

Chúng tôi đánh giá triển vọng của ngành KCN là tích cực trong 2024 do đà tăng trưởng tích cực từ vốn FDI, nhu cầu thuê duy trì ở mức cao trong khi giá cho thuê vẫn đang tiếp tục tăng.

Chúng tôi ưa thích các cổ phiếu mà doanh nghiệp có KCN hiện hữu với diện tích sẵn sàng cho thuê lớn như KBC, IDC, SZC, đặc biệt trong bối cảnh tình trạng thiếu hụt nguồn cung vẫn đang kéo dài: KBC ngoài quỹ đất hiện hữu lớn dự kiến sẽ sớm đưa Trảng Duệ 3 (687 ha) vào khai thác, SZC sở hữu lợi thế với quỹ đất tới hơn 540 ha chưa cho thuê, IDC hiện còn tới 554 ha đất cho thuê còn lại cùng chính sách cổ tức hấp dẫn. Trong dài hạn, nhà đầu tư có thể tham khảo thêm mã cổ phiếu từ các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất cao su chuyển đổi lớn đã được đưa vào quy hoạch như GVR, PHR – triển vọng tích cực đến từ dòng tiền đền bù và cho thuê đất KCN đều đặn trong nhiều năm. Hiện hầu hết các cổ phiếu nhóm BĐS KCN đều có mức tăng tính bằng lần so với đáy hồi cuối 2022, tuy nhiên một số cổ phiếu vẫn đang ở mức thấp hơn 15 – 40% so với mức đỉnh hồi 2021 như KBC, SZC, PHR. Ngoài các cổ phiếu này, nhà đầu tư chỉ nên mở vị thế khi doanh nghiệp xuất hiện thêm câu chuyện hấp dẫn và giá cổ phiếu điều chỉnh về mức sâu hơn.

Biểu đồ 11. P/B 3 năm của các cổ phiếu Khu công nghiệp



Nguồn: Bloomberg, KBSV

TCT phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC)

Kì vọng phục hồi nửa cuối năm

14/06/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
anhntn@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

1Q2024, KBC ghi nhận doanh thu 152 tỷ VND (-93% yoy), LNST lỗ 77 tỷ VND sau 4 quý lãi liên tiếp

1Q2024, KBC đạt doanh thu 152 tỷ VND, giảm mạnh 93% so với cùng kỳ năm trước do không bàn giao được đất KCN cho thuê, chỉ hoàn thành được 2% doanh thu kế hoạch 2024. LNST ghi nhận lỗ 77 tỷ VND (-107% yoy).

Dự kiến năm 2024 KBC sẽ bàn giao cho thuê được 111 ha đất KCN

Chúng tôi dự kiến KBC có thể ghi nhận doanh thu cho thuê mới cho 111 ha đất KCN trong 2024, bao gồm 16 ha KCN Quang Châu, 30 ha KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, 25 ha KCN Tân Phú Trung, 30 ha KCN Trảng Duệ 3 và 10 ha CCN Hưng Yên với kì vọng Trảng Duệ 3 và CCN Hưng Yên bắt đầu cho thuê trong nửa cuối năm nay.

KBC đang đề xuất triển khai thêm 2 KCN tại Cần Thơ, bổ sung vào quỹ đất gối đầu của doanh nghiệp trong nhiều năm sắp tới

Đầu tháng 6/2024, KBC đã làm việc với ban lãnh đạo tỉnh Cần Thơ về đề xuất đầu tư KCN Ô Môn và Cờ Đỏ với tổng quy mô lên đến 1,320 ha, cùng với các dự án đang được KBC triển khai trên cả nước sẽ đảm bảo được quỹ đất KCN cho doanh nghiệp trong dài hạn.

KBC có kế hoạch phát hành 250 triệu cổ phiếu riêng lẻ, nâng vốn điều lệ lên 10,176 tỷ VND

KBC trình ĐHCĐ diễn ra vào tháng 6 này kế hoạch phát hành 250 triệu cổ phiếu riêng lẻ. Nếu phát hành thành công, vốn điều lệ sẽ tăng từ 7,676 tỷ VND lên 10,176 tỷ VND. Số tiền thu được từ đợt chào bán sẽ được dùng để tái cơ cấu nợ vay, tăng vốn góp vào công ty con, công ty liên kết.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 42,000 VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KBC, mức giá mục tiêu là 42,000 VND/cổ phiếu, cao hơn 38.6% so với mức giá đóng cửa 30,300 VND ngày 14/06/2024.

Mua duy trì

| | |
|---|-------------------|
| Giá mục tiêu | VND 42,000 |
| Tăng/giảm (%) | 38.6% |
| Giá hiện tại (14/06/2024) | VND 30,300 |
| Giá mục tiêu đồng thuận | VND 38,200 |
| Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD) | 23.3/0.9 |

Dữ liệu giao dịch

| | |
|------------------------------------|--|
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng | 55.3% |
| GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD) | 251.6/10.0 |
| Sở hữu nước ngoài (%) | 21.2% |
| Cổ đông lớn | Ông Đặng Thành Tâm - Chủ tịch HĐQT (18.1%) |

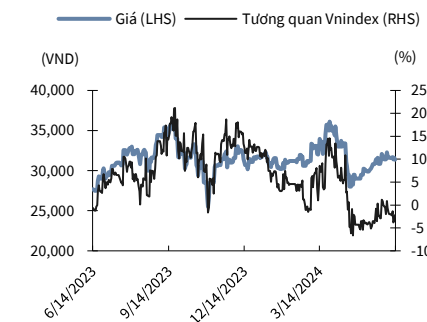
Biến động giá cổ phiếu

| (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|-----------|------|-------|-------|------|
| Tuyệt đối | 4.0 | -7.7 | 1.1 | 13.2 |
| Tương đối | -0.7 | -10.6 | -16.1 | -3.3 |

Dự phóng KQKD & định giá

| FY-end | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Doanh số thuần (tỷ VND) | 950 | 5,645 | 4,967 | 6,446 |
| Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND) | 1,577 | 2,218 | 1,949 | 1,804 |
| Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND) | 1,526 | 1,996 | 1,754 | 1,623 |
| EPS (VND) | 1,993 | 2,600 | 2,285 | 2,114 |
| Tăng trưởng EPS (%) | 20% | 30% | -12% | -7% |
| P/E (x) | 15 | 12 | 13 | 14 |
| P/B (x) | 1.0 | 1.2 | 1.1 | 1.0 |
| ROE (%) | 9% | 11% | 9% | 8% |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 0% | 0% | 0% | 0% |

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Tập đoàn Cao su Việt Nam (GVR)

Tiềm năng từ quỹ đất cao su chuyển đổi lớn

17/06/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
anhntn@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

1Q2024, GVR ghi nhận doanh thu 4,590 tỷ VND (+11% yoy), hoàn thành 18% doanh thu kế hoạch 2024

1Q2024, doanh thu thuần của GVR đạt 4,590 tỷ VND (+11% yoy). Đóng góp chính vào tăng trưởng doanh thu của GVR là mảng kinh doanh cốt lõi - mủ cao su tự nhiên - với doanh thu đạt 3,391 tỷ VND (+16% yoy), tăng đáng kể do giá cao su trung bình 1Q2024 đạt hơn 36.7 triệu VND/tấn (+13% yoy). Hết 1Q2024, GVR đã hoàn thành 18% mức doanh thu kế hoạch đặt ra cho 2024.

Giá cao su trung bình của GVR tháng 6 đã đạt hơn 38 triệu/tấn, kì vọng tiếp tục duy trì mức giá cao đến cuối năm

Hiện giá cao su trung bình của GVR đã đạt mức 38.4 triệu VND/tấn, tăng 6 triệu VND/tấn so với giá cao su trung bình của GVR năm 2023. Chúng tôi kì vọng giá cao su trung bình của GVR 2024 sẽ đạt mức tăng trưởng 8% so với cùng kỳ do (1) nhu cầu sẫm lớp ô tô trên thế giới vẫn đang có xu hướng phục hồi, (2) giá dầu vẫn neo ở mức cao và (3) thời tiết không thuận lợi tại các quốc gia cung cấp cao su chính.

