

Nghị định 35/2022/NĐ-CP-Đánh giá tác động toàn diện tới ngành Bất động sản Khu công nghiệp

Ngày 28/05/2022, Chính phủ đã công bố Nghị định số 35/2022/NĐ-CP về Quy định quản lý khu công nghiệp (KCN) và khu kinh tế (KKT). Nghị định bao gồm 8 chương, 76 điều với phạm vi điều chỉnh về vấn đề phương hướng xây dựng, phương án phát triển hệ thống khu công nghiệp, khu kinh tế, đầu tư hạ tầng, thành lập, hoạt động, chính sách phát triển và quản lý nhà nước đối với khu công nghiệp, khu kinh tế. Đối tượng áp dụng là cơ quan nhà nước có thẩm quyền, tổ chức, cá nhân có liên quan đến hoạt động đầu tư, sản xuất, kinh doanh tại khu công nghiệp, khu kinh tế.

Nghị định này đã hiệu lực từ ngày 15 tháng 7 năm 2022, thay thế cho Nghị định số 82/2018/NĐ-CP sẽ theo quy định tại điểm a khoản 3 và khoản 4 Điều 74 của Nghị định này.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá đây là 1 chính sách đã có sự tiến bộ rất nhiều về mặt tư duy, định hướng và theo sát hơn thực tế của thị trường.

Các tác động của chính sách này cụ thể tới các doanh nghiệp bao gồm:

Ngắn hạn

1. Các KCN đã trình hồ sơ chờ phê duyệt chủ trương hoặc đã được phê duyệt sẽ có lợi thế về mặt thời gian. Các KCN chờ bổ sung vào quy hoạch cho giai đoạn tiếp theo sẽ chịu các điều kiện khắt khe hơn về mặt hạ tầng, tiêu chuẩn, tuy nhiên UBND tỉnh cũng sẽ linh hoạt hơn trong vấn đề điều chỉnh, từ đó chủ đầu tư có thể chủ động hơn trong phương án kinh doanh của KCN
2. Mặc dù đã có cơ chế khuyến khích nhưng để giải quyết bài toán nhu cầu nhà ở xã hội, nhà ở cho công nhân vẫn là thách thức rất lớn.
3. Cần thêm các thông tư hướng dẫn chi tiết hơn về cách thức, quy trình, cơ chế để phát triển các mô hình khu công nghiệp mới cũng như chuyển đổi các mô hình cũ.

Trung hạn

Với chủ trương thu hút FDI có chọn lọc, ưu tiên xây dựng các dịch vụ, tiện ích cho người lao động, ưu đãi cho doanh nghiệp SMEs, chúng tôi đánh giá mô hình KCN-đô thị-dịch vụ sẽ được hưởng lợi nhiều nhất.

Dài hạn

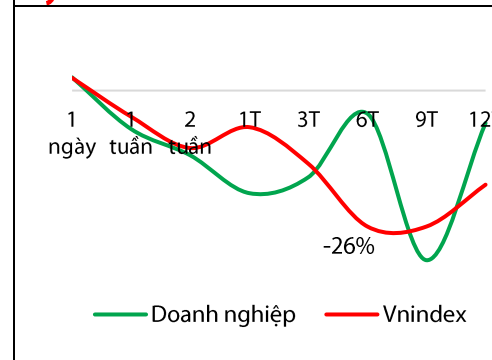
1. Quá trình đô thị hóa tiếp tục mạnh mẽ, tăng trưởng thu nhập cùng với sự phát triển của cơ sở hạ tầng sẽ tiếp tục thúc đẩy mô hình KCN-đô thị-dịch vụ.
2. Sự thay đổi của các chính sách theo hướng đồng bộ hóa hơn từ : Luật đất đai, đầu tư, quy hoạch, đấu thầu, đấu giá, môi trường, thuế...cũng như các chính sách, cơ chế và rút kinh nghiệm cụ thể hơn từ địa phương sẽ thúc đẩy các mô hình KCN chuyên sâu, KCN hỗ trợ và KCN sinh thái.
3. Việc phát triển các KCN cao vẫn sẽ tập trung quanh nội đô các thành phố lớn như TP.HCM, Tp.Thủ Đức, Hà Nội, Đà Nẵng... do yêu cầu đặc thù mô hình này cần hệ thống cơ sở hạ tầng kỹ thuật, hệ thống trường đại học, việc nghiên cứu hỗ trợ và các chính sách ưu đãiđể thu hút các nguồn vốn đầu tư lớn như kinh nghiệm của 1 số quốc gia Châu Á.

ĐÁNH GIÁ	TÍCH CỰC
Ngành:	Bất động sản
Tiểu ngành (L5):	Bất động sản KCN
Vốn hóa (tỷ đồng):	274.252
16 Doanh nghiệp	

Diễn biến giá một số cổ phiếu

%	1T	3T	12T
IDC	-23	-0,3	4,6
NTC	10	-2	1
BCM	-0,3	45,4	105
VGC	-23	6	58
VNIndex	-14	-14	-18

Tỷ suất sinh lời



Ghi chú: dữ liệu từ 16 DN BĐS KCN trên sàn

Hiệp Nguyễn

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1291

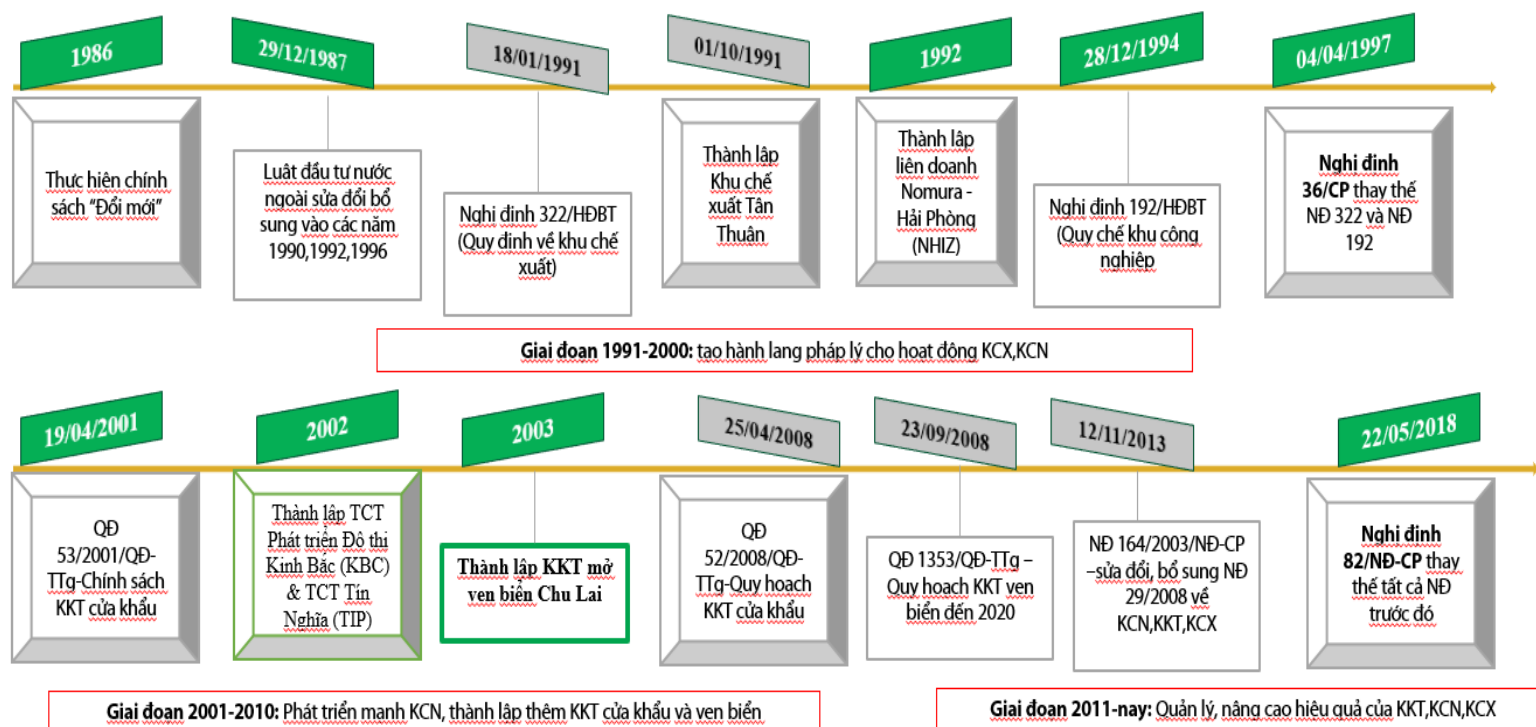
hiiep.nd@vdsc.com.vn

Mục lục

I. HÀNH TRÌNH XÂY DỰNG CHÍNH SÁCH NGÀNH KHU CÔNG NGHIỆP	3
1.1 Những thành tựu đạt được	4
1.2 Tồn đọng cần cải thiện	6
II. ĐIỂM NHẤN TRONG NGHỊ ĐỊNH 35/2022/ND-CP	7
2.1 Một số sự cải tiến, thay đổi đáng chú ý	7
2.2 Các mô hình khu công nghiệp mới	8
2.3 Quy trình thực hiện dự án mới	10
III. ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG TỔNG THỂ TỚI NGÀNH KHU CÔNG NGHIỆP	11
3.1 Hiện trạng nguồn cung	11
3.2 Phân bố khu công nghiệp	12
3.3 Đánh giá tác động chính sách tới công ty niêm yết - Khu vực Đông Nam Bộ	14
3.4 Đánh giá tác động tổng thể của chính sách tới doanh nghiệp- Khu vực phía Bắc và miền Trung	17
IV. TỔNG KẾT	20
V. CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH	22
5.1 Tổng công ty Idico – CTCP (HNX- IDC)	23
5.2 CTCP Khu công nghiệp Nam Tân Uyên (Upcom – NTC)	24
5.3 Tổng công ty ĐT & PT Công nghiệp (HOSE- BCM)	25
5.4 Tổng công ty Viglacera (HSX - VGC)	26
5.5 CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG (UpCom - SIP)	27

I. HÀNH TRÌNH XÂY DỰNG CHÍNH SÁCH NGÀNH KHU CÔNG NGHIỆP

Hình 1: Các mốc sự kiện chính



Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt

Năm 1986, Việt Nam thực hiện chính sách đổi mới, mở cửa và bình thường hóa quan hệ với các quốc gia trên thế giới. Với định hướng công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước trong giai đoạn mới, hàng loạt các chính sách nói chung cho nền kinh tế và nói riêng cho ngành Khu công nghiệp được ra đời- đánh dấu sự ra đời của các mô hình mới: khu công nghiệp, khu chế xuất, khu kinh tế... với sự tham gia mạnh mẽ của nguồn vốn tư nhân sau năm 2003. **Ngoài ra, trong giai đoạn này còn rất nhiều sự kiện cũng như:** Luật đất đai (1993), Việt Nam gia nhập ASEAN (1995), khủng hoảng tài chính Châu Á (1998), thành lập khu công nghệ cao Quận 9 (2002), Việt Nam gia nhập WTO (2006), Khủng hoảng tài chính toàn cầu (2007-2008), thị trường bất động sản đóng băng (2011-2012), CPTPP có hiệu lực (2018), chiến tranh thương mại Mỹ-Trung 2018, EVFTA được ký kết (2019), Đại dịch Covid 19.

Nhìn chung, thị trường bất động sản khu công nghiệp có thể chia thành 4 giai đoạn phát triển chính:

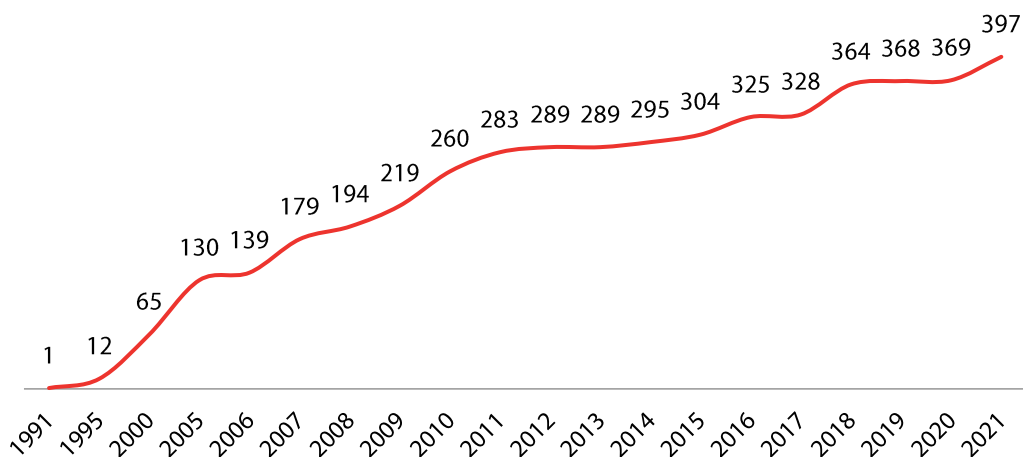
- Giai đoạn 1986-2005:** Sau giai đoạn "Đổi mới", nền kinh tế có những bước tăng trưởng vượt bậc. Một số chính sách quan trọng cho ngành KCN ra đời khiến cho số lượng KCN được thành lập bùng nổ vào những năm 1997. Quyết định 1387/QĐ-TTg đã chấm dứt tình trạng thành lập KCN ồ ạt.
- Giai đoạn 2005-2013:** Sau Luật đất đai 2003, hàng loạt các DN tư nhân KCN ra đời. Tiếp theo là Luật Doanh nghiệp, Luật đầu tư đã cải thiện nhiều vấn đề liên quan tới việc thành lập, cấp phép đầu tư. Năm 2007 vào WTO, giai đoạn 2005-2007 là mùa "bội thu" của vốn FDI đăng ký trước khi đi ngang vào giai đoạn 2010-2013.
- Giai đoạn 2013-2020:** Các chính sách pháp lý và kích cầu quan trọng được cập nhật, Các FTAs có hiệu lực giúp số lượng KCN phục hồi sau giai đoạn ảnh hưởng từ khủng hoảng tài chính thế giới
- Sau 2020:** Chiến lược China+1 và Đại dịch Covid19 là chất xúc tác lớn thúc đẩy số lượng KCN được thành lập tăng mạnh kể từ tháng 3/2020.

