

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



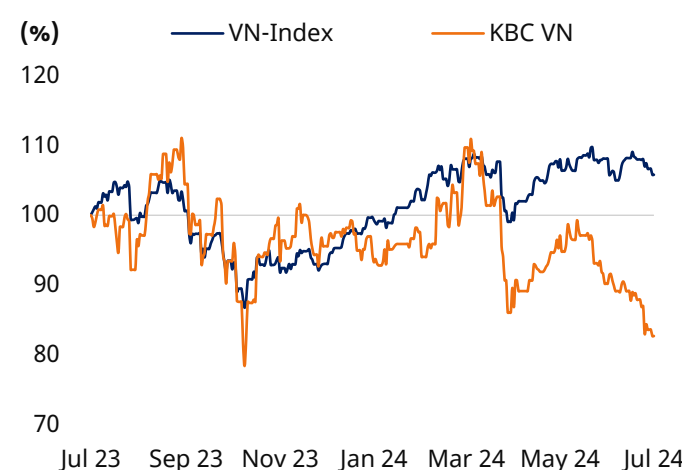
Analyst

Email: phuong.pb@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

| | | | |
|----------------------------------|--------|-------|-------|
| Giá đóng cửa (22/07/2024) | 26.900 | | |
| Giá mục tiêu (12 tháng) | 31.000 | | |
| Lợi nhuận kỳ vọng | 15,2 | | |
| Lãi ròng (24F, tỷ đồng) | 735 | | |
| Tăng trưởng EPS (24F, %) | -63,8 | | |
| P/E (24F, x) | 28,4 | | |
| Vốn hoá (tỷ đồng) | 20.649 | | |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp) | 768 | | |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 55,3 | | |
| Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) | 20,3 | | |
| Beta (12M) | 1,4 | | |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND) | 25.200 | | |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND) | 36.600 | | |
| (%) | 1 M | 6M | 12M |
| Tuyệt đối | -8,3 | -11,8 | -17,4 |
| Tương đối | -6,2 | -18,8 | -23,2 |

Vùng định giá hấp dẫn so với tiềm năng

- Kết quả kinh doanh quý 1 âm đạm và có thể vẫn chưa khả quan trong Q2/2024.** Q1/2024 KBC ghi nhận doanh thu hơn 152 tỷ đồng, giảm 93% svck, lợi nhuận sau thuế (LNST) ghi nhận mức lỗ 86 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu do Doanh nghiệp không ghi nhận khoản doanh thu cho thuê đất KCN khi dự án chính là Trảng Duệ 3 (TD3) vẫn chưa hoàn thành thủ tục pháp lý. Vấn đề này vẫn chưa được xử lý trong quý 2 vừa qua, do đó nhiều khả năng kết quả kinh doanh Q2/2024 của KBC vẫn chưa có nhiều đột biến.
- Chào bán 250 triệu cổ phần để huy động vốn cho các dự án trọng điểm:** Công ty có kế hoạch phát hành riêng lẻ tối đa 250 triệu cổ phiếu cho dưới 100 nhà đầu tư. Giá bán cụ thể sẽ được ủy quyền cho HĐQT quyết định theo nguyên tắc xác định giá được ĐHĐCĐ thông qua. Giá bán sẽ không dưới giá trị sổ sách tại thời điểm phát hành, phía công ty kỳ vọng giá bán sẽ không dưới 40.000 đ/cp. Chúng tôi ước tính với mức giá bán theo giá trị sổ sách hiện tại là 23.500 đ/cp, KBC sẽ thu về gần 5.900 tỷ đồng. Đây là nguồn lực quan trọng để công ty phát triển 2 dự án trọng điểm hiện tại.
- Tiến độ pháp lý bị chậm nhưng KBC đang sở hữu nhiều quỹ đất đặc địa.** Hiện nay KBC tập trung chính ở 2 dự án là: (1) Khu công nghiệp TD3 quy mô 687 ha và hiện đã đền bù GPMB 200 ha; (2) KĐT Trảng Cát hiện đang xin quy hoạch điều chỉnh 1/500 tăng diện tích lên 800 ha và tính tiền sử dụng đất trên 100 ha tang thêm. Cả hai dự án này đều nằm tại Hải Phòng, khu vực sôi động bậc nhất về khu công nghiệp tại miền Bắc. Mặc dù dòng vốn FDI đang chảy mạnh vào Việt Nam, quỹ đất công nghiệp tại các khu vực trọng điểm ở miền Nam và miền Bắc đang rất khan hiếm. Nếu dự án TD3 hoàn thiện về mặt pháp lý, KBC sẽ là một trong những doanh nghiệp niềm yết hiếm hoi sở hữu quỹ đất quy mô trên 600 ha tại các khu vực trọng điểm.
- KCN Trảng Duệ 3 đang chờ chấp thuận chủ trương đầu tư.** Tháng 11/2023, UBND thành phố đã phê duyệt quy hoạch tổng thể điều chỉnh tỷ lệ 1/2000 của KCN TD3. Hiện KCN đang trong giai đoạn chờ Thủ tướng Chính phủ phê duyệt chấp thuận chủ trương đầu tư. Ngay sau khi được chấp thuận, công ty sẽ tiến hành khởi công và có thể cho thuê hàng trăm ha đất ngay trong năm 2024, trong đó riêng Tập đoàn LG có thể sẽ ký thuê 90 ha với giá 130 - 140 USD/m2.
- Kế hoạch kinh doanh 2024.** Công ty đặt kế hoạch cho năm 2024 ngang bằng với kế hoạch 2023 với mức doanh thu 9.000 tỷ đồng và LNST 4.000 tỷ đồng. Năm 2023 KBC chỉ hoàn thành 57% kế hoạch doanh thu và 50% kế hoạch LNST. Với quan điểm thận trọng, chúng tôi giả định dự án TD3 vẫn chưa ghi nhận doanh thu cho thuê năm nay, KBC sẽ cho thuê khoảng 60 ha đất tại các KCN khác. Theo đó doanh thu ước tính 2.100 tỷ đồng và LNST đạt 735 tỷ đồng, EPS đạt 957 tỷ đồng và Giá trị sổ sách cuối năm 2024 đạt 24.457 đ/cp.
- Định giá:** Do kết quả kinh doanh phụ thuộc nhiều yếu tố khách quan, chúng tôi sử dụng P/B để định giá KBC. Mức P/B kỳ vọng 1,32 lần (trung bình 5 năm), mức giá trị sổ sách hiện tại là 23.500 đ/cp, giá mục tiêu KBC sẽ ở mức 31.000 đ/cp.
- Khuyến nghị:** NĐT có thể cân nhắc mua vào vùng giá 26.500 - 27.500 đ/cp và cắt lỗ nếu giá cổ phiếu đóng cửa dưới 26.000 đ/cp.



