

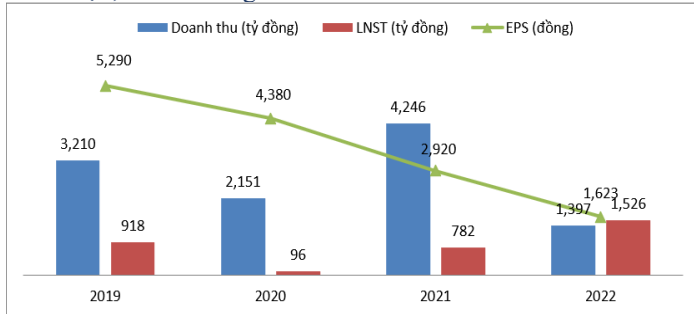
NGÀNH BDS – Khu công nghiệp

Tổng Công ty phát triển Đô thị Kinh Bắc - CTCP (KBC – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty CP Phát triển Đô thị Kinh Bắc được thành lập ngày 27 tháng 3 năm 2002, chính thức đi vào hoạt động từ tháng 4 năm 2003 với chức năng ban đầu là đầu tư, xây dựng và kinh doanh Cơ sở hạ tầng Khu đô thị - Thương mại – Khu công nghiệp – Dịch vụ đa năng. Ngày 18-12-2007 cổ phiếu của Công ty CP Phát triển đô thị Kinh Bắc niêm yết với mã cổ phiếu: KBC. Lĩnh vực hoạt động chính bao gồm: Phát triển bất động sản khu công nghiệp, đô thị khách sạn, khai khoáng...



Thông kê giá cổ phiếu

| | |
|----------------------------|-----------|
| Cao nhất 52 tuần (VNĐ) | 39,700 |
| Thấp nhất 52 tuần (VNĐ) | 13,250 |
| KLCP khớp lệnh TB 10 phiên | 8,606,380 |

Thông tin Cổ phiếu

| | |
|---------------------------|-----------|
| Giá trị vốn hóa (tỷ đồng) | 23,825.51 |
| KLCP lưu hành (triệu) | 767.60 |
| P/B | 1.21 |
| EPS | 4,341 |
| P/E | 7.29 |

Tỉ suất lợi nhuận

| | |
|-----------------|--------|
| Tỉ suất LN ròng | 65.29% |
| ROA | 10.28% |
| ROE | 18.13% |

Chỉ số tài chính

| | |
|----------------------|------|
| Tổng nợ/Tổng tài sản | 0.41 |
| Tổng nợ/ Vốn CSH | 0.68 |

Biểu đồ kỹ thuật:



KBC – Đón đầu xu hướng dịch chuyển

Luận điểm đầu tư

Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc là DN luôn tạo được vị thế chủ đạo trong kinh doanh. Ưu thế cạnh tranh nổi bật của KBC là việc kết hợp giữa KCN và đô thị dịch vụ. Hơn thế nữa, các KCN và đô thị dịch vụ của KBC luôn là những địa bàn thuận lợi về mọi mặt: nằm ở vị trí giao thông thuận lợi, gần cảng biển, sân bay. Hiện nay, KBC còn là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam về thu hút mạnh mẽ nguồn đầu tư nước ngoài FDI, nhất là thu hút đầu tư công nghệ cao. Tuy nhiên trước bối cảnh nền kinh tế âm ảm cùng với đó hoạt động cho thuê đất công nghiệp dự báo chậm lại trong thời gian tới, quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê của KBC không còn nhiều. SBS đánh giá KBC ở mức Trung Lập (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2023

- Lũy kế 6T đầu năm, lợi nhuận trước và sau thuế của KBC đạt hơn 2,341 tỷ và 1,806 tỷ, tương ứng tăng hơn 8 lần và gần 7 lần so cùng kỳ. Nợ phải trả của KBC cũng giảm mạnh, từ trên 17,060 tỷ (31/12/2022) xuống còn trên 13,837 tỷ (30/6/2023). Trong đó, nợ ngắn hạn giảm mạnh từ trên 10,684 tỷ xuống còn trên 7,331 tỷ đồng; nợ dài hạn tăng từ trên 6,376 tỷ đồng lên 6,505 tỷ.