Trải qua quá trình phát triển, ngành khu công nghiệp Việt Nam vẫn được xếp vào nhóm các thị trường mới nổi. Với đặc thù là số lượng KCN lớn, thu hút FDI tổng hợp bằng các chính sách ưu đãi về thuế, đất đai...theo vị trí. Với những thuận lợi và cả thách thức tồn tại, Nghị định 35/2022/ND-CP ra đời là hệ quả tất yếu của quá trình này, nhằm đưa ra **những cơ chế, định hướng ngành KCN Việt Nam bước sang 1 trang mới.**

1.1 Những thành tựu đạt được

- ✓ **Tính tới cuối năm 2021**, Việt Nam có 397 khu công nghiệp được thành lập với diện tích đất tự nhiên là 122.900 ha, 291 khu công nghiệp đang hoạt động với diện tích đất tự nhiên đạt khoảng 82,6 nghìn ha, tỷ lệ lấp đầy các KCN trên cả nước đạt khoảng 52,5%, nếu tính trên các KCN đã đi vào hoạt động, tỷ lệ này đạt khoảng 70,9%
- ✓ Ngoài ra, có 25 KKT cửa khẩu, 19 KKT ven biển và 1.704 cụm công nghiệp (58.123 ha)
- ✓ **Tính lũy kế đến ngày 20/05/2022**, cả nước có 34.898 dự án còn hiệu lực với tổng vốn đăng ký trên 426,1 tỷ USD. Vốn thực hiện lũy kế của các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài ước đạt 259,3 tỷ USD, bằng 60,9% tổng vốn đầu tư đăng ký còn hiệu lực.
- ✓ Việt Nam là quốc gia có số lượng KCN lớn nhất Đông Nam Á nhưng diện tích bình quân KCN lại nhỏ. Xu hướng này đang cải thiện dần để đáp ứng nhu cầu của FDI

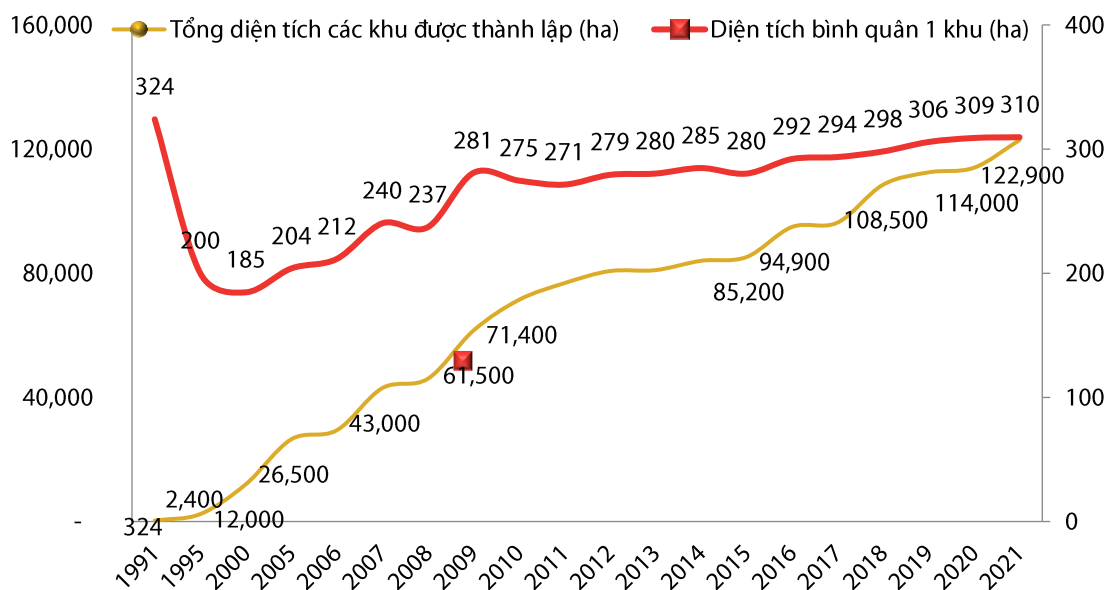
Hình 2: Số lượng các KCN được thành lập



Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt

Diện tích bình quân 1 khu công nghiệp cũng cải thiện nhiều nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng lớn của FDI.

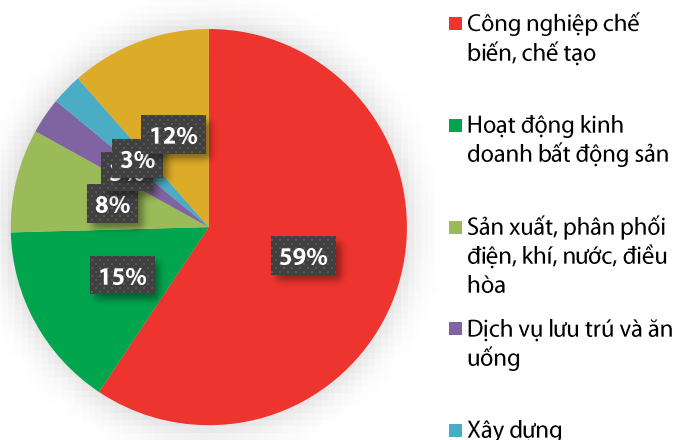
Hình 3: Diện tích bình quân 1 KCN (cột phải) và tổng diện tích các KCN (cột trái)



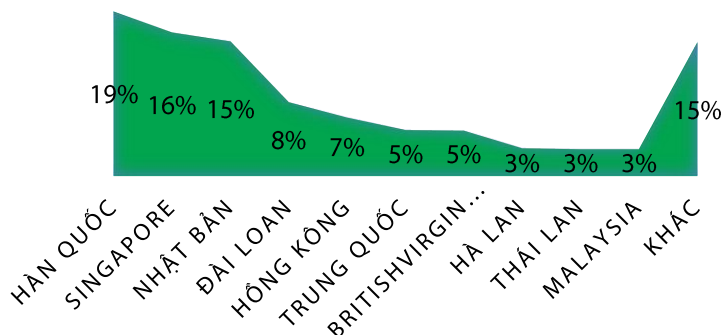
Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt

Hình 4: FDI đăng ký theo ngành nghề lũy kế tới T8/2022

Hình 5: FDI đăng ký theo quốc gia lũy kế đến T8/2022



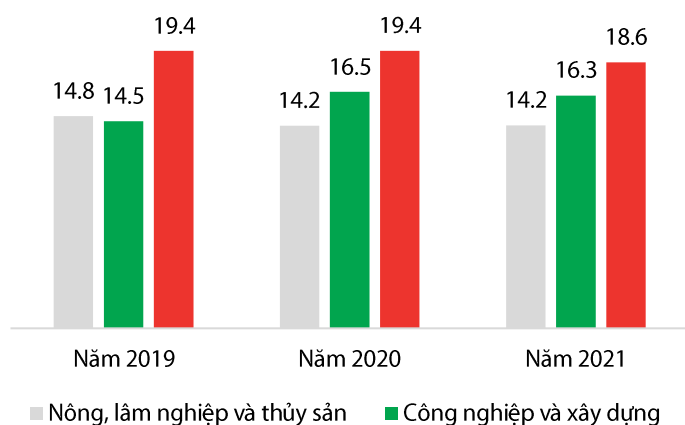
Nguồn: GSO, Mpi, Chứng khoán Rồng Việt



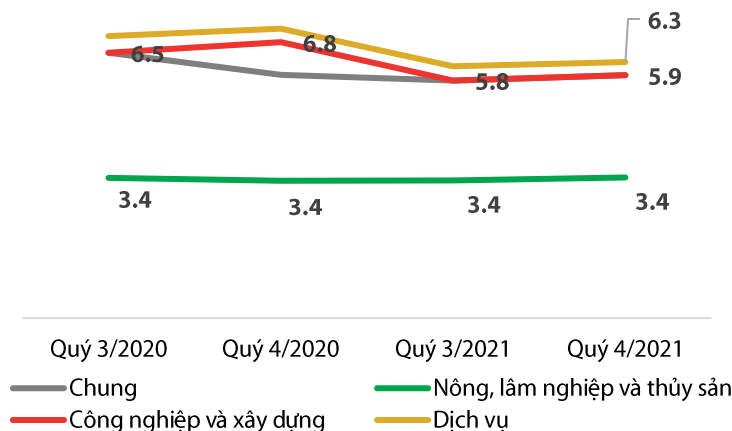
Nguồn: GSO, Mpi, Chứng khoán Rồng Việt

Hình 6: Số người lao động có việc (triệu người)

Hình 7: Thu nhập người lao động các ngành (triệu đồng/tháng)



Nguồn: GSO, Mpi, Chứng khoán Rồng Việt



Nguồn: GSO, Mpi, Chứng khoán Rồng Việt

- ✓ **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu** năm 2021 đạt hơn 537 tỷ USD (tăng 6,3 lần so với năm 2006).
- ✓ **Tham gia 15 FTAs** với các quốc gia/khu vực: Asean, Nhật Bản, Trung Quốc, Ấn Độ, Australia, Nhật Bản, Singapore, Brunei, Malaysia, Úc, Anh....và đang đàm phán thêm 2 FTAs (EFTA, Việt Nam -Israel). Theo Bộ Công Thương, tổng kim ngạch xuất khẩu tận dụng ưu đãi thuế quan theo FTA năm 2021 đạt 69,08 tỷ USD, chiếm 32,66% tổng kim ngạch xuất khẩu sang các thị trường ký FTA.
- ✓ Ngoài ra, các cụm-khu công nghiệp, khu kinh tế có đóng góp rất lớn cho sự phát triển kinh tế-xã hội của các tỉnh/thành phố tiêu biểu như: TP.HCM, Đồng Nai, Bình Dương, Long An, Hà Nội, Bắc Ninh, Bắc Giang, Hải Phòng, Vĩnh Phúc, Hưng Yên, Hải Dương, Hà Nam...

1.2 Tồn đọng cần cải thiện



Quy hoạch sản phẩm: mô hình phát triển KCN, KKT của Việt Nam được đánh giá là chậm phát triển trong bối cảnh Cách mạng công nghiệp 4.0, chủ yếu phát triển theo hướng đa ngành, mục tiêu chính là tỷ lệ lấp đầy.



Hạ tầng xã hội: Đại dịch Covid 19 bộc lộ sự yếu kém trong việc phát triển các hạ tầng xã hội như (nhà ở công nhân, khu văn hóa, thể thao...) để phục vụ cho nhu cầu sống của người lao động. Cơ chế khuyến khích việc phát triển hạ tầng này cũng chưa được quan tâm nhiều.



Ô nhiễm công nghiệp: Hiện cả nước có 251/280 KCN đang hoạt động có hệ thống xử lý nước thải tập trung, đạt tỷ lệ 87,6% KCN đã thực hiện. Tuy nhiên, chỉ có rất ít các Cụm công nghiệp có hệ thống xử lý nước thải tập trung.



Hệ thống thông tin: Chưa xây dựng hệ thống thông tin, cơ sở dữ liệu chưa đầy đủ, tự động và trên phạm vi toàn quốc về KCN, KKT phục vụ cho công tác quản lý, và xúc tiến đầu tư.



Quyền hạn của Ban quản lý KCN: chủ yếu phân cấp quản lý trong lĩnh vực đầu tư, cơ chế ủy quyền thực hiện khá chậm



Các vấn đề khác: Giải phóng mặt bằng, tuyển dụng lao động có tay nghề, xúc tiến đầu tư.

Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt

II. ĐIỂM NHẤN TRONG NGHỊ ĐỊNH 35/2022/ND-CP

2.1 Một số sự cải tiến, thay đổi đáng chú ý

Bảng 1: So sánh Nghị định 35/2022/ND-CP và nghị định 82/2018/ND-CP

Nghị định 35/2022/ND-CP	Nghị định 82/2018/ND-CP	Bình luận
Điều 2, khoản 6 định nghĩa rõ hơn về khái niệm KCN Công nghệ cao	Không có	Có tối thiểu 30% diện tích đất công nghiệp của khu công nghiệp được sử dụng để thu hút các dự án đầu tư này.
Điều 2, khoản 22 định nghĩa rõ hơn tỷ lệ lấp đầy trong KCN là gì	Không có	Quy định cụ thể hơn, thời điểm nào được tính tỷ lệ lấp đầy “được chấp thuận chủ trương đầu tư, cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư, thực hiện dự án thuê đất, thuê lại đất”
Điều 2, khoản 23 nêu rõ khái niệm “công trình dịch vụ, tiện ích công cụ cho người lao động làm việc trong KCN”	Không có	Tiến bộ hơn về mặt định hướng
Điều 2, khoản 24 định nghĩa về “hệ thống thông tin quốc gia về KCN,KKT”	Không có	Quy định rõ hơn về kênh thông tin nhằm phục vụ mục đích quản lý nhà nước tốt hơn
Điều 4, khoản 4 quy định điều kiện để lập danh mục các KCN trên địa bàn tỉnh/thành	Không có	Các rào cản gia nhập ngành KCN sẽ cao hơn giai đoạn trước “có khả năng kết nối đồng bộ với hệ thống các công trình kết cấu hạ tầng kỹ thuật, hạ tầng xã hội và có khả năng thu hút nguồn nhân lực, huy động các nguồn lực để phát triển khu công nghiệp”. Không phát triển các loại hình KCN khác ngoài sinh thái, công nghệ cao trong các đô thị đặc biệt và loại 1.
Điều 7.6 UBND cấp tỉnh có trách nhiệm lấy ý kiến bằng văn bản đối với dự án có diện tích lớn hơn 200 ha tại Bộ KH&ĐT và Bộ xây dựng	Không có	Điều này có thể kéo dài thời gian phê duyệt, tuy nhiên cũng là điểm tiến bộ dựa trên tinh thần quy hoạch tích hợp, cần sự liên kết và hợp tác giữa 2 bộ này.
Điều 7.7 UBND cấp tỉnh quyết định điều chỉnh địa điểm, điều chỉnh quy mô diện tích lập quy hoạch xây dựng khu công nghiệp nếu không thay đổi địa bàn cấp huyện trong 1 số trường hợp	Không quy định	Điều này giúp UBND linh hoạt trong việc phê duyệt cũng như DN linh hoạt hơn trong phương án kinh doanh.
Điều 8.5 nêu điều kiện đối với việc mở rộng các KCN	Không có	Ưu tiên nhà đầu tư thực hiện giai đoạn trước tiếp tục thực hiện giai đoạn sau.
Điều 9 quy định điều kiện hạ tầng đầu tư KCN, quy định diện tích đất tối thiểu cho SMEs, công nghiệp hỗ trợ	Không có	Ưu tiên phát triển cho các doanh nghiệp SMEs Điều 9.5 vẫn mang hướng kiểm soát chặt chẽ nguồn lực về đất đai. Điều 9.6 vẫn ưu tiên phát triển các loại hình KCN . Điều 9.7 đưa quy hoạch nhà ở vào điều kiện hạ tầng KCN.

		Điều 9.8 quy định điều kiện hạ tầng để mở rộng KCN, yêu cầu phải có nhà ở và vận hành hạ tầng bảo vệ môi trường.
Điều 10 quy định sơ bộ về các tiêu chí đầu thầu	Không có	Có kinh nghiệm, năng lực tài chính sẽ có lợi thế.
Điều 13 quy định chi tiết về điều kiện chuyển đổi KCN sang mô hình KCN-đô thị-dịch vụ	Không có	Quy định rõ “điều kiện cần để chuyển đổi” Điều 13.2 quy định về hồ sơ chuyển đổi Điều 13.3 vẫn quy định phải lựa chọn nhà đầu tư sau khi Thủ tướng Chính phủ đồng ý chủ trương chuyển đổi.
Điều 27 có cơ chế khuyến khích cho các SMEs về mức giá thuê hạ tầng Điều 27.4 quy định về khung giá và các loại phí sử dụng hạ tầng đã đăng ký với Ban quản lý KCN	Không có	Kiểm soát chặt hơn về giá do tình trạng tăng giá liên tục trong giai đoạn qua.
Điều 29.5 thẩm quyền của UBND tỉnh được phép phê duyệt quy hoạch xây dựng khu nhà ở, dịch vụ tiện ích cho người lao động gắn với quy hoạch KCN	Không có	Thể hiện rõ hơn việc khuyến khích đầu tư đời sống an sinh xã hội cho người lao động.
Điều 32, 33, 37, 39, 40, 43, 44 nêu về chính sách, tiêu chí, ưu đãi, điều kiện cấp chứng nhận, theo dõi, đánh giá, giám sát, chấm dứt....nhằm khuyến khích, tạo cơ chế phát triển khu công nghiệp hỗ trợ, khu công nghiệp chuyên ngành, khu công nghiệp công nghệ cao	Không có	Còn nhiều ưu đãi, ưu tiên khác cho loại hình này.
Chương V hệ thống thông tin quốc gia về KCN, KKT	Không có	Điều 47 Xây dựng hệ thống thông tin quốc gia về khu công nghiệp, khu kinh tế.

Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt

Ngoài ra, còn các chương, điều khoản khác quy định nhiều hơn về quyền hạn, trách nhiệm của Ban quản lý KCN, KKT. Bổ sung thêm hướng dẫn về KCN sinh thái, hỗ trợ, chuyên ngành, khu công nghiệp công nghệ cao, khu công nghiệp - đô thị - dịch vụ của Bộ kế hoạch và đầu tư.

Nhìn chung, những thay đổi về mặt chính sách khá đồng bộ và nhất quán theo hướng:

1. Hoàn thiện cơ sở hạ tầng phục vụ người lao động.
2. Ưu tiên phát triển cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ.
3. Thống nhất các quy hoạch để đạt được sự tích hợp cao hơn.
4. Xây dựng hệ thống thông tin để theo dõi, giám sát, đánh giá tốt hơn tình hình phát triển của ngành KCN.
5. Thúc đẩy việc phát triển kinh tế phải đi kèm với phát triển xã hội, cải thiện môi trường.

2.2 Các mô hình khu công nghiệp mới

Trong giai đoạn sắp tới, định hướng của chính sách sẽ tập trung phát triển 5 mô hình KCN sau

Bảng 2: Năm mô hình khu công nghiệp mới

Tiêu chí	KCN đô thị-dịch vụ	KCN công nghệ cao	KCN hỗ trợ	KCN sinh thái	KCN chuyên ngành
Đặc điểm	Bao gồm 3 cấu phần hạ tầng chính: hạ tầng kỹ thuật-công nghiệp, dịch vụ tiện ích, xã hội	Thu hút các dự án đầu tư công nghệ cao	Chuyên sản xuất sản phẩm, dịch vụ công nghiệp hỗ trợ	Dn tham gia sản xuất sạch, liên kết và sử dụng hiệu quả tài nguyên	Sản xuất và cung ứng sản phẩm, dịch vụ cho 1 ngành cụ thể
Tiêu chí	Không quy định cụ thể	Tối thiểu 30% diện tích đất thu hút các dự án loại này	Tối thiểu 60% diện tích đất thu hút các dự án loại này	Nhiều tiêu chí quy định tại điều 37, ND 35/ND-CP	Tối thiểu 60% diện tích đất thu hút các dự án loại này
Vị trí	Lân cận các đô thị lớn, đáp ứng đầy đủ nhu cầu làm việc và sống của người lao động	Nằm trong nội thành nhằm thu hút các nhân lực có trình độ cao nhất	Thường gần các trung tâm sản xuất công nghiệp, có lợi thế về nhân công	Lân cận các đô thị lớn, mật độ dân cư cao, đòi hỏi cao về môi trường chất lượng nhân lực	Có vị trí đặc biệt dựa trên lợi thế vùng, địa phương
Ưu đãi	Được ưu tiên chuyển đổi mô hình Ưu đãi chung theo lĩnh vực, địa bàn theo ND 46/2014/ND-CP, ND 31/2021/ND-CP Các ưu đãi khác quy định cụ thể tại điều 33, ND 35/ND-CP	Ưu đãi chung theo lĩnh vực, địa bàn theo ND 46/2014/ND-CP, ND 31/2021/ND-CP Ưu đãi theo điểm e,g khoản 2, điều 15, luật đầu tư	Ưu đãi chung theo lĩnh vực, địa bàn theo ND 46/2014/ND-CP, ND 31/2021/ND-CP Các ưu đãi khác quy định cụ thể tại điều 32, ND 35/ND-CP	Ưu đãi chung theo lĩnh vực, địa bàn theo ND 46/2014/ND-CP, ND 31/2021/ND-CP Các ưu đãi khác quy định cụ thể tại điều 32, 39 ND 35/ND-CP	Ưu đãi chung theo lĩnh vực, địa bàn theo ND 46/2014/ND-CP, ND 31/2021/ND-CP Các ưu đãi khác quy định cụ thể tại điều 32, ND 35/ND-CP
Quy mô	Lớn, dài hạn	Lớn, dài hạn	Trung bình, phát triển nhanh	Lớn, dài hạn	Lớn, dài hạn

Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt

Hiện tại, các KCN của Việt Nam vẫn phát triển theo mô hình đa ngành nghề.

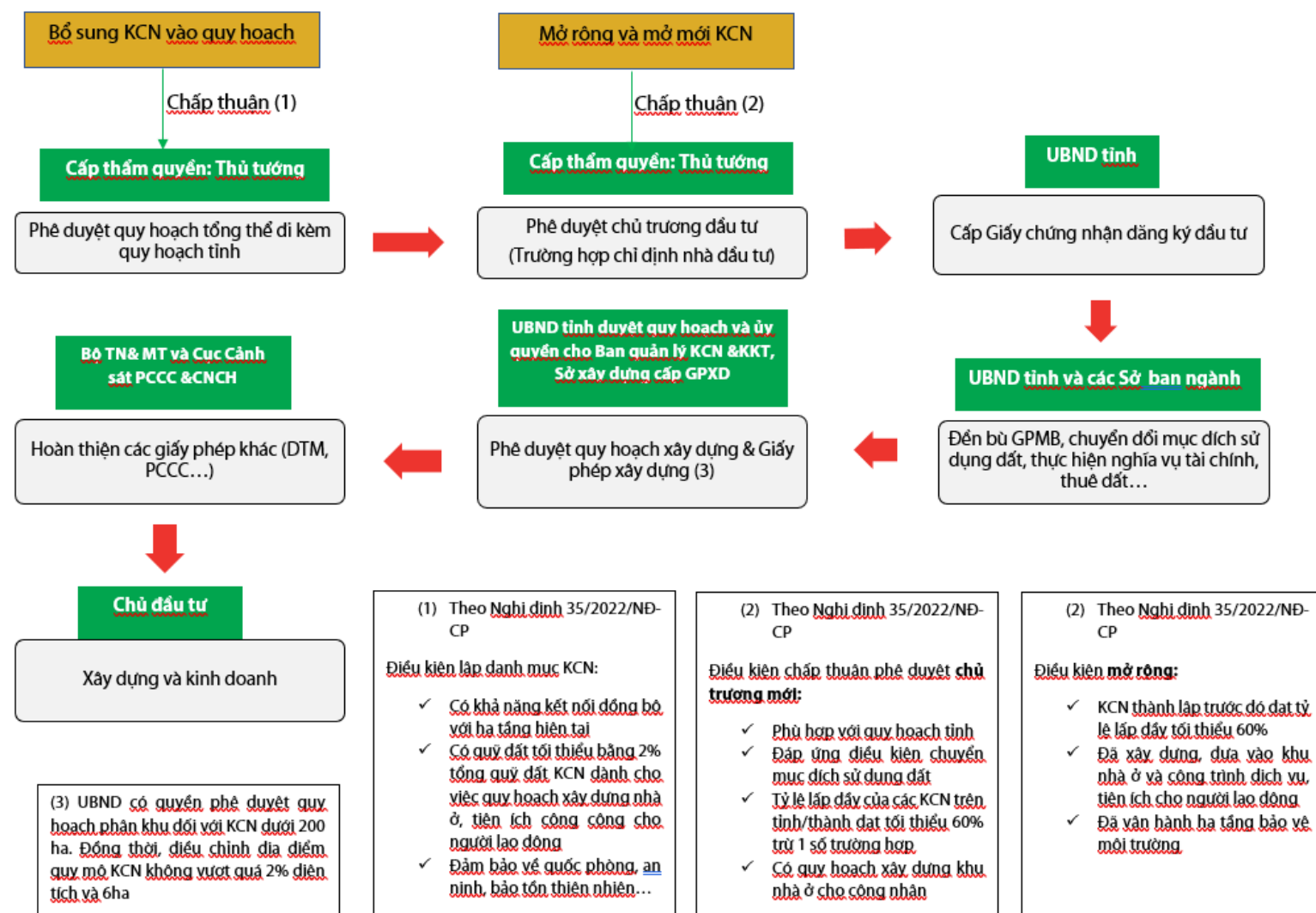
Ở khu vực phía Bắc tập trung các khách hàng FDI lớn trong ngành sản xuất linh kiện điện tử, điện thoại, lắp ráp gia công MMTB và 1 số ngành nghề công nghệ nhẹ khác.

