

## Triển vọng năm 2024 của Ngành Bất động sản KCN:

### Triển vọng tươi sáng cho các KCN khi diện tích MOU tăng trưởng tích cực

Triển vọng năm 2024: TÍCH CỰC.

Cổ phiếu ưa thích: IDC. Cổ phiếu theo dõi: NTC

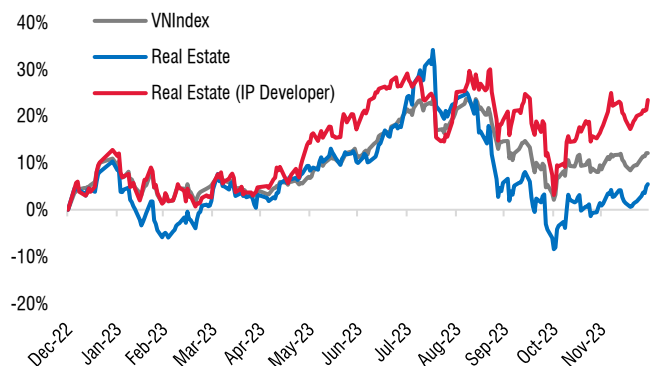
## Nhìn lại năm 2023: Diễn biến ngành khả quan nhờ dòng vốn FDI tích cực

Các cổ phiếu KCN tăng 24% trong năm 2023 cao hơn so với mức tăng 12,1% của chỉ số VN Index - phù hợp với nhận định trong báo cáo trước đây của chúng tôi ([link](#)). Với sự đóng góp chủ yếu từ các cổ phiếu SZC (+104%), IDC (+80%), VGC (+70%), KBC (+31%), LHG (+52%).

Kết quả khả quan của ngành có thể nhờ hoạt động kinh doanh cốt lõi của các cổ phiếu đều tăng trưởng trong năm 2023 khi các công ty ký biên bản ghi nhớ (MOU) hoặc hợp đồng cho thuê đất với nhiều nhà đầu tư, trong đó có một số khách thuê lớn. Cụ thể, mức tăng giá cổ phiếu SZC có thể được giải thích do tăng trưởng lợi nhuận Q3/2023 từ việc cho khách hàng thuê lớn thuê đất và phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 2:1 với mức giá 20.000 đồng/cp. Đối với IDC, giá cổ phiếu tăng 80% là do diện tích đất thuê tăng từ các khách hàng lớn như Pepsico và Hyosung; dòng tiền dương và chia cổ tức bằng tiền mặt 40%; còn đối với VGC, giá cổ phiếu tăng 70% chủ yếu nhờ diện tích ký hợp đồng thuê và MOU đạt mức kỷ lục kể từ năm 2020 với 157 ha (tăng 30% svck).

Ngược lại, BCM ghi nhận hiệu suất kém tích cực với mức giảm 21% trong năm 2023, do công ty ghi nhận LNST giảm 84,1% svck trong 9T2023 do doanh thu bất động sản nhà ở sụt giảm mạnh và Khu công nghiệp Cây Trường tạm hoãn thời gian đi vào hoạt động từ Q3/2023 sang Q1/2024.

