



Cập nhật nhanh NTC – Không đánh giá

Ngày 21/10/2025



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

N/A

HOSE: NTC

Khu công nghiệp

Giá mục tiêu (VND)

N/A

Giá tham chiếu (VND)

161.470

Tỷ lệ tăng giá

n/a

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

n/a

Tổng tỷ suất lợi nhuận

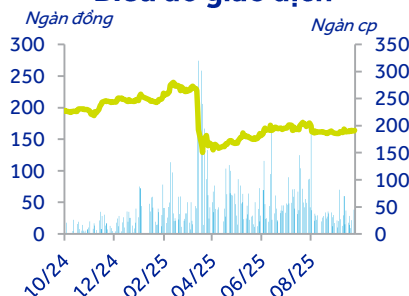
n/a

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-22,5	2,0	-0,4	-15,6
Tương đối	-53,6	-2,0	-17,3	-52,6

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP Cao su Phước Hòa (HOSE: PHR)	32,85%
Tập đoàn Cao su Việt Nam (HOSE: GVR)	20,42%
CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG (HOSE: SIP)	19,95%

Thông kê

Mã Bloomberg	20/10/25
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	NTC VN
SL lưu hành (triệu cp)	43.750-
Vốn hóa (tỷ đồng)	240.000
Vốn hóa (triệu USD)	24
Room khối ngoại còn lại (%)	3.960
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	150
KLGD TB 3 tháng (cp)	n/a
VND/USD	24,8
Index: VNIndex / HNX	49.414
	26.450
	1700,98/263,02

CTCP KHU CÔNG NGHIỆP NAM TÂN UYÊN (NTC VN)

CTCP Khu công nghiệp Nam Tân Uyên (NTC) sẽ chuyển niêm yết gần 24 triệu cổ phiếu từ sàn UpCOM sang HOSE. Ngày giao dịch đầu tiên là 28/10/2025 với giá tham chiếu là 161.470 đồng/cổ phiếu, giảm 2% so với giá đóng cửa phiên giao dịch cuối cùng trên UPCOM ngày 15/10/2025 là 165.000 đồng/cổ phiếu.

NTC sở hữu 3 khu công nghiệp (KCN) tại phường Tân Uyên và phường Bình Cơ, TP.HCM với tổng diện tích 966 ha, tỷ lệ lấp đầy trung bình 68,7% và diện tích đất thương phẩm còn lại là 227 ha. Hai KCN đầu tiên (Nam Tân Uyên và Nam Tân Uyên mở rộng) đã gần lấp đầy, do đó KCN mới là Nam Tân Uyên mở rộng - GĐ2 với tổng diện tích là 346 ha và tỷ lệ lấp đầy 18,2% là nguồn thu chính của công ty. Ngoài ra, NTC còn có dự án khu dân cư Nam Tân Uyên với tổng diện tích 51 ha nhưng đóng góp vào lợi nhuận không đáng kể.

Nếu cộng thêm các KCN do công ty liên kết và công ty liên quan phát triển, NTC sẽ có 16 KCN với tổng diện tích là 7.548 ha và diện tích đất thương phẩm còn lại là 2.293 ha tính đến Q2/2025, đứng thứ 2 trong ngành bất động sản KCN sau Becamex IDC (HOSE: BCM) khi cộng thêm các KCN của liên doanh VSIP. NTC đã đầu tư thành công vào các công ty này và nhận được khoảng 100 tỷ đồng cổ tức tiền mặt mỗi năm, tương đương khoảng 1/3 LNST của NTC. (Xem Phụ lục 1 & 2).

Trong 5 năm qua, NTC ghi nhận kết quả kinh doanh ổn định với tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) của doanh thu là 17% và CAGR của LNST là 5% nhờ phương pháp ghi nhận doanh thu cho thuê KCN phân bổ hàng năm và doanh thu tài chính ổn định từ lãi tiền gửi và cổ tức. Năm 2025, công ty đạt mục tiêu doanh thu 793 tỷ đồng (+116% svck) và LNST 284 tỷ đồng (-3% svck) chủ yếu nhờ ghi nhận dự án KCN Nam Tân Uyên mở rộng - GĐ2 theo phương pháp một lần. Kế hoạch LNST 2025 giảm có thể phản ánh quan điểm thận trọng của công ty về tình hình thuế quan của Mỹ hiện đang ảnh hưởng đến ngành bất động sản KCN tại Việt Nam. Trong 6T2025, doanh thu đạt 277 tỷ đồng (+124% svck) và LNST đạt 169 tỷ đồng (+29% svck), hoàn thành lần lượt 35% và 59% kế hoạch.

Tình hình tài chính của công ty tương đối tốt với nợ vay thấp và trạng thái tiền mặt rủng rỉnh được duy trì từ khi niêm yết trên sàn UpCOM đến năm 2023. Năm 2024, NTC đã tăng tổng dư nợ vay gần 2.400 tỷ đồng chủ yếu để trả tiền sử dụng đất cho dự án mới là KCN Nam Tân Uyên mở rộng - GĐ2, khiến công ty chuyển từ trạng thái tiền mặt rủng rỉnh sang nợ rủng. Tính đến Q2/2025, NTC có tổng nợ vay là 951 tỷ đồng, nợ rủng là 388 tỷ đồng, tỷ lệ Nợ rủng/Vốn chủ sở hữu là 30,4% và Nợ rủng/EBITDA là 1,7 lần so với trung vị ngành lần lượt là -19,5% và -1,4 lần.