Khu vực miền Trung phát triển tương đối chậm so với 2 khu vực phía Bắc và phía Nam. Đà Nẵng và Quảng Nam là 2 thị trường hiện đang phát triển nhất về KCN và đô thị tại khu vực này. Nhóm ngành phát triển chủ đạo của khu vực này là: công nghiệp nặng, công nghệ chế biến thực phẩm, dầu khí, năng lượng và 1 số ngành công nghiệp nhẹ khác như: dệt may, giày dép và đồ gỗ, đồ nội thất.

Khu vực miền Nam là nơi có hoạt động kinh tế diễn ra sôi nổi nhất, đặc biệt là khu vực Đông Nam Bộ với các ngành nghề rất đa dạng như: may mặc và da giày, công nghệ thực phẩm, đồ gỗ và nội thất, linh kiện điện thoại, MMTB, cao su và nhựa....

Quá trình mở cửa, công nghiệp hóa-hiện đại hóa đất nước khiến việc thu hút FDI chưa thực sự có chọn lọc, tập trung vào vị trí thuận lợi như gần các cơ sở hạ tầng, thị trường tiêu thụ và các tỉnh/thành có chuỗi cung ứng phát triển hơn.

2.3 Quy trình thực hiện dự án mới



Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt

- ✓ **Bổ sung KCN vào quy hoạch:** Kế thừa tinh thần từ Luật quy hoạch 2017, việc bổ sung KCN vào quy hoạch tổng thể sẽ được tích hợp vào quy hoạch tỉnh.
- ✓ **Phê duyệt chủ trương đầu tư:** Cấp thẩm quyền cao nhất vẫn là Thủ tướng, trong trường hợp có nhiều nhà đầu tư quan tâm thì cần lựa chọn nhà đầu tư thông qua đấu thầu/đấu giá. Điều này kế thừa tinh thần từ Luật đấu thầu 2013 và Nghị định 25/2020/NĐ-CP. Các nhà đầu tư có uy tín, năng lực tài chính và kinh nghiệm triển khai sẽ được ưu tiên.
- ✓ **Pháp lý đất đai:** tối ưu nguồn lực từ đất đai được nhấn mạnh lại trong nghị định 35/2022/NĐ-CP, kế thừa từ Luật đất đai, Nghị định 148/2021/NĐ-CP, Nghị định 67/2021/NĐ-CP, Nghị định 140/2020/NĐ-CP...
- ✓ **Pháp lý xây dựng:** phân quyền nhiều hơn cho UBND tỉnh và Ban quản lý KCN tham gia vào việc phê duyệt quy hoạch phân khu, tính toán giá thuê đất...
- ✓ **Pháp lý DTM (đánh giá tác động môi trường):** thực hiện theo Luật bảo vệ môi trường số 72/2020/QH14, Nghị định số 08/2022/NĐ-CP hướng dẫn chi tiết Luật này. Tích hợp các loại giấy phép vào thành 1, tiết kiệm được thời gian so với trước đây.
- ✓ **Xây dựng và kinh doanh:** quy định rõ thời điểm tính tỷ lệ lấp đầy, quản lý khung giá cho thuê và có khả năng linh hoạt hơn trong phương án kinh doanh.

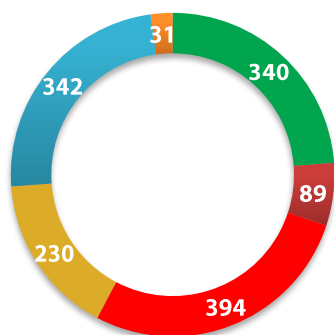
III. ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG TỔNG THỂ TỚI NGÀNH KHU CÔNG NGHIỆP

Tiếp nối tinh thần của các bộ luật lớn như: Luật đầu tư 2020, Luật quy hoạch 2017, Luật đấu thầu 2013, Luật Bảo vệ môi trường 72/2020/QH14, Nghị định 25/2020/NĐ-CP, Nghị định 82/NĐ-CP và 1 số văn bản pháp lý khác. Bên cạnh những thành tựu đã đạt được, ngành KCN vẫn cần cải thiện rất nhiều vấn đề để có thể thu hút FDI “có chất lượng”, **đưa thu nhập của lực lượng lao động thoát khỏi “bẫy thu nhập trung bình”**

Theo OECD thống kê, các quốc gia mới nổi như Việt Nam, Thái Lan, Indonesia, Phillipines thường đưa ra các chính sách thu hút FDI dựa trên các ưu đãi về chung Thuế TNDN, nhập khẩu MMTB, linh kiện. Việc thu hút thường tập trung để gia tăng tỷ lệ lấp đầy, chưa chú trọng vào chất lượng và chưa thu hút theo chuỗi giá trị ngành nghề.

3.1 Hiện trạng nguồn cung

Hình 8: Số lượng KCN các nước tới thời điểm Quý 3/2021



■ Malaysia ■ Thái Lan ■ Việt Nam ■ Indonesia ■ Phillipines ■ Cambodia

Nguồn: Savills, Mpi, Chứng khoán Rồng Việt

Hình 9: Số lượng KCN theo quy hoạch tổng thể



Nguồn: Savills, Mpi, Chứng khoán Rồng Việt

Với số lượng KCN cũng như FTAs thuộc top nhiều nhất trong khu vực, ND 35/ND-CP ra đời sẽ thúc đẩy Việt Nam thu hút có chọn lọc hơn, **từ đó chủ đầu tư sẽ phải nâng cấp dần mô hình KCN theo nhu cầu của khách hàng.**

Năm 2020: Tổng diện tích được phê duyệt chủ trương (bao gồm điều chỉnh) là 3.466 ha.

9T2021: Tổng diện tích được phê duyệt chủ trương (bao gồm điều chỉnh) là 7.670 ha.

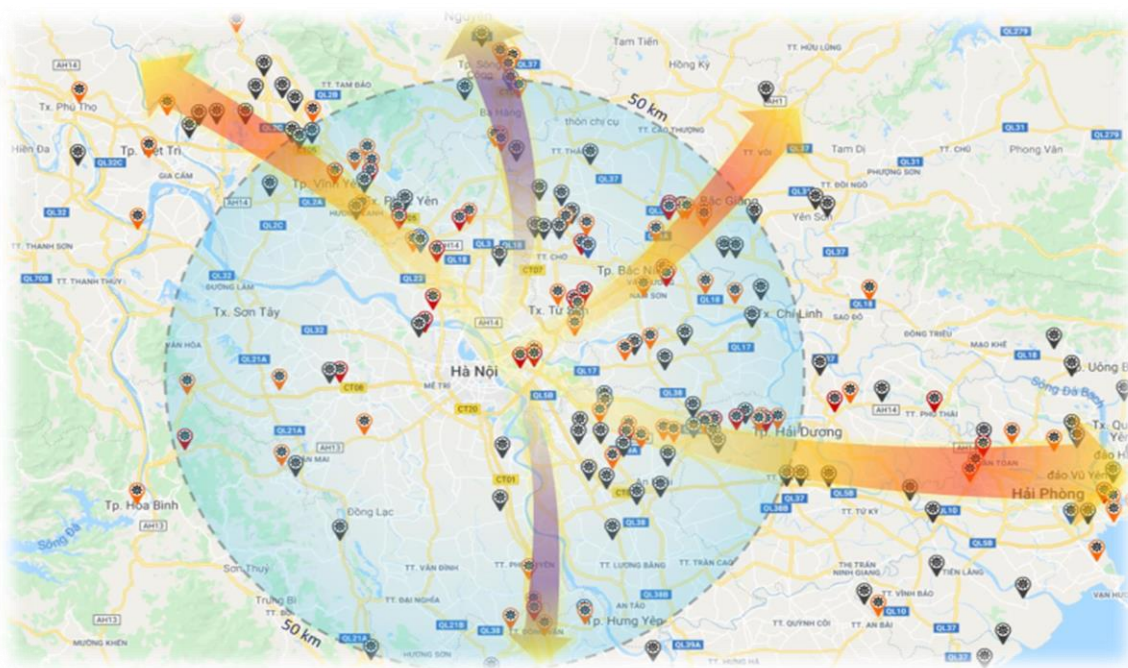
-> Tốc độ phê duyệt đang được đẩy nhanh đối với các dự án cũ đã vào quy hoạch, **xu hướng này sẽ tiếp diễn và các DN đã trình hồ sơ xin chủ trương đầu tư sẽ được hưởng lợi.**

Region	Difference
Vùng trung du miền núi phía Bắc	9,970
Đồng bằng sông Hồng	32,260
Bắc Trung Bộ + Duyên hải miền Trung	30,830
Tây Nguyên	2,180
Đông Nam Bộ	24,770
Đồng bằng sông Cửu Long	14,980

- ✓ Tổng diện tích đất Khu công nghiệp dự kiến tăng thêm là **115.000 ha** đạt tổng cộng **205.800 ha**
- ✓ Số lượng khu công nghiệp dự kiến: 558 khu (bao gồm cả KCN trong khu kinh tế), tăng 161 khu so với thời điểm cuối năm 2021
- ✓ Định hướng phát triển các KCN mới sẽ tập trung nhiều nhất tại khu vực: Đồng bằng sông Hồng, Bắc Trung Bộ + Duyên hải miền Trung và Đông Nam Bộ đi cùng với các quy hoạch phát triển khác như: hạ tầng, cảng biển, xu hướng FDI và thương mại điện tử tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ.

-> Xu hướng phát triển KCN sẽ tiếp diễn, tuy nhiên ND 35/ND-CP sẽ tạo cơ chế để phát triển các KCN theo 5 loại hình mới.

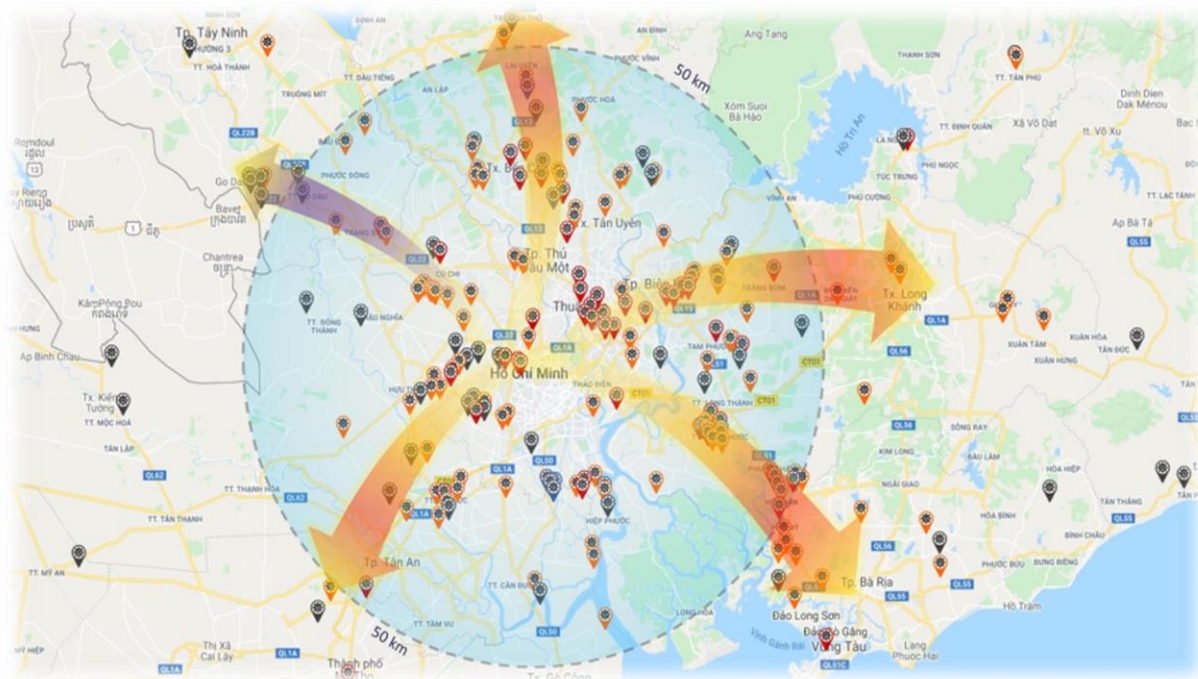
Hình 11: Hiện trạng các KCN bán kính 50km quanh Hà Nội



Nguồn: IZ, Chứng khoán Rồng Việt tổng hợp

- ✓ **Xu hướng phát triển KCN tại các tỉnh/thành lâu đời:** Tiếp tục phát triển dọc theo các trục giao thông chính và đi cùng với sự phát triển của cơ sở hạ tầng trong tương lai.
- ✓ **Xu hướng phát triển KCN tại các tỉnh/thành mới:** Các tỉnh/thành có chỉ số phát triển kinh tế, xã hội tăng với tốc độ cao hoặc kết nối thuận lợi sẽ được ưu tiên phát triển.