### Diễn biến ngành trong năm 2023

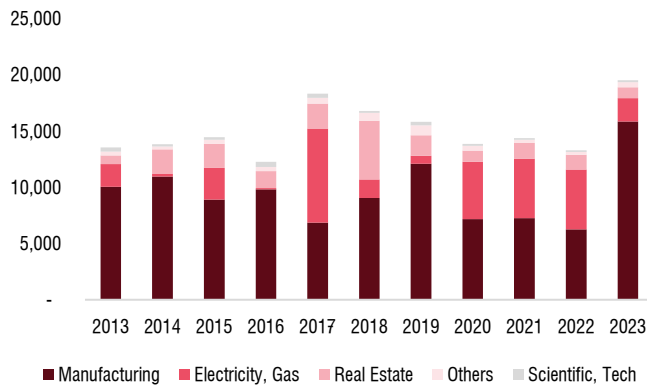


Nguồn: SSI Research

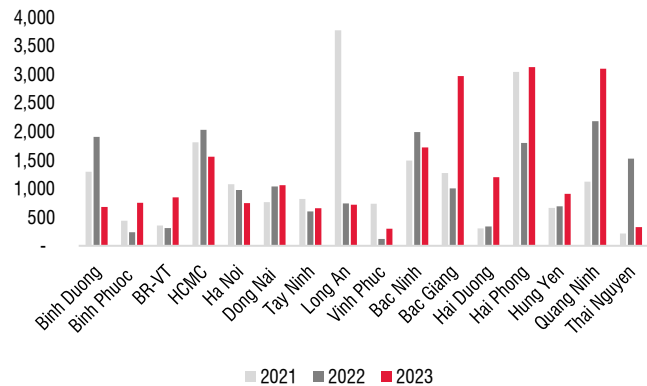
## Triển vọng năm 2024

- Nhu cầu KCN dự kiến sẽ phục hồi trong năm 2024.** Trong năm 2023, vốn FDI giải ngân vào Việt Nam đạt 23,2 tỷ USD (tăng 3,5% svck), phần lớn tập trung vào lĩnh vực sản xuất. Ngoài ra, tổng vốn FDI cam kết trong năm 2023 đạt tổng cộng 28,1 tỷ USD, tăng đáng kể 24,4% svck. Do đó, chúng tôi kỳ vọng nguồn vốn FDI sẽ tiếp tục duy trì mức tăng trưởng trong năm 2024, tập trung vào lĩnh vực sản xuất (như các doanh nghiệp sản xuất và chất bán dẫn), năng lượng tái tạo.

FDI đăng ký theo ngành nghề (triệu USD)



Dòng vốn FDI theo tỉnh thành ở Việt Nam (triệu USD)



Nguồn: MPI

Theo chúng tôi quan sát thấy nhiều chủ đầu tư KCN niêm yết đã ký Biên bản ghi nhớ (“MOU”) về việc cho thuê đất công nghiệp với các khách thuê mới trong nửa cuối năm 2023, do đó chúng tôi cho rằng các hợp đồng MOU này sẽ được chuyển thành hợp đồng chính thức và ghi nhận doanh thu trong năm 2024.

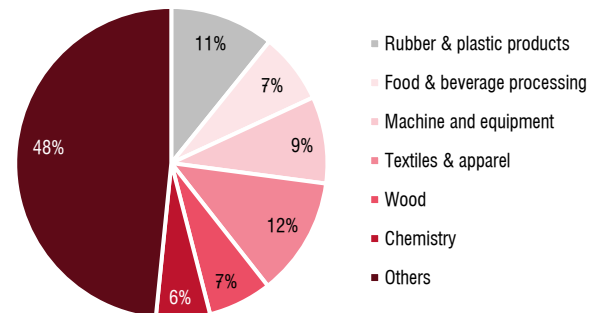
Đối với các KCN ở miền Bắc, nhu cầu thuê đất KCN dự kiến sẽ cao trong năm 2024, được thúc đẩy nhờ xu hướng chuyển dịch cơ sở sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam, chủ yếu trong ngành điện tử và bán dẫn. Tính đến 9T2023, theo CBRE, Apple có 11 cơ sở sản xuất thiết bị âm thanh tại Việt Nam và các nhà cung cấp của Apple, như Lux Share, Foxconn, Compal và GoTek hiện đang vận hành 32 nhà máy tại Việt Nam.

### Xu hướng chuyển dịch cơ sở sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam

| Công ty   | Tình trạng     | Sản phẩm                 | Địa điểm  |
|-----------|----------------|--------------------------|-----------|
| Inventec  | Đang tiến hành | Cung cấp linh kiện Apple | Đài Loan  |
| Wistron   | Đang tiến hành | Bộ phận máy tính ODM     | Đài Loan  |
| Pegatron  | Đang tiến hành | Cung cấp linh kiện Apple | Đài Loan  |
| Apple     | Đang tiến hành | AirPods                  | Mỹ        |
| Qisda     | Đang tiến hành | Cung cấp EMS             | Đài Loan  |
| Dell      | Kế hoạch       | Máy tính                 | Mỹ        |
| Google    | Kế hoạch       | Điện thoại thông minh    | Mỹ        |
| Microsoft | Kế hoạch       | Máy tính                 | Mỹ        |
| Lenovo    | Kế hoạch       | Máy tính                 | Hong Kong |
| Nintendo  | Kế hoạch       | Điều khiển game          | Nhật Bản  |

Nguồn: CBRE

### Các doanh nghiệp sản xuất ở KCN phía Nam



Các KCN ở miền Nam có thể ghi nhận sự phục hồi kỹ thuật từ mức nền thấp trong năm 2023, với các doanh nghiệp thuê đất công nghiệp chính là các doanh nghiệp sản xuất (dệt may, gỗ, da giày), logistics và thực phẩm, đồ uống.