Kỳ vọng, tiềm năng từ dự án KCN Tràng Duệ 3

- KCN Tràng Duệ 3 (Hải Phòng) kỳ vọng sẽ là nguồn đóng góp chủ đạo đến HĐKD của KBC. Với quy mô lớn (687 ha) và giá thuê dự báo trên 100 USD/ m², Tràng Duệ 3 có thể đem về khoảng 2,000 tỷ doanh thu cho thuê mỗi năm sau khi đưa vào kinh doanh. KBC đã hoàn thành đền bù, thỏa thuận mua đất trên diện tích khoảng 300 ha, tạo điều kiện có thể thi công mặt bằng và bàn giao nhanh chóng sau khi nhận được chấp thuận đầu tư. Tiến độ thông qua pháp lý cho dự án sẽ được thúc đẩy tích cực thời gian tới.

Áp lực trả nợ trái phiếu đáo hạn của KBC đã được giải quyết

- Vào thời điểm 1/1/2023, tổng dư nợ trái phiếu của KBC là 3,900 tỷ (gồm 2,400 tỷ trái phiếu phát hành riêng lẻ và 1,500 tỷ phát hành ra công chúng). Trong Q1/2023, KBC đã tiến hành trả nợ đúng hạn và mua lại trước hạn 2,400 tỷ trái phiếu riêng lẻ. Đồng thời trong T5, KBC đã mua lại trước hạn 1,500 tỷ trái phiếu phát hành ra công chúng, kỳ hạn 2 năm phát hành ngày 24/6/2021.
- Nguồn tiền trả trái phiếu chủ yếu đến từ 3,000 tỷ thu được từ giá trị hợp đồng 3,540 tỷ ký vào năm 2022 và hợp đồng 90 triệu USD mới ký với Goertek cho 62.7ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh.

Quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê không còn nhiều

- KCN Quang Châu mở rộng phần lớn diện tích đã được lấp đầy. Khoảng 10 ha đất thương phẩm còn lại dự kiến sẽ được hoàn tất cho thuê ngay trong giai đoạn cuối năm 2023.
- Dự án KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, tính đến hết quý 2/2023 ước tính còn hơn 100 ha quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê, phục vụ cho kế hoạch thu hút đầu tư trên địa bàn trong 1-2 năm tới

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Chi phí nhân công khá thấp trong khu vực vẫn là điểm hấp dẫn thu hút dòng vốn FDI. Mức lương tối thiểu của Việt Nam hiện nay vẫn thấp hơn khá nhiều so với các nước trong khu vực.

Ký nhiều FTA hỗ trợ cho xuất nhập khẩu. Hiện Việt Nam đã ký và có hiệu lực 15 FTA với các đối tác lớn như EU, Anh, Hàn Quốc, Nhật Bản.

Hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển các nhà máy sản xuất của các tập đoàn đa quốc gia ra khỏi Trung Quốc

THÁCH THỨC

Việc khó khăn của thị trường trái phiếu cùng với thất chặt các điều kiện tài chính làm chậm quá trình mở rộng quỹ đất của KBC, trong bối cảnh công ty đang dần hết quỹ đất cho thuê

Kinh tế toàn cầu đang trong giai đoạn khó khăn sẽ khiến nhu cầu thuê đất khu công nghiệp yếu hơn nếu dòng vốn FDI giảm tốc

Thủ tục pháp lý kéo dài chờ được khơi thông với Luật đất đai sửa đổi và do các sự cố sai phạm của chính quyền địa phương

ĐIỂM MẠNH

Các Khu Công nghiệp và đô thị dịch vụ của KBC luôn là những địa bàn thuận lợi về mọi mặt, hội tụ tất cả những tiềm năng, thuận lợi cùng vốn kinh nghiệm dày dặn

Với vị thế của mình KBC đã thu hút được nhiều tập khách hàng là tập đoàn lớn nổi tiếng thế giới như: Canon, Foxconn, MITAC, Panasonic, Sanyo, Wintek, UMEC, Tenma, Mitsui, VS, Sentec, Toyo Ink, Yamato Industries, ...