Hình 12: Hiện trạng các KCN bán kính 50km quanh TP. HCM



Nguồn: IZ, Chứng khoán Rồng Việt tổng hợp

- ✓ **Khu vực phía Bắc** chia thành 5 hướng chính quanh Tp. Hà Nội: Quảng Ninh-Hải Phòng, Thái Bình-Hưng Yên, Bắc Ninh-Bắc Giang, Thái Nguyên, Vĩnh Phúc-Phụ Thọ.
- ✓ **Khu vực miền Trung:** phát triển rải rác quanh Quảng Nam, Đà Nẵng, Thừa Thiên Huế, Thanh Hóa, Nghệ An.
- ✓ **Khu vực phía Nam** chia thành 5 hướng chính quanh TP. HCM: Đồng Nai-Bình Dương, Bà Rịa Vũng Tàu, Long An, Bình Phước, Tây Ninh.

-> **Việc phát triển hạ tầng KCN mới cần gắn chặt chẽ hơn với phát triển hạ tầng giao thông, xã hội theo quy định tại ND 35/2022/ND-CP.**

Bảng 3: Quy hoạch năng lực thông qua cảng biển (triệu TEU)

Khu vực	2020	2030
Đồng Nai	21,19	32,67
Long Bình Tân	0	2
Việt Thuận Thành	0	2
Cảng Phước An	0	1,2
Bình Dương	0,2	0,2
Cụm cảng Cát Lái-Phú Hữu	7	8
Cụm cảng Sài Gòn	1,82	1,6
Cụm Cái Mép- Thị Vải	8,92	12,72
Cảng quốc tế Long An	0,5	1,5
Cụm cảng Hải Phòng	7	14,5

Nguồn: Vinamarine

Phân bổ quy hoạch cảng biển trong tương lai cũng sẽ tập trung chủ yếu tại 2 khu vực Cái Mép-Thị Vải và Lạch Huyện. Là 2 khu vực phát triển cảng nước sâu, định hướng sẽ phát triển thành 2 hub-port trong khu vực. Cụm cảng Cát Lái do công suất đang quá tải và chịu áp lực lớn về mặt hạ tầng cũng sẽ định hướng tăng công suất rất ít.

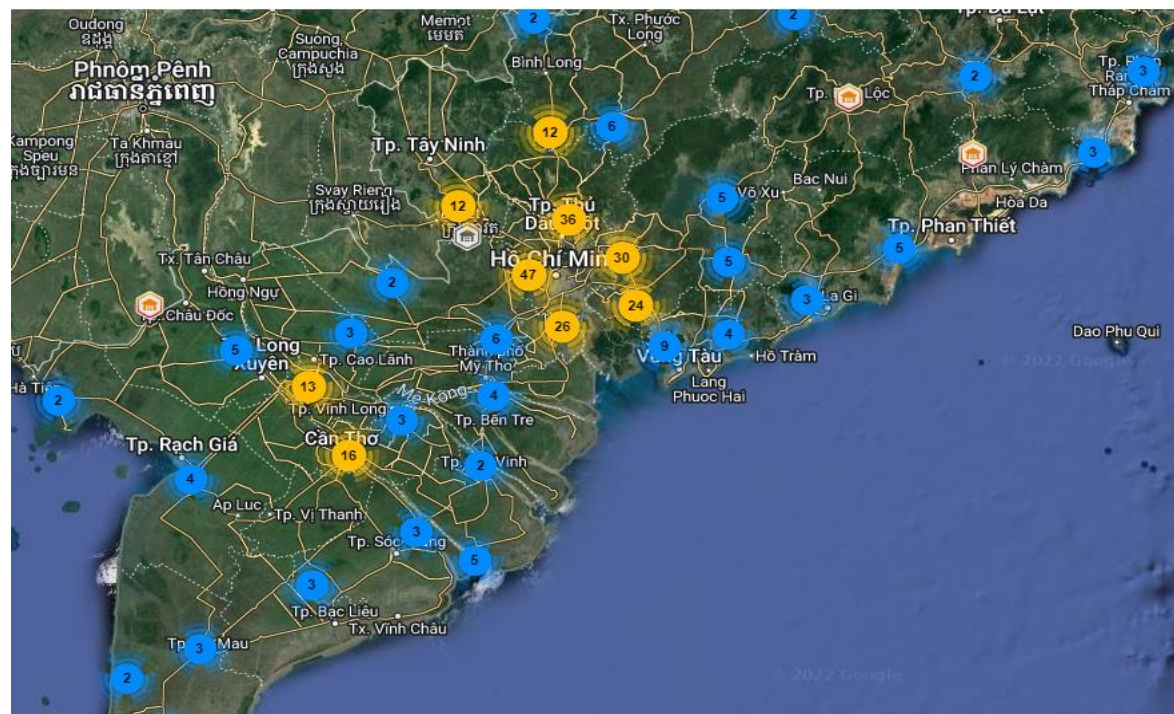
Bảng 4: Quy hoạch mạng lưới hạ tầng giao thông

Dự án trọng điểm	Khu vực	Tiến độ
Cao tốc Bắc Nam phía Đông	Từ Lạng Sơn đến Cà Mau	Cơ bản đáp ứng tiến độ yêu cầu tại Nghị quyết 18 của Chính phủ.
Sân bay Long Thành	Huyện Long Thành, tỉnh Đồng Nai	Đang GPMB, sắp trình thiết kế kỹ thuật. Dự kiến hoàn thành san lấp vào tháng 7/2023.
Cao tốc Biên Hòa-Vũng Tàu	Kết nối Đồng Nai-Bà Rịa Vũng Tàu và TP.HCM	Đã được Quốc hội phê duyệt chủ trương đầu tư.
Cao tốc Bến Lức-Long Thành	Kết nối Long An-Đồng Nai và Bà Rịa -Vũng Tàu	Đang GPMB và thi công, khối lượng thi công đạt khoảng 50-85% tùy đoạn.
Đường vành đai 2,3,4	Kết nối các tỉnh/thành vệ tinh quanh TP.HCM và Hà Nội	TP.HCM chưa hoàn thiện đường vành đai 2, vành đai 3 được đoạn Mỹ Phước-Tân Vạn. Hà Nội đã hoàn thiện được 154/179 km của 5 tuyến đường vành đai.
Tuyến Metro TP.HCM	8 tuyến kết nối các quận/huyện quanh TP.HCM	Lùi thời hạn hoàn thành tuyến Metro số 1 vào quý 4/2023.
Cao tốc nối TP.HCM với Bình Phước, Tây Ninh	TP.HCM, Tây Ninh, Bình Phước	Đang làm báo cáo khả thi
Các cao tốc khu vực Đồng bằng sông Cửu Long: cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng – Trần Đề; An Hữu – Cao Lãnh; Chợ Thành – Đức Hòa; Mỹ An – Cao Lãnh; Cao Lãnh – Lộ Tế - Rạch Sỏi	Bổ sung 400-500 km cao tốc	Đang làm báo cáo khả thi

Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt tổng hợp

3.3 Đánh giá tác động chính sách tới công ty niêm yết - Khu vực Đông Nam Bộ

Hình 13: Phân bố các KCN khu vực Đông Nam Bộ



Nguồn IZ, Chứng khoán Rồng Việt

Các tỉnh/thành có số lượng KCN lớn như: Bình Dương (44), Đồng Nai (49), TP.HCM (35), Long An (65), Bà Rịa-Vũng Tàu (20).

Theo số liệu từ Bộ xây dựng, tỷ lệ lao động nhập cư hiện nay ở các KCN khoảng trên 50%. Một số địa phương có tỷ lệ lao động nhập cư cao như Thành phố Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Bình Dương, lao động ngoại tỉnh chiếm tới 70% tổng số lao động trong các KCN. Hiện có khoảng 55% công nhân trong các khu công nghiệp tập trung phải thuê nhà trọ, đa số là những dãy phòng cấp bốn, diện tích mỗi phòng chỉ rộng khoảng 9-10m2, thiếu nước sạch, môi trường ô nhiễm, giá thuê trọ cao, không có hạ tầng xã hội, hạ tầng kỹ thuật kèm theo.

Trong bối cảnh đó, đối với nhà ở xã hội dành cho công nhân khu công nghiệp tính tới cuối 2021, đã hoàn thành việc đầu tư xây dựng 121 dự án, với quy mô xây dựng khoảng 54.000 căn hộ, với tổng diện tích 2.700.000m2; đang tiếp tục triển khai 100 dự án với quy mô xây dựng khoảng 134.000 căn hộ, tổng diện tích 6.700.000m2, mặc dù vậy nhu cầu về nhà ở công nhân-xã hội còn rất lớn lên tới hàng triệu đơn vị.

Nghị định 35/ND-CP đã đưa ra tỷ trọng diện tích tối thiểu là 2% diện tích đất KCN phải quy hoạch để xây dựng các khu nhà ở cho công nhân trong giai đoạn tiếp theo. Đây là 1 rào cản mang tính bắt buộc vì nhu cầu khá bức thiết, với sự phát triển chậm trong giai đoạn trước, 1 số địa phương có khả năng sẽ phải quy hoạch diện tích lớn hơn cho các khu nhà ở công nhân trong 10 năm tiếp theo.

Các chủ đầu tư hạ tầng KCN dần nhận thấy tầm quan trọng của việc phát triển 1 KCN đa chức năng. Ngoài việc phải đáp ứng nhu cầu của khách hàng, các chủ đầu tư ở quy mô vừa và nhỏ cũng sẽ cân nhắc bài toán lợi ích-rủi ro, dịch chuyển dần theo hướng phát triển loại hình này.

Bảng 5: Quỹ đất của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn

Mã CK	Vị trí chủ yếu	Quỹ đất KCN
BCM	Bình Dương	Tổng diện tích KCN hiện hữu đang quản lý và vận hành 4.693 ha. Các KCN đang và dự kiến phát triển: Lai Hưng (700 ha), Becamex Bình Phước 4.633 ha (2.448 ha đất KCN, khu dân cư+tái định cư (2.185 ha), Becamex VSIP Bình Định 1.425 ha (1.000 ha đất KCN, 425 ha đất khu dân cư, TMDV)
PHR, NTC	Bình Dương	Các KCN của PHR, NTC, hiện hữu và tiềm năng với tổng diện tích 7.125 ha
GVR	Bình Dương, Bình Phước	Trong 5-10 năm tới, GVR dự kiến sẽ chuyển đổi 20.000 đất cao su để quy hoạch phát triển KCN (6.195 ha của PHR)
DPR	Bình Phước	2 KCN hiện hữu 184 ha đã lấp đầy. KCN Bắc Đồng Phú và Nam Đồng Phú mở rộng tổng cộng 797 ha. Công ty dự kiến dành 1.600 ha để tự phát triển KCN và các dự án khác
TRC	Tây Ninh	Dự kiến thực hiện KCN Hiệp Thành 574 ha
SIP	Tây Ninh	SIP sở hữu 2.863 ha tại KCN Phước Đông, 342 ha tại KCN Đông Nam, 311 ha tại KCN Lê Minh Xuân III và 498 ha tại KCN Lộc An-Bình Sơn
IDC	Đồng Nai, Bà Rịa-Vũng Tàu	IDC sở hữu 1.271 ha tại 4 KCN ở Đồng Nai, Bà Rịa-Vũng Tàu đã lấp đầy 100%. 5 khu còn lại ở Bà Rịa-Vũng Tàu, Long An, Bắc Ninh, Thái Bình với tổng diện tích 1.997 ha
TIP	Đồng Nai	TIP sở hữu KCN Tam Phước (Long Thành, Đồng Nai) với diện tích 323 ha. Hiện đang xin chủ trương chuyển đổi Khu logistic xã lộ 25 diện tích 249 ha
SZC	Bà Rịa-Vũng Tàu	KCN Châu Đức 2.287 ha (1.556 ha đất KCN, 731 đất dân cư và sân golf)
LHG	Long An	KCN Long Hậu và Long Hậu mở rộng 250 ha, Long Hậu 3.1 là 123 ha. LHG dự kiến triển
MH3	Bình Phước	KCN Minh Hưng 3 (294 ha), dự kiến KCN Minh Hưng mở rộng 558 ha

Nguồn: Chứng khoán Rong Viet

Hiện tại, diện tích đất chủ yếu của Việt Nam vẫn tập trung vào đất nông nghiệp và lớn nhất là đất trồng cây lâu năm (tổng 2 loại chiếm trên 80%), còn lại là đất sản xuất công nghiệp, mặt nước, đất ở và các loại đất khác. Nguồn gốc đất tiềm năng nhất để chuyển đổi thành KCN hiện tại là đất cao su, do quá trình đô thị hóa hiện tại 1 lượng lớn các khu dân cư tập trung quanh khu vực Bình Dương, Bình Phước, Tây Ninh cạnh bên các khu rừng cao su này. Đất cao su hay trồng cây lâu năm có đặc điểm là có thể GPMB và triển khai nhanh. **Xét về khía cạnh tiềm năng triển khai từ quỹ đất, nhóm GVR và các thành viên đang sở hữu diện tích đất cao su lớn nhất cả nước.**