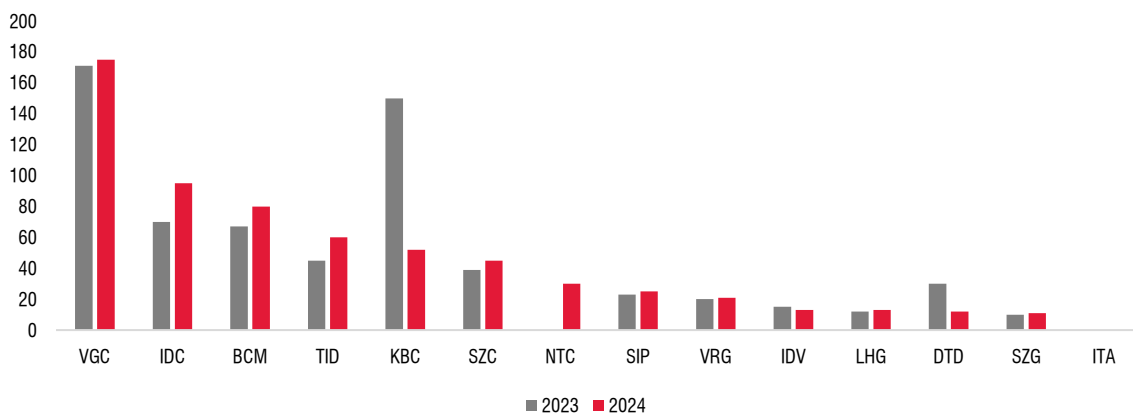
### Một số khách thuê nước ngoài lớn tại các KCN Việt Nam trong năm 2023

| Công ty                                | Quốc gia   | Ngành                                  | Tổng giá trị đầu tư (triệu USD) | Địa điểm   | KCN              | Chủ đầu tư KCN   | Diện tích (ha) | Thời gian bắt đầu                      |
|--|------------|--|---------------------------------|------------|------------------|------------------|----------------|--|
| Polytex Far Eastern*                   | Đài Loan   | Sợi, Polyester                         | 1.250                           | Bình Dương | Bàu Bàng         | Becamex          | 160            | 2024                                   |
| Hyosung                                | Hàn Quốc   | Sợi carbon và hóa chất                 | 1.000                           | Phú Mỹ II  | BRVT             | IDICO            | 25             | 2025                                   |
| Fulian Precision Technology            | Singapore  | Máy tính, Sản phẩm Điện tử & Quang học | 621                             | Bắc Giang  | Quan Châu        | Kinh Bắc         | 50             | 2025                                   |
| Amkor Technology, Inc                  | Mỹ         | Chất bán dẫn                           | 520                             | Bắc Ninh   | Yên Phong II-C   | Viglacera        | 23             | Thử nghiệm sản phẩm vào tháng 10/2023. |
| HaoHua                                 | Trung Quốc | Lốp xe                                 | 500                             | Bình Phước | Minh Hưng Sikico | Minh Hưng Sikico | 42             | Q3/2025                                |
| Trina Solar 3                          | Trung Quốc | Điện mặt trời                          | 400                             | Bắc Giang  | Vân Trung        | FuGiang          | 25             | 2025                                   |
| Goertek (HongKong) Co. Ltd.            | HongKong   | Máy tính, Sản phẩm Điện tử & Quang học | 280                             | Bắc Ninh   | Nam Sơn Hạp Lĩnh | Kinh Bắc         | 52             | 2025                                   |
| Singapore Biel Crystal                 | Singapore  | Sản phẩm thủy tinh                     | 260                             | Hải Dương  | An Phát I        | An Phát          | 20             | Q2/2025                                |
| Suntory Pepsico Viet Nam               | Hà Lan     | Đồ uống                                | 185                             | Long An    | Hữu Thạnh        | IDICO            | 20             | Q1/2026                                |
| Boltun Corp. & QST International Corp. | Đài Loan   | Máy móc & Thiết bị                     | 165                             | Quảng Ninh | Bắc Tiên Phong   | DEEP C           | 35             | Q2/2025                                |
| Pandora Production Holdings A/S        | Đan Mạch   | Sản phẩm trang sức                     | 163                             | Bình Dương | VSIP III         | VSIP             | 8              | 2026                                   |
| Autoliv Vietnam                        | Thụy Điển  | Thiết bị ô tô                          | 154                             | Quảng Ninh | Amata Sông Khoai | Amata            | 9              | 2025                                   |
| LONGi Green Energy Technology Co.,Ltd. | Trung Quốc | Tấm & Pin năng lượng mặt trời          | 140                             | Bắc Giang  | Vân Trung        | FuGiang          | N/A            | Q2/2025                                |
| JiaWei                                 | Đài Loan   | sản xuất đồ gia dụng                   | 100                             | Nam Định   | Mỹ Thuận         | Đại Phong        | 15             | 2024                                   |
| Crown Company Limited S                | Singapore  | Sản phẩm nhôm                          | 75                              | Bình Dương | Phú Tân          | Nam Kim          | 7              | N/A                                    |
| Jinko Solar PV                         | Trung Quốc | Điện mặt trời                          | 1500                            | Quảng Ninh | Amata Sông Khoai | Amata            | 31,3           |  |
| LITE-ON                                | Đài Loan   | Thiết bị điện tử                       | 690                             | Quảng Ninh | Amata Sông Khoai | Amata            |                |  |
| Lotte                                  | Hàn Quốc   | Tiêu dùng                              | 22                              | Bình Dương | Becamex IDC      | Mỹ Phước 1       | 4              | Tháng 3/2023                           |
| Nhà máy khoa học kim loại Tân Việt     | Trung Quốc | Thép cán nguội                         | 125                             | Nghệ An    | WHA IP           | WHA              | 12,6           | Q2/2024                                |