ĐIỂM YẾU

Quỹ đất của doanh nghiệp để mở rộng phát triển KCN không còn nhiều.

Việc khó huy động vốn trước bối cảnh lãi vay duy trì ở mặt bằng cao cùng áp lực nợ ngắn hạn sẽ là bài toán khó cho lãnh đạo doanh nghiệp.

Các công ty con và công ty liên kết hoạt động không hiệu quả như kỳ vọng.

So sánh tài chính DN trong ngành

| Các chỉ số | KBC | IDC | SIP | BCM |
|--------------|--------|--------|--------|-------|
| ROE (%) | 18.13% | 42.93% | 25.60% | 7.64% |
| ROA (%) | 10.28% | 14.77% | 4.92% | 2.76% |
| EPS | 4,341 | 6,675 | 9,416 | 1,256 |
| P/E | 7.29 | 6.82 | 13.54 | 53.34 |
| P/B | 1.21 | 2.42 | 3.18 | 1.59 |
| TỔNG NỢ/VCSH | 0.68 | 1.78 | 4.14 | 1.71 |

(Theo giá tham chiếu ngày 25/08/2023)

Rủi ro đầu tư

- Chi phí đền bù giải phóng mặt bằng của các dự án mới tăng lên có thể ảnh hưởng nhiều đến hiệu quả kinh doanh.
- Kết quả kinh doanh của KBC không ổn định, phụ thuộc nhiều vào các khoản đầu tư tài chính.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2023, KBC sẽ đạt LNST ở mức 3,850 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 5,016. P/E hợp lý cho các DN cùng ngành nghề có quy mô tương đương là: 9

Giá trị hợp lý của **KBC**: 45,144 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

Dự báo Book value-fw của KBC sẽ đạt 31,127 tỷ vào cuối năm 2023. P/B mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 1.2.

Giá trị hợp lý của **KBC**: 37,352 đồng/cp

| PP định giá | Kết quả | Tỉ trọng | Giá mục tiêu |
|-------------|---------|----------|--------------|
| P/E | 45,144 | 50% | 41,248 |
| P/B | 37,352 | 50% | |

Khuyến nghị

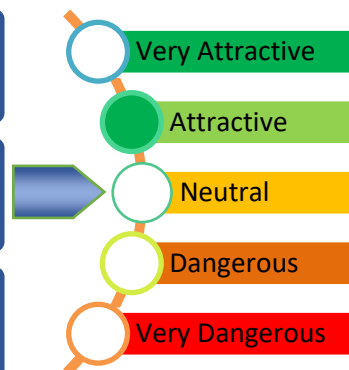
SBS nhận định: KBC là doanh nghiệp hàng đầu về phát triển bất động sản khu công nghiệp tại Việt Nam với nhiều lợi thế, thuận lợi đến từ vị trí đặc địa. Xu hướng dịch chuyển các nhà máy sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam cũng là cơ hội lớn đặc biệt với ngành Bất động sản khu công nghiệp. Trong thời gian tới dự án KCN Trảng Duyệt 3 có quy mô lớn có thể kỳ vọng đem về doanh thu và lợi nhuận tốt. Tuy nhiên trong ngắn hạn với việc vừa phải nỗ lực thanh toán trước trái phiếu và khó khăn trong việc huy động vốn sẽ là thách thức không hề nhỏ ảnh hưởng nhiều đến mục tiêu kinh doanh của DN. Giá tham chiếu ngày 25/08/2023 của KBC là 31,650 đ/cp, thấp hơn đáng kể so với định giá của chúng tôi, tuy nhiên KQKD của KBC lại phụ thuộc nhiều vào hoạt động đầu tư tài chính, do vậy SBS chỉ đánh giá cổ phiếu KBC ở mức **Trung Lập**.

Khuyến nghị: Trung lập

S DN có KQKD qua các năm không ổn định

S Tiềm năng từ dự án KCN Trảng Duyệt 3

S Hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển từ Trung Quốc



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư