

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

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Giá mục tiêu 1 năm: 28.000 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

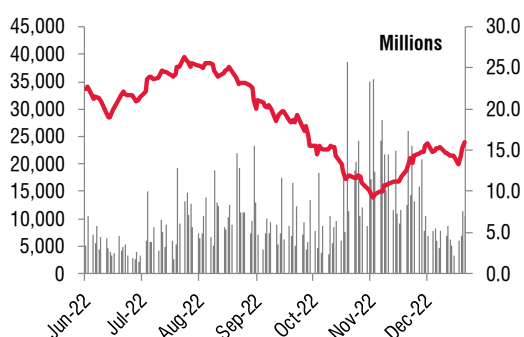
Đinh Thị Mai Anh (Ms.)

anhdtm@ssi.com.vn

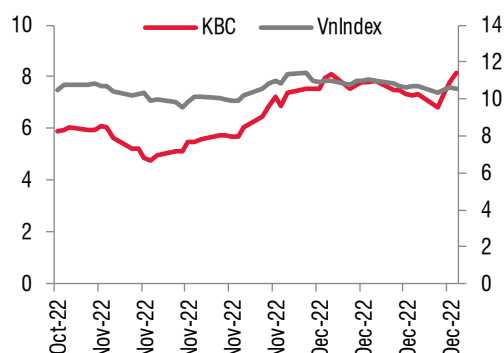
Thông số cơ bản

Giá	23.900
Vốn hóa (tỷ VND)	18.346
Số lượng CP lưu hành	767.604.800
KLGD TB 3T	8.624.461
GTGD TB 3T (tỷ VND)	162,22
P/E	8,15
P/B	1,13
ROE	15,4%
ROA	7,1%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	19,32%
Room NĐTNN	30%
Free-float	50,2%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật Đại hội Cổ đông bất thường

KBC đã tổ chức ĐHĐCĐ bất thường lần thứ 2 vào ngày hôm qua với các nội dung chính như sau:

- Mua cổ phiếu quỹ:** Cổ đông thông qua phương án mua lại tối đa 100 triệu cổ phiếu (tương đương với 13% tổng số cổ phiếu đang lưu hành) với giá không quá 34.000 đồng/cổ phiếu. Theo ban lãnh đạo, việc mua lại cổ phiếu có thể giúp ổn định giá cổ phiếu KBC trong bối cảnh thị trường có nhiều biến động. Tuy nhiên, vốn điều lệ sẽ bị ghi giảm sau khi thực hiện mua lại và dòng tiền của công ty cũng bị ảnh hưởng. Chúng tôi cho rằng việc mua cổ phiếu quỹ sẽ không thực hiện được sớm trong ngắn hạn do cần thời gian chuẩn bị báo cáo tài chính kiểm toán và các phê duyệt cần thiết từ UBCKNN.
- Chi trả cổ tức năm 2022 bằng tiền mặt:** Cổ đông đã thông qua phương án chi trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 20% (tương đương tỷ suất cổ tức là 9%) trong năm 2023. Việc chi trả có thể được thực hiện theo nhiều đợt từ nguồn lợi nhuận sau thuế chưa phân phối lũy kể đến 31/12/2022 của Công ty.. Chúng tôi dự đoán việc chi trả cổ tức sẽ được thực hiện sau khi hoàn tất mua lại cổ phiếu. Tại đại hội, Chủ tịch Đặng Thành Tâm cũng chia sẻ kế hoạch trả cổ tức thường xuyên hơn với mức lợi suất hấp dẫn trong vòng 5 năm tới để đảm bảo lợi ích cho cổ đông.
- Hủy kế hoạch phát hành riêng lẻ:** Nhận định thị trường chứng khoán không thuận lợi cho việc phát hành thêm cổ phiếu, KBC đã được ĐHĐCĐ phê duyệt hủy kế hoạch phát hành riêng lẻ 150 triệu cổ phiếu (tương ứng với 19,6% số cổ phiếu đang lưu hành). Chúng tôi cho rằng đây là một động thái tích cực do rủi ro pha loãng lớn hơn số tiền công ty có thể thu được từ việc phát hành thêm cổ phiếu.
- Mục tiêu kinh doanh năm 2023:** Cổ đông đã thông qua kế hoạch doanh thu và LNST năm 2023 lần lượt là 9.000 tỷ đồng và 4.000 tỷ đồng. Kế hoạch lạc quan này được xây dựng trên cơ sở kỳ vọng công ty có thể cho thuê 200 ha đất tại các dự án khu công nghiệp trong năm 2023. Tính đến thời điểm hiện tại, KBC đã cho một số khách hàng thuê khoảng 100ha, trong đó Foxconn là khách hàng lớn nhất và dự kiến sẽ nhận được giấy phép đầu tư vào ngày 2 tháng 1 năm 2023 tới. Cùng với các dự án đang hoạt động, KBC cũng kỳ vọng sẽ nhận được phê duyệt cho 3 dự án KCN mới có diện tích khoảng 3.000 ha.

Như đã đề cập trong báo cáo gần nhất của chúng tôi, mặc dù KBC có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu thấp hơn so với các công ty cùng ngành, nhưng chúng tôi lưu ý

ràng hơn một nửa số nợ của KBC là nợ ngắn hạn trong đó có 2,9 nghìn tỷ đồng trái phiếu (tương đương 74% dư nợ trái phiếu hiện tại) sẽ đáo hạn trong nửa đầu năm 2023, điều này sẽ tạo áp lực đáng kể cho thanh khoản Bảng cân đối kế toán. Mặc dù ban lãnh đạo vẫn tự tin vào tiềm năng cho thuê đất KCN và thu tiền thanh toán, chúng tôi cho rằng việc mua lại cổ phiếu và chi trả cổ tức bằng tiền mặt sẽ là thách thức đáng kể đối với dòng tiền của công ty.

Chúng tôi nhắc lại quan điểm tích cực đối với hoạt động kinh doanh khu công nghiệp của KBC do dòng vốn FDI tiềm năng đổ vào các trung tâm công nghiệp trọng điểm của Bắc Ninh, Bắc Giang và Hải Phòng, nơi có các KCN của KBC đang hoạt động. Chúng tôi cũng giữ nguyên ước tính LNST cho năm 2022 và 2023, lần lượt là 2,5 nghìn tỷ đồng (tăng 160,3% so với cùng kỳ) và 3,3 nghìn tỷ đồng (tăng 33,2% so với cùng kỳ). Tại mức giá hiện tại 22.850 đồng/cổ phiếu, KBC giao dịch với P/E năm 2023 là 5,6 lần và P/B là 0,9 lần. Do giá cổ phiếu KBC đã tăng 29% kể từ lần cập nhật gần nhất của chúng tôi vào ngày 28 tháng 11 năm 2022 ([link](#)), chúng tôi điều chỉnh giảm khuyến nghị đối với cổ phiếu KBC từ MUA xuống KHẢ QUAN với giá mục tiêu không đổi là 28.000 đồng/cổ phiếu.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
tungdn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Khu công nghiệp

Đinh Thị Mai Anh

Trưởng phòng Phân tích
anhdtm@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8701

Chiến lược thị trường

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715