Nguồn: SSI Research

Chúng tôi dự báo giá cho thuê đất của các chủ đầu tư khu công nghiệp niêm yết sẽ tăng bình quân 15,5% svck trong năm 2024.

### Diện tích đất cho thuê của các khu công nghiệp niêm yết (ha)

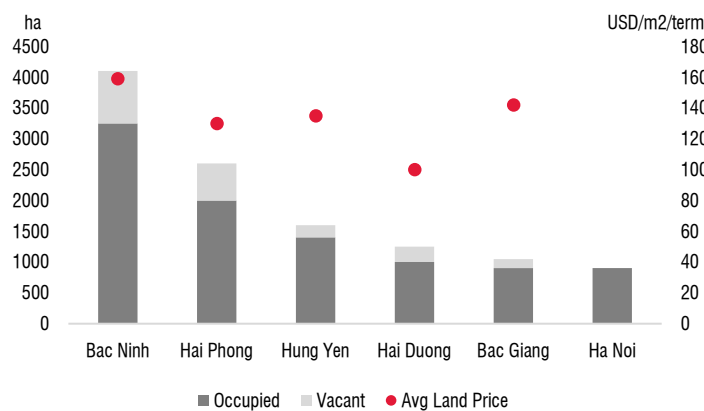


Nguồn: SSI Research

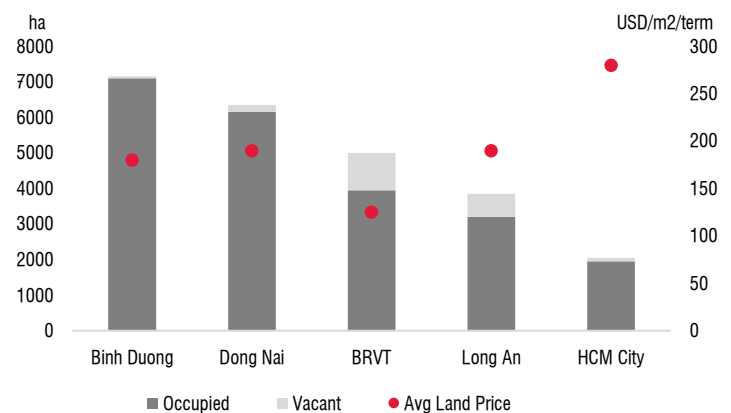
- Nguồn cung đất KCN cho thuê hạn chế.** Chúng tôi quan sát trong 11 KCN đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt chủ trương đầu tư năm 2019, chỉ có 1 KCN đó là KCN Phú Thuận tại tỉnh Bến Tre sẽ đi vào hoạt động trong năm 2024. Điều này là do: (i) **chi phí giải phóng mặt bằng cao hơn và khó khăn trong việc bồi thường đất dân cư.** Chi phí đền bù tiếp tục tăng và ban giải phóng mặt bằng địa phương chậm trong thủ tục di dời và (ii) **các quy định phức tạp về định giá quyền sử dụng đất.** Đặc biệt, trường hợp chuyển từ đất nông nghiệp sang đất khu công nghiệp phải đấu giá. Vì vậy, chúng tôi cho rằng nguồn cung khu công nghiệp mới vẫn còn hạn chế trong năm 2024 (các khu công nghiệp mới có thể đi vào hoạt động sau 2-5 năm sau khi được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt).

Tỷ lệ lấp đầy dự kiến tăng trong năm 2024. Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư (MPI), trong năm 2023 có 413 KCN được thành lập với tổng diện tích đất là 120.000 ha. Trong đó có 295 dự án đang hoạt động với tổng diện tích hơn 92.000 ha. Tỷ lệ lấp đầy tại các KCN trong nước là khoảng 72,9% (so với 71,9% trong năm 2022). Tính theo khu vực, tỷ lệ lấp đầy KCN ở các tỉnh phía Bắc đạt trung bình 83% (so với 80% trong năm 2022), trong khi tỷ lệ lấp đầy KCN ở các tỉnh trọng điểm phía Nam đạt trung bình 91% (so với 85% trong năm 2022) -theo CBRE.