Bảng 6: Đánh giá tác động tới các doanh nghiệp

STT	Mã CK	Vị trí chủ yếu	Đánh giá khả năng mở rộng/tác động chính sách
1	BCM	Bình Dương	KCN Lai Hưng khả năng sẽ dời tới kì quy hoạch tiếp theo KCN Becamex Bình Phước và KCN Becamex VSIP Bình Định cũng sẽ triển khai theo mô hình KCN –đô thị –dịch vụ. Đất đô thị-dịch vụ vẫn cần thông qua đấu thầu/đấu giá.
2	PHR, NTC	Bình Dương	KCN Tân Lập 1 đã được duyệt chủ trương và thực hiện theo mô hình KCN chuyên sâu (đồ gỗ), VSIP 3 đã được phê duyệt dự kiến sẽ làm KCN sinh thái, KCN Tân Bình mở rộng chưa vào quy hoạch KCN NTC 3 đã duyệt chủ trương và chờ giao đất sẽ thực hiện theo mô hình truyền thống
3	GVR	Bình Dương, Bình Phước	Dự kiến phải đấu thầu và thực hiện theo các điều kiện hạ tầng của ND 35/ND-CP
4	DPR	Bình Phước	Xây theo mô hình KCN cũ đối với KCN Bắc Đồng Phú và Nam Đồng Phú mở rộng
5	SIP	Tây Ninh	KCN –đô thị –dịch vụ Phước Đồng –Bời Lời đã được phê duyệt Quy hoạch chi tiết theo mô hình mới với diện tích khu đô thị dịch vụ là 648 ha
6	IDC	Đồng Nai, Bà Rịa-Vũng Tàu	KCN Nhơn Trạch 1&5 đã có 2 khu nhà ở công nhân, KCN Hựu Thạnh cũng quy hoạch khu nhà ở công nhân và nhà ở thương mại. Các khu mới xin đã được duyệt cũng dự kiến triển khai theo mô hình mới
7	TIP	Đồng Nai	Dự kiến sẽ làm theo mô hình KCN cũ sau khi chuyển đổi công năng từ khu logistic sang khu công nghiệp
8	SZC	Bà Rịa-Vũng Tàu	Thực hiện 2 dự án KCN và khu đô thị song song, chưa có ý định xin thêm các khu mới khác
9	LHG	Long An	Dự kiến thực hiện tiếp khu dân cư-tái định cư Long Hậu 3 (đã có QH 1/500), KCN Long Hậu mở rộng giai đoạn 2 được kì vọng duyệt chủ trương vào cuối năm 2022.
10	MH3,TRC	Bình Phước, Tây Ninh	KCN Minh Hưng 3 mở rộng (577 ha) đang tổ chức đang thẩm định đồ án QH phân khu 1/2000. Hiện chính quyền cũng đang yêu cầu công ty cân nhắc quy hoạch thêm nhà ở cho công nhân Các KCN này sẽ phải triển khai các khu nhà ở công nhân (NOCN), tuy nhiên 2 DN chưa có kinh nghiệm để triển khai những khu NOCN trước đó

Nguồn: Chứng khoán Rồng Việt

Xét về khía cạnh khả năng triển khai/mở rộng, các chủ đầu tư có kinh nghiệm, đã có các KCN được phê duyệt chủ trương, triển khai đồng bộ từ sớm sẽ được hưởng lợi từ chính sách này. **Đây cũng là tiêu chí mà chúng tôi dựa vào để đánh giá mức độ hưởng lợi của các chủ đầu tư KCN đối với định hướng của các chính sách liên quan.**

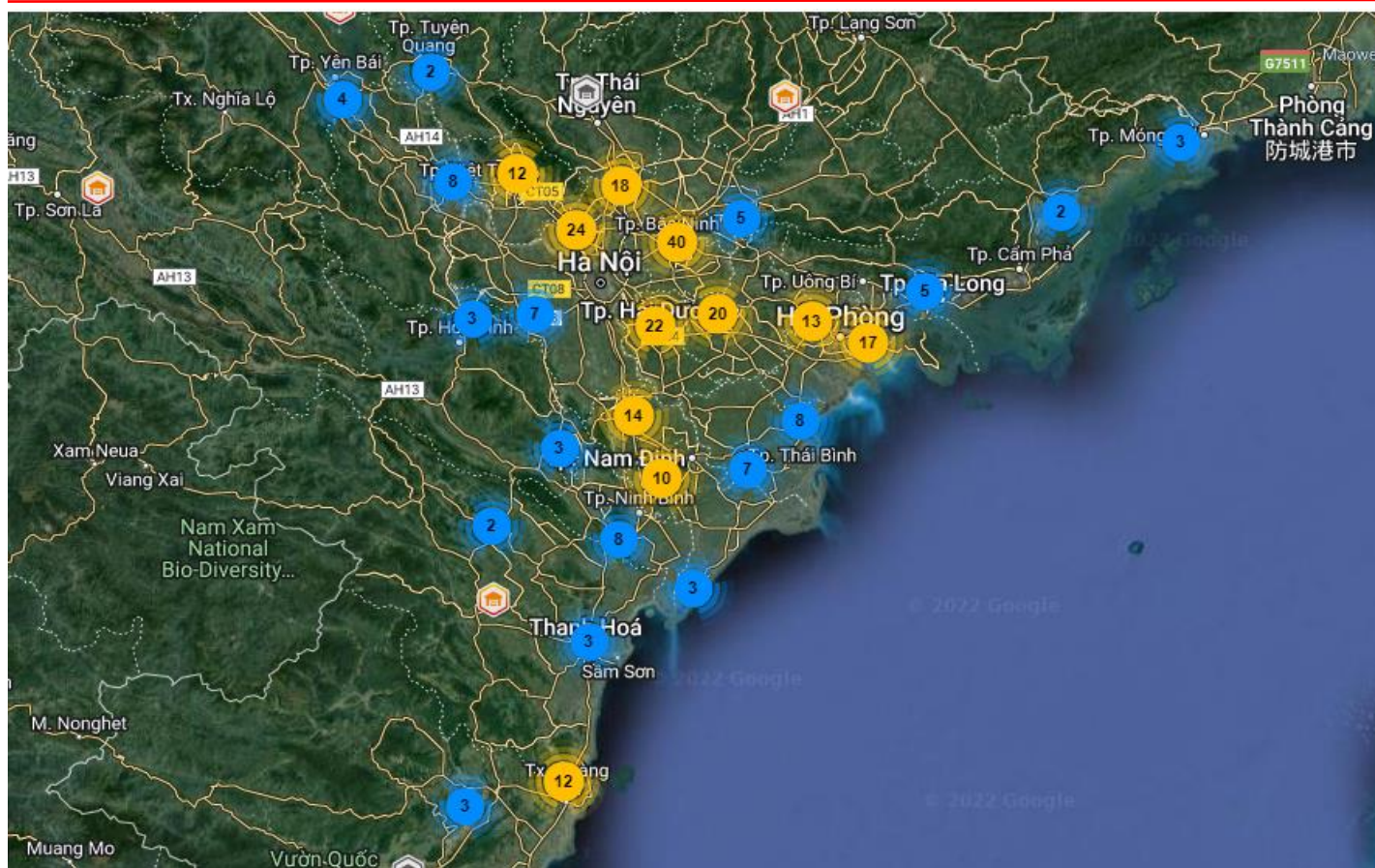
Bảng 7: Tác động nghị định lên các công ty niêm yết (mức độ hưởng lợi giảm dần theo số thứ tự)

Mã CK	Đánh giá khả năng mở rộng/tác động chính sách
BCM	Là nhà phát triển BĐS KCN hàng đầu Việt Nam phát triển đồng hành cùng tỉnh Bình Dương, mạng lưới liên kết quốc tế và đã nhiều năm phát triển mô hình KCN đa chức năng. Mô hình chung cư nhà ở an sinh xã hội được Becamex triển khai trên với giá bán ưu đãi phù hợp với thu nhập của người lao động, kết hợp với các hình thức cho vay mua nhà với mức giá 100-200 triệu đồng/căn hộ (30m2 sàn). BCM sẽ là doanh nghiệp được hưởng lợi nhiều từ chính sách mới trong dài hạn.

SIP	Sở hữu sẵn 1 hệ sinh thái KCN, nhà ở và các dịch vụ khác (kho, cảng sông-hàng cont, hàng rời, lỏng, điện, nhà xưởng, xây dựng, dịch vụ khác...). Hiện tỉnh Tây Ninh mới chỉ có 1 dự án NOXH hoàn thiện là Golden City Tây Ninh, tỉnh cũng ra công văn số 701/UBND-KT v/v triển khai thúc đẩy phát triển NOXH, nhà ở công nhân trong khu công nghiệp. Cùng với việc Tây Ninh được đánh giá là vùng trũng có thể thu hút thêm lượng vốn đầu tư lớn vào lĩnh vực bất động sản. SIP đang chiếm thị phần và có thương hiệu tốt nhất tại thị trường BĐS KCN tỉnh Tây Ninh cũng sẽ được hưởng lợi nhiều từ nhu cầu và các xu hướng dịch chuyển.
IDC	Là đơn vị có nhiều kinh nghiệm triển khai, IDC nắm bắt sát nhu cầu của khách hàng KCN. Dư địa phát triển và mở rộng của IDC khi chính sách bắt đầu có hiệu lực còn lớn. Tại tỉnh Đồng Nai, mới hoàn thành đưa vào sử dụng gần 3.500 căn NOXH, trong đó có gần 1.600 căn dành cho công nhân. Hiện tỉnh Đồng Nai đang triển khai thêm 13 dự án với 59,3ha (gần 8.200 căn), trong đó có 3 dự án nhà ở công nhân (gần 2.900 căn). Trong khi đó, nhu cầu trong các KCN trên địa bàn tỉnh với khoảng 410.000 người.
LHG	LHG đã triển khai khu nhà ở công nhân, trường mầm non, dịch vụ khác... đồng bộ từ các giai đoạn trước để phục vụ nhu cầu của các công nhân. Ngoài ra, vị trí KCN Long Hậu cũng khá thuận lợi để người lao động di chuyển liên tỉnh. Đây là nền tảng để LHG có thể xin chuyển đổi mô hình đối với các KCN giai đoạn sau.
PHR, NTC	Các vị trí KCN khá tốt, nằm liền kề khu dân cư cũng là lợi thế cho các doanh nghiệp phát triển mô hình đa chức năng.
GVR	Quản lý diện tích cao su lớn nhất Việt Nam, trong đó hoạch chuyển đổi KCN tại những vị trí tốt. GVR có lợi thế khi xin chủ trương chuyển đổi và phân bổ lại các diện tích này cho các công ty con có thể mạnh.
DPR	Các KCN nằm ở 2 tỉnh lân cận, câu chuyện khá tương đồng từ việc chuyển đổi đất cao su. Lợi thế là GPMB nhanh. Tuy nhiên, các diện tích chuyển đổi cũng cần thực hiện các dự án nhà ở công nhân theo quy định mới, đây được đánh giá vừa là cơ hội và cũng là thách thức đối với các DN này.
TRC	
MH3	Đồ án quy hoạch 1/2000 đã thông qua tuy nhiên khu nhà ở công nhân chưa được quy hoạch, các lãnh đạo tỉnh đang đóng góp ý kiến để MH3 tính toán tới nhu cầu này.
SZC	Mặc dù SZC đang triển khai KCN-đô thị- dịch vụ với diện tích lớn nhất tỉnh Bà Rịa-Vũng Tàu, tuy nhiên nguồn vốn và kinh nghiệm triển khai các khu đô thị-dịch vụ vẫn là thách thức lớn đối với SZC.
TIP	KCN Tam Phước hiện hữu chưa có kế hoạch chuyển đổi, KCN Xã lộ 25 chưa quy hoạch phân khu nhà ở cho công nhân, TIP sẽ vẫn dành nguồn lực để xin chủ trương cho khu mới đồng thời triển khai dự án Paradise Riverside.

3.4 Đánh giá tác động tổng thể của chính sách tới doanh nghiệp- Khu vực phía Bắc và miền Trung

Hình 14: Phân bố các KCN khu vực phía Bắc



Nguồn IZ, Chứng khoán Rồng Việt

Các tỉnh/thành có số lượng KCN lớn như: Bắc Ninh (29), Bắc Giang (26), Hải Dương (23), Hải Phòng (22), Hải Dương (23), Vinh Phúc (23), Hà Nội (21), Hà Nam (13).