Nhận xét nhanh: NTC có hoạt động kinh doanh KCN khá tốt khi 2 KCN của công ty đã gần lấp đầy hoàn toàn mặc dù giá thuê trung bình của 2 KCN này không thấp so với các KCN khác tại Bình Dương (200 USD/m2/ký hạn thuê còn lại). Ngoài ra, công ty cũng đầu tư tài chính khá tốt vào các KCN khác, mang lại nguồn cổ tức tiền mặt ổn định hàng năm. Những rủi ro chính đối với NTC là tình hình thuế quan của Mỹ, tình trạng sở hữu chéo giữa NTC và các thành viên trong Tập đoàn Cao su Việt Nam và tỷ lệ cổ phiếu lưu hành tự do ở mức thấp. Với mức giá 161.470 đ/cp, NTC sẽ giao dịch với P/E trailing và P/B trailing lần lượt là 11,7 và 3,0, so với trung bình ngành là 12,5 và 1,5.

	2021	2022	2023	2024	2025P
DT Thuần (tỷ đồng)	271	268	235	368	793
Tăng trưởng	2,9%	-1,0%	-12,3%	56,4%	115,6%
EBITDA (tỷ đồng)	184	210	149	191	
Tăng trưởng	5,6%	14,6%	-29,0%	27,8%	
LNST (tỷ đồng)	294	256	300	293	284
Tăng trưởng	1,1%	-12,8%	17,0%	-2,4%	-3,0%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	11.982	10.462	12.414	12.122	
Tăng trưởng	-30,0%	-12,7%	18,7%	-2,4%	
ROE	44,7%	38,1%	35,8%	28,3%	
ROIC	5,2%	4,8%	5,1%	3,7%	
Nợ rủng/EBITDA (x)	-6,2	-5,0	-6,4	4,5	
EV/EBITDA (x)	23,2	20,3	28,5	22,3	
P/E (lần)	13,5	15,4	13,0	13,3	
P/B (lần)	6,2	5,5	4,1	3,5	
Cổ tức (đồng)	9.000	8.000	6.000	6.000	
Suất sinh lợi cổ tức	5,6%	5,0%	3,7%	3,7%	

Phụ lục 1: Các khu công nghiệp của NTC

STT	Dự án	Vị trí	TLSH của NTC	Tổng diện tích (ha)	DT thương phẩm còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê (USD/m ²)
KCN do NTC làm chủ đầu tư				966	227	68,7%	
1	Nam Tân Uyên	TP.HCM	100%	332	9	96,4%	n/a
2	Nam Tân Uyên mở rộng	TP.HCM	100%	289	6	97,3%	200
3	Nam Tân Uyên mở rộng – GD2	TP.HCM	100%	346	212	18,2%	140
KCN do các công ty liên kết và công ty liên quan làm chủ đầu tư				6.582	2.066		
4	Bắc Đồng Phú	Bình Phước	40%	189	0	100,0%	n/a
5	Bắc Đồng Phú – GD2	Bình Phước	40%	317	222	0%	n/a
6	Nam Đồng Phú – GD2	Bình Phước	40%	480	347	0%	n/a
7	Minh Hưng 3	Bình Phước	38%	292	0	100,0%	n/a
8	Minh Hưng 3 – GD2	Bình Phước	38%	483	338	0%	n/a
9	Dầu Giây	Đồng Nai	22%	331	0	100,0%	n/a
10	Đồng Nam	TP.HCM	9%	287	22	88,8%	250
11	Phước Đông	Tây Ninh	9%	2.189	702	59,2%	100
12	Lê Minh Xuân 3	TP.HCM	9%	231	98	37,3%	350
13	Lộc An Bình Sơn	Đồng Nai	6%	498	115	68,0%	230
14	Long Đức 2	Đồng Nai	5%	294	220	0%	n/a
15	An Điền	TP.HCM	8%	639	n/a	n/a	n/a
16	Tân Bình	TP.HCM	15%	353	n/a	n/a	n/a

Nguồn: NTC, ACBS.

Phụ lục 2: Các công ty liên kết và đầu tư dài hạn của NTC

STT	Tên công ty	TLSH của NTC	Ngành kinh doanh chính
Các công ty liên kết của NTC			
1	CTCP KCN Bắc Đồng Phú	40,00%	Khu công nghiệp
2	CTCP KCN Cao su Bình Long	37,79%	Khu công nghiệp
3	CTCP KCN Dầu Giây	22,17%	Khu công nghiệp
4	CTCP Cao su Trường Phát	20,00%	Chế biến gỗ
5	Cty TNHH CN & ĐT Nam Tân Uyên	20,00%	Bất động sản
Đầu tư dài hạn của NTC			
6	CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG	9,00%	Khu công nghiệp
7	CTCP VRG Đak Nông	12,07%	Thủy điện
8	CTCP Công nghiệp An Điền	7,50%	Khu công nghiệp
9	CTCP Thủy Điện Geruco Sơn Côn	2,16%	Thủy điện
10	CTCP KCN Tân Bình	15,00%	Khu công nghiệp

Nguồn: NTC, ACBS.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, P. Xuân Hòa, TP.HCM
Tel: (+84 28) 7300 1000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh, P. Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Giám Đốc Phòng Phân Tích & Chiến lược thị trường

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành

Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài

chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành

Bán lẻ, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích trái

phiếu

Võ Diệu Phương Tuyền

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

tuyenvdp@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

datdt@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 6879 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.