**Nguồn cung KCN ở miền Bắc và tỷ lệ lấp đầy (%) trong năm 2023**



**Nguồn cung KCN ở miền Nam và tỷ lệ lấp đầy (%) trong năm 2023**



*Nguồn: Savills Vietnam, 2023*

Trong năm 2024, chúng tôi cho rằng nguồn cung khu công nghiệp vẫn hạn chế do các vấn đề về định giá đất, đấu giá chuyển đổi đất nông nghiệp thành đất khu công nghiệp và đền bù giải phóng mặt bằng vẫn gặp khó khăn. Theo CBRE, nguồn cung KCN mới ở phía Bắc dự báo sẽ đạt 528 ha tại 3 KCN ở tỉnh Bắc Ninh và Hải Dương. Nguồn cung KCN mới tại miền Nam đạt 1.506 ha tại các tỉnh Bình Dương và Long An như KCN NTC3 (NTC: HOSE), KCN Cây Trường (BCM: HOSE), VSIP 3 giai đoạn 2 (VSIP), Phú Thuận (chủ đầu tư KCN là đơn vị quản lý dự án trực thuộc tỉnh Bến Tre).

Quy hoạch đất KCN cấp tỉnh giai đoạn 2021-2030 đang được trình Chính phủ và một số địa phương đã được phê duyệt quy hoạch. Tuy nhiên, tiến độ đền bù giải phóng mặt bằng chậm và việc nộp tiền sử dụng đất kéo dài, chúng tôi dự báo nguồn cung mới nói trên có thể đi vào hoạt động trong năm 2026 sau khi các chủ đầu tư KCN hoàn tất thủ tục pháp lý và giải phóng mặt bằng.

## Quy hoạch đất KCN theo tỉnh giai đoạn 2021-2030

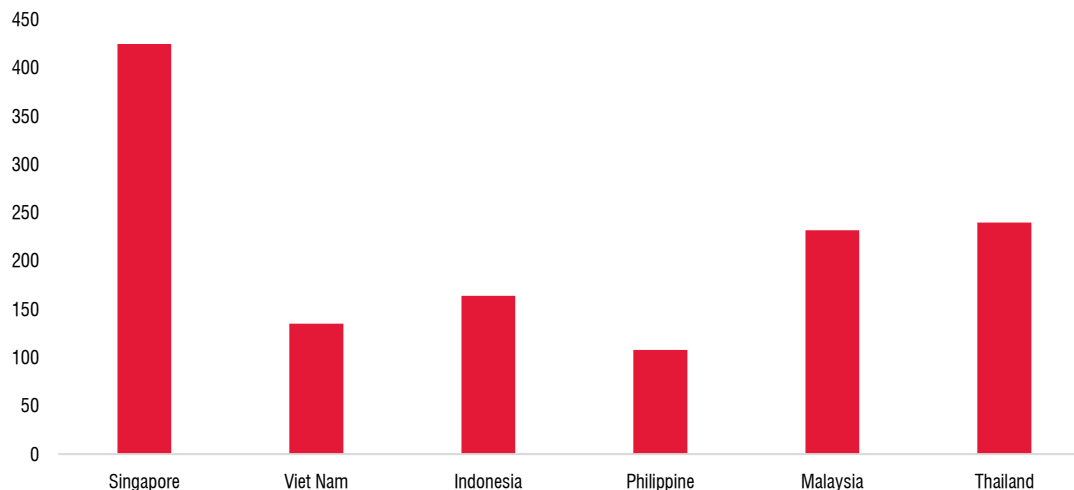
| Tỉnh              | Tổng diện tích (ha) | Tỷ lệ lấp đầy (%) |
|-------------------|---------------------|-------------------|
| TP. HCM           | 668                 | 98,0%             |
| Bình Dương        | 6.573               | 96,0%             |
| Long An           | 3.200               | 65,0%             |
| Đồng Nam          | 8.600               | 86,0%             |
| Bình Phước        | 1.619               | 90,0%             |
| Tây Ninh          | 3.944               | 65,8%             |
| Bà Rịa – Vũng Tàu | 6.590               | 65,0%             |
| Tp. Hà Nội        | 3.828               | 95,0%             |
| Bắc Ninh          | 4.700               | 84,0%             |
| Hải Phòng         | 6.200               | 63,8%             |
| Hải Dương         | 5.661               | 88,7%             |
| Bắc Giang         | 1.100               | 71,4%             |
| Hưng Yên          | 5.352               | 77,0%             |
| Vĩnh Phúc         | 1.482               | 56,0%             |