| (Tỷ đồng) | FY 2019 | FY 2020 | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 | FY 2024(F) |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Doanh thu | 3.210 | 2.151 | 4.246 | 950 | 5.618 | 2.100 |
| LNHĐKD | 1.533 | 366 | 1.849 | (245) | 2.883 | 1.050 |
| Tỷ lệ LNHĐKD (%) | 47,8 | 17,0 | 43,5 | (25,7) | 51,3 | 50 |
| Lãi ròng | 918 | 224 | 1.095 | 1.526 | 2.031 | 735 |
| EPS (VND) | 1.466 | 358 | 1.441 | 1.993 | 2.646 | 957 |
| ROE (%) | 10,0 | 2,4 | 9,2 | 10,1 | 11,9 | 3,6 |
| P/E (x) | 7,9 | 51,2 | 31,6 | 12,1 | 12,0 | 28,4 |
| P/B (x) | 0,8 | 1,2 | 2,4 | 1,2 | 1,3 | 1,1 |
| Cổ tức/thị giá (%) | 6,5 | 7,3 | N/A | N/A | N/A | N/A |

Nguồn: Bloomberg, Fiiopro, Fdata, Mirae Asset



| Chỉ tiêu | Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset) | -5 điểm (TIÊU CỰC) |
|---------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Giá đóng cửa (22/07/2024) | 26.900 | Xu hướng ngắn hạn Giảm |
| Kháng cự (ngắn hạn) | 29.000 | Xu hướng trung hạn Đi ngang |
| Hỗ trợ (ngắn hạn) | 26.500 | Xu hướng dài hạn Đi ngang |
| Điểm cắt lỗ ngắn hạn | 26.000 | |

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- KBC đang trong nhịp giảm điểm từ đầu tháng 6 đến nay, tuy nhiên xu hướng trung hạn và dài hạn của cổ phiếu vẫn duy trì trạng thái Đi ngang
- NĐT có thể cân nhắc mua vào vùng giá 26.500 – 27.500 đ/cp và cắt lỗ nếu giá cổ phiếu đóng cửa dưới 26.000 đ/cp.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.