Tiềm năng từ đất cao su chuyển đổi của GVR trở nên rõ ràng hơn nhờ (1) quy hoạch nhiều tỉnh phía Nam được thông qua và (2) quyết định 227/QĐ-TTg về điều chỉnh chỉ tiêu sử dụng đất

Chúng tôi kì vọng tốc độ chuyển đổi đất và triển khai các dự án KCN của GVR sẽ được đẩy nhanh hơn trước nhờ tác động của: (1) quy hoạch của các tỉnh Bình Phước, Ninh Thuận, Bà Rịa – Vũng Tàu được thông qua với 25,000 ha đất cao su chuyển đổi của GVR và (2) quyết định 227/QĐ-TTg ban hành tháng 3/2024 tăng chỉ tiêu sử dụng đất tại Bình Phước, gỡ vướng mắc pháp lý liên quan đến dự địa đất có hạn của tỉnh.

Khuyến nghị MUA – giá mục tiêu 38,800 VND/cổ phiếu

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GVR, mức giá mục tiêu 38,800 VND/cp, tương ứng với mức sinh lời 16.3% so với mức giá đóng cửa ngày 17/06/2024.

MUA duy trì

| Giá mục tiêu | VND 38,800 |
|---|------------|
| Tăng/giảm (%) | 16.3% |
| Giá hiện tại (17/06/2024) | VND 33,350 |
| Giá mục tiêu đồng thuận | VND 29,900 |
| Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD) | 135.8/5.3 |

Dữ liệu giao dịch

| | |
|------------------------------------|--|
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng | 3.2% |
| GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD) | 154.2/6.1 |
| Sở hữu nước ngoài (%) | 0.5% |
| Cổ đông lớn | Ủy ban quản lý vốn nhà nước tại DN (96.8%) |

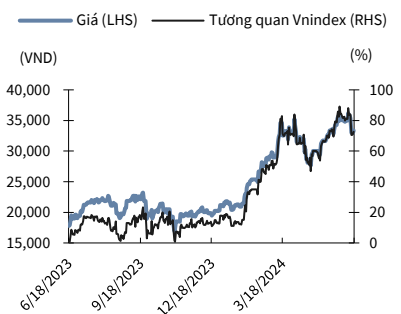
Biến động giá cổ phiếu

| (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|-----------|------|------|------|------|
| Tuyệt đối | 0.0 | 2.5 | 71.5 | 87.4 |
| Tương đối | -0.1 | -0.1 | 54.7 | 73.1 |

Dự phóng KQKD & định giá

| FY-end | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh số thuần (tỷ VND) | 25,426 | 22,080 | 24,831 | 26,581 |
| Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND) | 4,381 | 2,744 | 3,747 | 4,839 |
| Lợi nhuận của CD công ty mẹ (tỷ VND) | 3,839 | 2,585 | 2,927 | 3,818 |
| EPS (VND) | 807 | 646 | 732 | 954 |
| Tăng trưởng EPS (%) | -22% | -20% | 13% | 30% |
| P/E (x) | 41.3 | 51.6 | 45.6 | 34.9 |
| P/B (x) | 2.5 | 2.4 | 2.3 | 2.1 |
| ROE (%) | 9% | 6% | 7% | 8% |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% |

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vnWebsite: www.kbsec.com.vn**Hệ thống khuyến nghị**

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

| Mua: | Trung lập: | Bán: |
|-------------------|---------------------------|--------------------|
| +15% hoặc cao hơn | trong khoảng +15% và -15% | -15% hoặc thấp hơn |

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

| Khả quan: | Trung lập: | Kém khả quan: |
|--------------------------|--------------------|--------------------|
| Vượt trội hơn thị trường | Phù hợp thị trường | Kém hơn thị trường |

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.