Nguồn: SSI Research

- Giá thuê đất tại các KCN dự kiến tăng trung bình 5% svck trong năm 2024.** Theo CBRE, trong 9 tháng 2023, giá thuê đất trung bình tại các KCN phía Bắc đạt 138 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê (tăng 30% svck), từ 102 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê của năm trước - cao hơn dự báo trước đây của chúng tôi do giá thuê một số khu vực có diện tích nhỏ và vị trí tốt có giá thuê cao. Trong đó, tỉnh Bắc Ninh là tỉnh có giá thuê đất tăng cao nhất lên mức 156 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê (tăng 48% svck) từ các doanh nghiệp điện tử. Tại các KCN phía Nam, giá cho thuê đạt 174 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê (tăng 15% svck), trong đó tỉnh BRVT có giá đất tăng mạnh nhất lên 128 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê (tăng 35% svck), tại KCN Phú Mỹ 3.

Chúng tôi nhận thấy giá thuê KCN trong nước so với các nước trong khu vực Đông Nam Á đã thu hẹp, tuy nhiên giá thuê KCN của Việt Nam vẫn thấp hơn 21% so với giá thuê trung bình của các KCN ở Indonesia, quốc gia có mức độ tương quan cao nhất với Việt Nam trong số các quốc gia ASEAN.

### Giá cho thuê đất KCN bình quân (USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê) tại các quốc gia ASEAN trong năm 2023



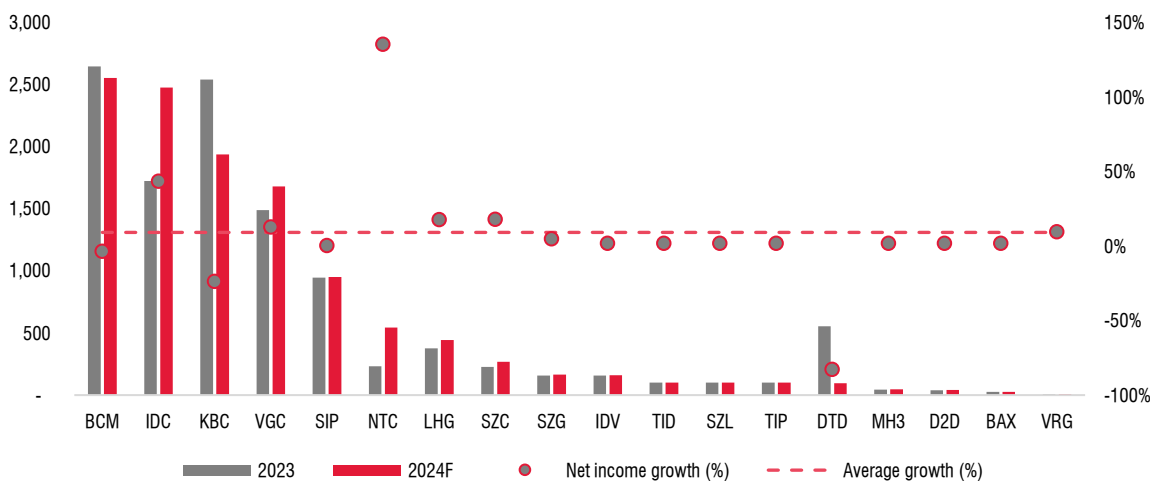
Nguồn: C&W

Chúng tôi dự báo giá cho thuê bình quân trong năm 2024 của các KCN Việt Nam có thể tăng 5% svck sau khi giá thuê tăng mạnh trong năm 2023. Các KCN mới đi vào hoạt động sẽ có giá cho thuê thấp hơn cùng khu vực nhằm thu hút lượng khách thuê lớn.

Ngược lại với một số thuận lợi như đã đề cập ở trên, chúng tôi cho rằng ngành khu công nghiệp có thể phải đối mặt với một số khó khăn trong năm 2024, chẳng hạn như: (i) thuế tối thiểu toàn cầu áp dụng từ ngày 1/1/2024 sẽ làm giảm các ưu đãi thuế hấp dẫn dành cho khách thuê trong KCN (ưu đãi hiện nay gồm miễn thuế thu nhập doanh nghiệp trong 2 năm đầu hoạt động, giảm 50% thuế trong 4 năm tiếp theo); (ii) lợi thế cạnh tranh về giá thuê tại các KCN Việt Nam và khu vực châu Á đang giảm dần; và (iii) chi phí đầu tư cho các KCN mới ước tính sẽ cao hơn do giá đất tăng cao và quá trình thu hồi đất kéo dài.

- **Lợi nhuận của các KCN niêm yết có sự phân hóa rõ ràng trong năm 2024.** Chúng tôi dự báo LNST của các doanh nghiệp KCN niêm yết trong năm 2024 sẽ tăng 9,3% svck. Tuy nhiên, có một số công ty kỳ vọng sẽ ghi nhận mức tăng trưởng vượt trội hơn so với toàn ngành bao gồm: 1) **NTC** – chúng tôi ước tính LNST đạt 545 tỷ đồng (tăng 135% svck), do KCN NTU 3 sẽ đi vào hoạt động trong nửa cuối năm 2024 với diện tích cho thuê dự kiến là 30 ha; và (2) **IDC** - Chúng tôi ước tính LNST đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (tăng 43% svck) nhờ ghi nhận doanh thu từ các MOU và hợp đồng cho thuê ký từ nửa cuối năm 2023 tại KCN Hựu Thạnh với diện tích đạt 35 ha (tăng 35% svck) và khoản 376 tỷ đồng lợi nhuận bất thường từ tiền độ chuyển nhượng lô đất thương mại tại khu đô thị mở rộng Phường 6, TP Tân An, Long An cho Aeon Việt Nam;

#### Lợi nhuận ròng (tỷ đồng) tăng trưởng LNST (%) trong năm 2023-2024 của các doanh nghiệp KCN niêm yết



Nguồn: SSI Research

- **Định giá.** P/E và P/B của các chủ đầu tư KCN lần lượt là 14,8x và 2,75x trong năm 2023 – đây là mức cao nhất kể từ năm 2019. Chúng tôi nhận thấy những thông tin về dòng vốn FDI và giá thuê KCN tăng đã được phản ánh lên giá cổ phiếu trong năm 2023. Trong năm 2024, chúng tôi cho rằng thông tin về dòng vốn FDI, dòng tiền tích cực và thông tin phê duyệt các dự án mới sẽ tiếp tục hỗ trợ giá cổ phiếu KCN niêm yết.
- **Rủi ro:** Một số rủi ro bao gồm: (1) Dòng vốn FDI có thể chững lại do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế thế giới, đặc biệt ở lĩnh vực sản xuất chiếm trên 65% tổng vốn FDI; (2) tỷ lệ lấp đầy của các trung tâm công nghiệp trọng điểm như Bình Dương, Đồng Nai và Bắc Ninh đã đạt trên 85%. Nếu tiến độ giải phóng mặt bằng kéo dài có thể dẫn đến nguồn cung đất còn lại tại các khu công nghiệp hạn chế, ảnh hưởng đến việc cho thuê diện tích lớn; và (3) việc chính phủ phê duyệt các khu công nghiệp mới có thể bị trì hoãn.

**Cổ phiếu ưa thích: Tổng công ty IDICO – CTCP (IDC: HNX)**

- Giá cổ phiếu ngày 29/12/2023: 52.100 đồng/cp
- Giá mục tiêu 1 năm: 57.800 đồng/cp
- Luận điểm đầu tư:

**Diện tích đất còn lại có thể cho thuê đạt 630 ha .** IDC là một trong những nhà phát triển khu công nghiệp lớn nhất Việt Nam, với 631 ha đất cho thuê tại các tỉnh Long An, Bà Rịa Vũng Tàu và Thái Bình. Chi phí bồi thường giải phóng mặt bằng thấp sẽ giúp IDC duy trì tỷ suất lợi nhuận gộp KCN ở mức trên 42% cho đến năm 2026.

**Diện tích ký MOU tăng 7% so với quý trước trong Q3/2023 với 44ha đất KCN.** Các MOU được khách hàng ký trong 9 tháng đầu năm 2023 tương đương 95 ha MOU (MOU là 44 ha trong Q3/2023), hoàn thành 122% kế hoạch của công ty cho năm 2023. Các khách thuê lớn bao gồm Pepsico (20 ha tại KCN Hữu Thạnh, tỉnh Long An với giá cho thuê là 130 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê), Hyosung (25 ha tại KCN Phú Mỹ II, tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu với giá cho thuê là 125 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê). Chúng tôi cho rằng các hợp đồng MOU này sẽ được chuyển thành hợp đồng chính thức trong vòng 3-6 tháng tới, phần lớn dự kiến sẽ được ghi nhận trong năm 2024.

**Tỷ suất cổ tức hấp dẫn.** Với lịch thanh toán được đẩy nhanh từ 1 năm còn 6 tháng, dòng tiền của IDC sẽ tiếp tục tăng. Do đó, chúng tôi cho rằng IDC sẽ duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt ở mức 40% trên mệnh giá trong năm 2024, tương ứng với tỷ suất cổ tức là 8,9%.

- **Rủi ro:** (1) Nhu cầu thuê đất giảm khi dòng vốn FDI giảm tốc trước những khó khăn kinh tế toàn cầu; (2) Chi phí bồi thường giải phóng mặt bằng tăng. Trong năm 2023, giá đất tại các tỉnh như Long An, Thái Bình, Bà Rịa Vũng Tàu tăng 10-20% so với giai đoạn 2021-2022. Do đó, chúng tôi cho rằng chi phí bồi thường của các dự án trong tương lai gia tăng sẽ ảnh hưởng đến tỷ suất lợi nhuận của các dự án mới của IDC; (3) Tiến độ pháp lý để thành lập các KCN mới có thể kéo dài.

| Tỷ đồng                            | 2020  | 2021  | 2022  | 2023F | 2024F |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Doanh thu thuần                    | 4.541 | 4.324 | 7.485 | 6.787 | 7.901 |
| <i>Tăng trưởng doanh thu thuần</i> | -7,9% | -4,8% | 73,1% | -9,3% | 16,4% |
| Lợi nhuận gộp                      | 775   | 737   | 3.060 | 2.079 | 2.974 |
| <i>Biên lợi nhuận gộp</i>          | 17%   | 17%   | 41%   | 31%   | 38%   |
| Thu nhập tài chính                 | 149   | 605   | 144   | 160   | 158   |
| Chi phí tài chính                  | -230  | -294  | -185  | -206  | -204  |
| SG&A                               | -184  | -189  | -248  | -238  | -309  |
| Thu nhập ròng khác                 | 54    | 39    | 57    | 39    | -     |
| Lợi nhuận trước thuế               | 521   | 768   | 2.617 | 1.726 | 2.481 |
| Lợi nhuận ròng                     | 430   | 590   | 2.054 | 1.355 | 1.947 |
| <i>Tăng trưởng lợi nhuận ròng</i>  | -10%  | 37%   | 248%  | -34%  | 44%   |
| <i>Biên lợi nhuận ròng</i>         | 7%    | 11%   | 24%   | 13%   | 19%   |
| EPS (VND)                          | 1.014 | 1.555 | 5.353 | 2.766 | 3.983 |

Nguồn: IDC, SSI Research

| STT | CP  | % tăng giá | Giá mục tiêu (VND) | Giá hiện tại (VND) | Vốn hóa (tỷ đồng) | Tỷ lệ SHNN | Tăng trưởng NPATMI |        |        | P/E  |      |      | ROE   |       |       | Tỷ suất cổ tức (%) |      |      |
|-----|-----|------------|--------------------|--------------------|-------------------|------------|--------------------|--------|--------|------|------|------|-------|-------|-------|--------------------|------|------|
|     |     | 1Y         | 1Y                 | 12/29/2023         | 12/29/2023        | 12/29/2023 | 2022               | 2023   | 2024   | 2022 | 2023 | 2024 | 2022  | 2023  | 2024  | 2022               | 2023 | 2024 |
| 1   | BCM | 40,9%      | 88.600             | 62.900             | 65.102            | 2,00%      | 16,1%              | 42,8%  | 41,6%  | 54,4 | 27,1 | 18,9 | 9,6%  | 13,6% | 19,2% | 1,0%               | 1,3% | 1,6% |
| 2   | IDC | 10,9%      | 57.800             | 52.100             | 17.193            | 1,70%      | 289,1%             | -48,4% | 63,9%  | 5,7  | 18,8 | 13,1 | 33,5% | 20,8% | 36,7% | 12,6%              | 7,7% | 7,7% |
| 3   | KBC | 4,6%       | 33.200             | 31.750             | 24.371            | 20,70%     | 39,4%              | 53,3%  | -21,2% | 12,1 | 10,4 | 13,2 | 8,8%  | 12,5% | 8,7%  | 0,0%               | 6,3% | 0,0% |
| 4   | NTC | 2,7%       | 198.700            | 193.500            | 4.644             | 3,30%      | -12,8%             | -9,7%  | 135,6% | 10,6 | 20,0 | 8,5  | 35,9% | 24,6% | 49,2% | 7,1%               | 1,6% | 3,1% |
| 5   | SZC | -23,1%     | 34.300             | 44.600             | 5.352             | 3,20%      | -39,0%             | 19,6%  | 14,8%  | 15,0 | 18,9 | 16,4 | 12,9% | 13,5% | 15,6% | 0,0%               | 2,7% | 2,7% |

Nguồn: SSI Research



## 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

trinhthv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Định lượng

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

#### Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

### Phân tích Ngành BDS KCN

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Dữ liệu

##### Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

#### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhtt1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

#### Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043