Hiện NOXH, NOCN vẫn đang là nhu cầu bức thiết của các tỉnh/thành phía trên, đặc biệt là nhu cầu nhà ở trong các khu công nghiệp. Số lượng nhà ở đưa vào sử dụng vẫn chiếm tỷ trọng rất nhỏ so với nhu cầu thực tế. Một số ví dụ:

- ✓ Theo Sở Kế hoạch và Đầu tư tỉnh Bắc Giang, toàn tỉnh hiện có gần 1.500 dự án đang hoạt động tại các khu, cụm công nghiệp với 240 nghìn công nhân, trong đó hơn 125 nghìn người có nhu cầu về nhà ở.
- ✓ Tỉnh Hải Dương có trên 14.000 doanh nghiệp hoạt động với khoảng 326.000 lao động, trong đó số công nhân lao động trong các Khu công nghiệp là 110.000 công nhân. Hiện nay đã có 14 doanh nghiệp đã xây nhà ở, ký túc xá cho công nhân lao động. Tuy nhiên, Hải Dương vẫn còn khoảng 32.000 công nhân lao động đang ở trọ.
- ✓ **Tp. Hải Phòng** có 12 khu công nghiệp đang hoạt động; nhiều khu, cụm công nghiệp khác đang được triển khai khẩn trương, với khoảng hơn 180.000 lao động, trong đó có khoảng hơn 50.000 lao động ngoại tỉnh. Theo tính toán của Ban quản lý KKT Hải Phòng, trong nhiệm kỳ 2021-2026, thành phố Hải Phòng sẽ cần từ 190.000 đến 200.000 lao động đến từ các địa phương khác. Vì vậy, nhu cầu nhà ở cho công nhân của Hải Phòng luôn trong tình trạng cấp bách.

Bảng 8: Quỹ đất của 1 số doanh nghiệp lớn khu vực phía Bắc

Mã CK	Quỹ đất KCN
KBC	Tổng diện tích KCN hiện tại khoảng 2.969 ha, tổng diện tích khu đô thị 936 ha tập trung chủ yếu tại khu vực phía Bắc (Bắc Ninh, Bắc Giang, Hải Phòng). Hiện KBC đã xin được các dự án mới ở tỉnh Long An với diện tích khoảng 1.289 ha
VGC	Quản lý tổng diện tích đất KCN 3.509 ha với tỷ lệ lấp đầy khoảng 58%. Diện tích thương phẩm còn lại khoảng 1.002 ha tập trung ở các tỉnh/thành Bắc Ninh (1.472 ha), Quảng Ninh (361 ha), Thái Bình (466 ha), Hà Nam (300 ha), Hưng Yên (280 ha), Phú Thọ (356 ha)
IDC	KCN Quế Võ- Bắc Ninh (270 ha), Cầu Ngàn –Thái Bình (184 ha)
VSIP	Đang vận hành và triển khai tổng diện tích KCN-đô thị-dịch vụ lên tới 9.034 ha trong đó: đất KCN (6.625 ha), đất đô thị và dịch vụ (2.409 ha). Tại khu vực phía Bắc diện tích đất KCN (3.200 ha), KĐT (1.080 ha)
TNI holdings	Hiện đang quản lý và vận hành 14 KCN với tổng diện tích hơn 3.000 ha tập trung chủ yếu ở khu vực phía Bắc
DTD	Nắm giữ 65% tại CTCP Đầu tư Phát triển hạ tầng KCN Đồng Văn III- là đơn vị quản lý KCN Đồng Văn III (3 GD với tổng diện tích 523 ha). Ngoài ra, trong tương lai DTD sẽ triển khai KĐT Thành Đạt (8,7 ha), khu Nhà ở công nhân (3,4 ha) và Khu nhà ở Văn Xá-Chợ Lương (35 ha)
Deep C	Tổ hợp KCN sinh thái ở Hải Phòng-Quảng Ninh với diện tích 3.400 ha
Nam Cầu Kiền	Tổng diện tích 263 ha, trong đó GD 1 triển khai 103 ha đã lấp đầy 100%, GD 2 đang thu hút đầu tư
Sumitomo	Liên doanh cùng UBND tỉnh Hưng Yên thực hiện KCN Thăng Long II (3 giai đoạn tới tổng diện tích 525 ha), KCN Thăng Long III (Vĩnh Phúc-300 ha)
Hòa Phát	Tổng diện tích 1.207 ha: KCN Phố Nối A (Hưng Yên -686 ha), Yên Mỹ 2 (Hưng Yên, 190 ha đang xin mở rộng thêm 200 ha), KCN Hòa Mạc (Hà Nam-131 ha), tất cả đã hoàn thành hạ tầng kỹ thuật

Nguồn Chứng khoán Rồng Việt tổng hợp

Bảng 9: Quỹ đất của 1 số doanh nghiệp lớn khu vực miền Trung

Chủ đầu tư khu vực miền Trung	Diện tích (ha)
Dung Quat Economic Zone Authority	2.500
VSIP (Quảng Ngãi +Bình Định)	2.289
Hoàng Thịnh Đạt Corp	450
Bình Định investment	390
Daizico	350

Nguồn: Cushman & wakefield

Với số lượng KCN ít, mật độ dân số thấp, việc xây dựng các KCN trong tương lai để thu hút lao động cần tính toán nhiều tới nhu cầu về hạ tầng xã hội.

Tại 1 số các tỉnh, thành phố miền Trung - Tây Nguyên, nhu cầu nhà ở xã hội rất lớn nhưng nguồn cung chưa đáp ứng kịp. Sở Xây dựng TP. Đà Nẵng cho biết, Thành phố đã kêu gọi đầu tư 4 dự án nhà ở xã hội theo Kế hoạch Phát triển nhà ở của Thành phố.

- ✓ Tại tỉnh Quảng Ngãi, theo Chương trình Phát triển nhà ở giai đoạn 2016 - 2020 và tầm nhìn đến năm 2030, thì đến năm 2020, địa phương này sẽ xây dựng 11.143 căn nhà, trong đó có 500 căn nhà ở xã hội và đến năm 2030 là 7.600 căn nhà ở xã hội.
- ✓ Tỉnh Quảng Nam đã có chủ trương về cơ chế, chính sách hỗ trợ phát triển nhà ở xã hội dành cho công nhân khu công nghiệp và người thu nhập thấp ở khu vực đô thị. Theo đó, nhà đầu tư sẽ được hỗ trợ 100% chi phí giải phóng mặt bằng; được sử dụng tối đa 20% quỹ đất ở của dự án theo quy hoạch chi tiết xây dựng nhà ở công nhân, nhà ở dành cho người thu nhập thấp để làm nhà ở thương mại.
- ✓ Giai đoạn 2021 - 2025, Đà Nẵng có chủ trương đầu tư xây dựng 10.000 căn hộ nhà ở xã hội.

Bảng 10: Tác động nghị định lên các công ty niêm yết (mức độ hưởng lợi giảm dần theo số thứ tự)

STT	Mã CK	Quý đất KCN phía Bắc
1	VSIP	Là nhà phát triển mô hình KCN-đô thị-dịch vụ toàn diện nhất Việt Nam. VSIP vẫn sẽ là doanh nghiệp được hưởng lợi dài hạn nhiều nhất do nền tảng sẵn có
2	KBC	Là chủ đầu tư KCN tư nhân sớm nhất Việt Nam, phát triển các dự án bất động sản dân dụng và thương mại. KBC vẫn đang thực hiện xúc tiến đầu tư và phát triển các KĐT quanh các KCN như KĐT Trảng Duệ (42,1 ha), Trảng Cát (585 ha)
3	VGC	Với hơn 20 năm kinh nghiệm, phát triển trên 4.000 ha đất với 12 KCN và có kinh nghiệm triển khai các dự án Khu đô thị lớn, trong đó có KĐT Yên Phong nằm liền kề KCN Yên Phong và hàng loạt các khu nhà ở công nhân, nhà ở xã hội khác. Các khu nhà ở đang triển khai: NOXH 9,8 ha Yên Phong-Bắc Ninh, Khu nhà ở KCN Đồng Văn IV, KCN Phú Hà-Phú Thọ, NOXH Kim Chung-Hà Nội. 2 dự án đang đến bù GPMB là khu NOCN Đông Mai và KCN Hải Yên. Quý đất cho giai đoạn tiếp theo: NOXH KCN Phú Hà (8,4 ha), KĐT-dịch vụ Đông Triều, NOCN KCN Tiên Hải, KĐT mới tại Bắc Ninh, NOXH Tiên Dương-Đông Anh, KĐT-dịch vụ Trấn Yên (Yên Bái), Tây Phố Yên (Thái Nguyên)...
4	Deep C	Được thành lập từ năm 1997 và điều hành bởi Bỉ, DeepC là 1 trong những nhà đầu tư KCN nước ngoài tiên phong tại Việt Nam, theo đuổi mô hình KCN sinh thái từ lâu, DeepC sẽ được hưởng lợi khi tiếp cận với chính sách mới với các cơ chế rõ ràng hơn cho loại hình này. Deep C đã có đề xuất với thành phố để được thực hiện dự án nhà ở cho người lao động. Hiện doanh nghiệp đang chờ phê duyệt Quy hoạch chi tiết tỉ lệ 1/500 dự án Khu nhà ở xã hội và ký túc xá dành cho người lao động với qui mô 47,62 ha tại khu vực đầu đảo Đình Vũ, tiếp giáp Khu công nghiệp DEEP C Hải Phòng I (Khu công nghiệp Đình Vũ).
5	Nam Cầu Kiền	Được quy hoạch bài bản (hạ tầng điện, nước....), hưởng lợi từ nhiều hạ tầng tiện ích xung quanh với sản phẩm đa dạng bên cạnh đất KCN (xưởng-kho xây sẵn, nhà xưởng theo yêu cầu, văn phòng....). Với kinh nghiệm có sẵn, doanh nghiệp có lợi thế lớn khi xin phép mở rộng hoặc mở mới các khu tiếp theo.
6	TNI holdings	Là chủ đầu tư cũng như có kinh nghiệm quản lý vận hành, cung cấp dịch vụ toàn diện cho ngành KCN. Doanh nghiệp cũng sẽ nắm bắt tốt xu hướng cũng như được hưởng lợi nhiều từ chính sách này.
7	DTD	Đã quy hoạch khu nhà ở công nhân 3,4 ha dự kiến sẽ triển khai trong giai đoạn 2022-2024.
8	Sumitomo	KCN hiện hữu đã có nhà ở cho công nhân, chuyên gia, cán bộ quản lý.
9	Hòa Phát	KCN Phố Nối A đã thành lập từ 2004 và đã có khu nhà ở công nhân ở gần đó, 2 khu còn lại chưa đủ thời gian để chuyển đổi.
10	IDC	Hiện chưa có quy hoạch khu nhà ở và chưa đẩy mạnh phát triển cho khu vực phía Bắc.

Nguồn Chứng khoán Rồng Việt tổng hợp

IV. TỔNG KẾT

Nội dung của chính sách tập trung vào **3 điểm mấu chốt** bao gồm

Định hướng, cơ chế phát triển các mô hình khu công nghiệp mới, đa chức năng, chuyên sâu, hỗ trợ, công nghệ cao và thân thiện với môi trường

Quy hoạch KCN, KKT gắn liền với quy hoạch khác, tăng tính phối hợp, liên kết và đồng bộ với các quy hoạch khác

Xây dựng hệ thống thông tin để tăng cường công tác quản lý nhà nước hiệu quả, gia tăng nhiệm vụ, quyền hạn của Ban quản lý KCN, KKT, chính quyền địa phương và các Bộ ban ngành

Nguồn Chứng khoán Rồng Việt

Chúng tôi đánh giá chính sách này sẽ tạo ra nhiều điểm tích cực hơn tới sự vận động của ngành KCN. Tuy nhiên, để ngành KCN bước sang 1 trang mới thì bên cạnh vai trò của chính sách và cơ quan nhà nước, 6 vấn đề tồn đọng mà chúng tôi đã đề cập cần được giải quyết tích cực. Để phát triển ngành KCN đi theo xu hướng tiến bộ như các quốc gia phát triển cần:

1. Sự đồng bộ về mặt chính sách
2. Sự thực thi, vận dụng 1 cách linh hoạt, nhanh chóng các chính sách từ phía Cơ quan nhà nước
3. Tập trung đào tạo nâng cao tay nghề lao động
4. Quy hoạch và phê duyệt quy hoạch có tầm nhìn
5. Cơ chế rõ ràng và mạnh mẽ hơn khuyến khích 5 loại hình KCN phát triển
6. Phát triển cơ sở hạ tầng đồng bộ
7. Không ngừng khuyến khích, tuyên truyền để tất cả các bên liên quan cùng tích cực tham gia vào quá trình chuyển đổi các mô hình KCN
8. Tăng trưởng nhưng luôn gắn liền với tư duy phát triển bền vững.

V. CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

STT	Mã CK	Sàn	Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	D/E	Tỷ suất LN gộp	Tỷ suất LN thuần	ROE	ROIC	P/E	P/B	P/dòng tiền	EV/EBITDA
1	BCM	HOSE	93.771	86%	51%	25%	10%	7%	55	5	40	40
2	MH3	UPCOM	1.054	9%	47%	70%	23%	12%	12	2	19	23
3	DPR	HOSE	2.817	1%	35%	41%	18%	12%	6	1	17	6
4	IDC	HNX	16.401	51%	38%	28%	34%	24%	9	3	24	6
5	KBC	HOSE	22.261	41%	51%	14%	2%	3%	83	2	-12	34
6	LHG	HOSE	1.255	11%	37%	29%	9%	9%	9	1	6	7
7	NTC	UPCOM	4.013	55%	72%	102%	40%	13%	14	5	21	33
8	PHR	HOSE	7.466	13%	27%	43%	22%	9%	10	2	15	17
9	DTD	HNX	789	14%	37%	25%	14%	22%	6	1	-6	3
10	SIP	UPCOM	10.123	29%	13%	15%	23%	14%	13	3	16	13
11	SZC	HOSE	4.090	150%	46%	32%	19%	9%	15	3	5	8
12	SZL	HOSE	937	44%	34%	24%	16%	11%	10	2	3	6
13	TIP	HOSE	1.498	0%	63%	30%	7%	11%	17	1	1	8
14	TRC	HOSE	1.132	16%	23%	21%	6%	4%	12	1	33	13
15	VGC	HOSE	23.045	37%	30%	15%	23%	20%	12	3	7	5
16	GVR	HOSE	83.600	16%	29%	22%	9%	9%	18	2	39	12
Trung bình			17.141	36%	40%	34%	17%	12%	19	2	14	15
Trung vị			4.052	23%	37%	27%	17%	11%	12	2	16	10

Chúng tôi sẽ đưa ra phân tích chi tiết cho 2 cổ phiếu IDC và NTC (bao gồm định giá). Đây là 2 trường hợp sẽ được hưởng lợi từ chính sách dưới góc độ khác nhau:

- ✓ **Đối với IDC** là nhà phát triển KCN có kinh nghiệm lâu năm, đã phát triển theo 1 hệ sinh thái: KCN-nhà ở-dịch vụ để phục vụ khách hàng cũng như người lao động. Công ty cũng sẽ được hưởng lợi với hạ tầng sẵn có trong việc thu hút thêm FDI.
- ✓ **Đối với NTC** kì vọng lớn nhất là KCN NTC 3 sẽ được giao đất và triển khai trong năm nay. Hiện tại các công tác pháp lý khác ngoài đất đai NTC hầu như đã hoàn thiện, công ty đang thực hiện song song các thủ tục khác trong thời gian chờ giao đất như: tổ chức đấu thầu, lựa chọn đơn vị tư vấn thiết kế bản vẽ thi công và các gói thầu hạ tầng kỹ thuật khác.... Vì đã được phê duyệt chủ trương từ năm 2018, trong quy hoạch xây dựng KCN không có diện tích cho khu nhà ở công nhân. NTC cũng đang xin chủ trương cho quỹ đất 19,5 ha để thực hiện dự án xây dựng khu dân cư.

5.1 Tổng công ty Idico – CTCP (HNX- IDC)

Lợi thế từ quỹ đất thương phẩm lớn

Kết quả kinh doanh diễn biến tích cực

- Năm 2021**, IDC đạt doanh thu thuần 4.318 tỷ đồng (-19% svck), trong đó các mảng kinh doanh ngoại trừ bất động sản dân dụng đều sụt giảm do (1) ảnh hưởng bởi đại dịch Covid 19 (2) riêng mảng KCN do công ty đã hạch toán doanh thu 1 lần của KCN Mỹ Xuân A vào Quý 4/ 2020 dẫn tới phát sinh thêm 814 tỷ đồng doanh thu và 710 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế. LNST năm 2021 đạt 454 tỷ đồng (-48% svck). *Nếu loại trừ khoản hồi tố này thì lợi nhuận trước thuế năm 2021 của IDC vẫn tăng trưởng 54% so với năm 2020.*
- KQKD 6T2022**, IDC đạt doanh thu thuần 4.981 tỷ đồng (+16% svck), lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 1.682 tỷ đồng (gấp 5,9 lần svck). Đóng góp chủ yếu vào tăng trưởng là nhờ doanh thu mảng KCN đạt 3.052 tỷ đồng (gấp 8,5 lần svck) do công ty ghi nhận doanh thu 1 lần tại các dự án KCN Phú Mỹ 2 và Phú Mỹ 2 mở rộng và toàn bộ KCN Nhơn Trạch 5. Các mảng kinh doanh còn lại không biến động nhiều.

Triển vọng dài hạn tích cực

- Mảng khu công nghiệp:** IDC đã có kinh nghiệm kinh doanh, quản lý các lấp đầy 1.271 ha diện tích các khu công nghiệp. Hiện mảng KCN còn lại tổng diện tích thương phẩm là 869 ha. Hiện tại đối với các KCN đang phát triển, IDC đã GPMB gần xong đối với hầu hết các KCN (ngoại trừ KCN Cầu Nhì) và đang tích cực đầu tư hạ tầng và thu hút đầu tư. *Tính tới cuối Quý 2/2022, công ty đã ký MOU 90/160 ha kế hoạch để ra (50 ha tại KCN Hựu Thạnh, 40 ha tại KCN Phú Mỹ 2 & 2 mở rộng).* IDC cũng đã được Thủ tướng chấp thuận chủ trương đầu tư đối với KCN Tân Phước 1 (470 ha).
- Mảng bất động sản dân dụng:** Tổng diện tích tất cả các dự án đã và đang kinh doanh gần 95 ha. Trong đó, khu nhà ở công nhân Hựu Thạnh (47 ha) kỳ vọng đóng góp lớn vào KQKD các năm tới (đã duyệt QH 1/500 năm 2013 - QĐ 563/QĐ-UBND). GĐ 1 đang tiến hành thủ tục giao đất, nộp tiền sử dụng đất và cấp sổ đỏ. GĐ 2 đang GPMB, khu đô thị trung tâm Đường 6 mở rộng- Đất thương mại (4 ha) đang làm thủ tục chuyển nhượng 1 phần dự án cho Aon Mall, khu nhà ở công nhân Nhơn Trạch 2 (10ha, đang xin chủ trương đầu tư).
- Mảng thương mại và sản xuất điện:** Hiện IDC đang sở hữu 2 trạm biến áp tổng công suất 371 MVA tại KCN Nhơn Trạch 1 & 5. Hiện doanh nghiệp đang đầu tư 1 trạm tại KCN Hựu Thạnh với công suất 189 MVA. IDC đã thoái vốn và ghi nhận doanh thu/lợi nhuận tại công ty liên kết CTCP Thủy điện Đắk Mi, đơn vị sở hữu 2 nhà máy điện Đắk Mi 4AB và 4C. Hiện IDC chỉ còn sở hữu nhà máy thủy điện Đắk Mi 3 (công suất 64 MW) và nhà máy thủy điện Srok Phu Miêng (công suất 51 MW). Tổng sản lượng điện bình quân mỗi năm trên 400 triệu kWh.
- Mảng khác:** BOT QL1A đoạn An Suông-An Lạc (dự kiến thu tới 2033) đã quay trở lại hoạt động ổn định. Các dịch vụ đi kèm mảng khu công nghiệp, dân dụng tăng với tốc độ CAGR 10%/năm trong giai đoạn 2016-2021. Mảng xây dựng đã được định hướng giảm tỷ trọng ghi nhận sự sụt giảm CAGR 15%/năm trong giai đoạn 2016-2021 do chiến lược công ty thay đổi, tập trung vào mảng khu công nghiệp, dân dụng.

Quan điểm và định giá

Chúng tôi đưa ra mức giá trị hợp lý của IDC là 63.000 đồng/cp, dựa trên các giả định tương đối thận trọng so với kế hoạch công ty đề ra.

Rủi ro đầu tư: Tiến độ cho thuê chậm hơn kế hoạch công ty đề ra.

KHUYẾN NGHỊ

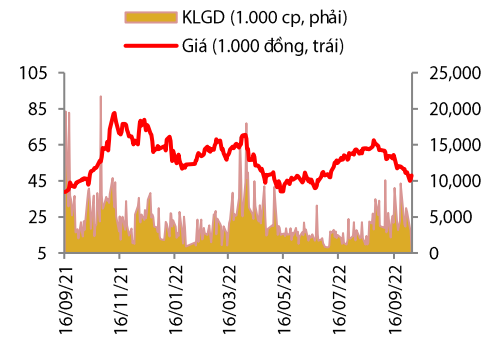
MUA

Giá hiện tại (VND):	43.900
Giá mục tiêu (VND):	63.000
LN nhuận kỳ vọng:	44%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	BDS KCN
Vốn hóa (tỷ đồng)	17.523
SLCPDLH (triệu cp)	330
KLBO 3 tháng (nghìn cp)	3.658
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đ)	214
SH NĐTNN còn lại (%)	47%
BĐ giá 52 tuần (đồng)	39.112 – 82.679

Biểu đồ giá



Cổ đông lớn (%)

SSG	22,5
Bách Việt	11,9
Vietnam holdings	0,7
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	2,03

Hiệp Nguyễn

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1291

hiiep.nd@vpsc.com.vn

5.2 CTCP Khu công nghiệp Nam Tân Uyên (Upcom – NTC)

Kỳ vọng lớn từ KCN Nam Tân Uyên 3

Kết quả kinh doanh diễn biến tích cực

- Năm 2021, NTC đạt doanh thu thuần 271 tỷ đồng (+3% svck), lợi nhuận gộp đạt 191 tỷ đồng (+9% svck). Lợi nhuận sau thuế đạt 294 tỷ đồng (+1% svck)
- Quý 2/2022**, NTC đạt doanh thu thuần 82 tỷ đồng (+39% svck), lợi nhuận gộp đạt 63 tỷ đồng (+50% svck), lợi nhuận sau thuế đạt 72 tỷ đồng (+41% svck). *Lũy kế 6T/2022, NTC đạt doanh thu thuần 135 tỷ đồng (+6,4 % svck), lợi nhuận sau thuế đạt 153 tỷ đồng (-6,4% svck).*
- Cuối quý 2/2022**, lượng tiền tương đương tiền của NTC là 1.510 tỷ đồng (+13% ytd, chiếm 35% TTS), nợ vay ngắn hạn 419 tỷ đồng và không có nợ vay dài hạn.

Triển vọng dài hạn tích cực

- Khu công nghiệp:** Chúng tôi kỳ vọng NTC sẽ sớm được giao đất đối với KCN Nam Tân Uyên mở rộng giai đoạn 2 (**346 ha, 259 ha diện tích thương phẩm**), nâng tổng diện tích khai thác vận hành của NTC lên 1.066 ha.
- Giá cho thuê dự kiến có thể quanh vùng 130-140 USD/m2/ck thuê**, triển vọng giá cho thuê có thể tăng trưởng tốt khi mặt bằng giá cho thuê của các KCN khác trong khu vực đã quanh 140 USD/m2/ck thuê và giá cho thuê bình quân của khu vực Bình Dương cũng quanh 135 USD/m2/ck thuê, tỷ lệ lấp đầy hiện tại của tỉnh là 91% (theo Cushman & Wakefield).
- Khu dân cư NTC2 với diện tích 19,5 ha** đã được duyệt quy hoạch 1/500 và đang trong giai đoạn xin chủ trương, dự kiến công ty sẽ chuyển thành nhà ở xã hội.
- Cổ tức tiền mặt tốt năm 2021 với 8.000 đồng/cp**, tương ứng 65% LNST năm 2021 và dự kiến, năm 2022 chỉ trả ít nhất 60% và sẽ tiếp tục duy trì chính sách cổ tức cao.
- Công ty có kế hoạch chuyển sàn sang HOSE**, việc thoái vốn của tập đoàn cao su cũng như các thành viên khác trong tập đoàn cũng sẽ là những chất xúc tác đối với giá cổ phiếu.

Quan điểm và định giá

Chúng tôi đưa ra giả định:

- Chi phí thuê đất khoảng 10,1 tỷ đồng/ha tương ứng 2.618 tỷ đồng, chi phí xây dựng 511 tỷ đồng, chi phí đền bù đã trả cho PHR 865 tỷ đồng.
- Giá cho thuê đối với đất khu công nghiệp là 130 USD/m2/ck thuê, giá cho thuê đất dịch vụ 150 USD/m2/ck thuê. Tốc độ tăng giá 5%/năm.
- Cơ cấu vốn: 20% vốn chủ sở hữu, 40% vốn vay và 40% là từ vốn khác.

Mức định giá hợp lý của cổ phiếu NTC là 308.000 đồng/cp (upside % so với thị giá đóng cửa ngày)

Rủi ro đầu tư

- Tiến độ giao đất chậm:** Hồ sơ xin thuê đất đã nộp cho Sở TN&MT từ 4/9/2020 tuy nhiên tới nay vẫn chưa được duyệt. Trong bối cảnh quỹ đất cho thuê còn lại đã không còn. Việc chậm giao đất sẽ gây ảnh hưởng tới KQKD của NTC.
- Dịch bệnh Covid19:** dịch bệnh bùng phát có thể gây ảnh hưởng tới tình hình thu hút đầu tư của NTC.

KHUYẾN NGHỊ

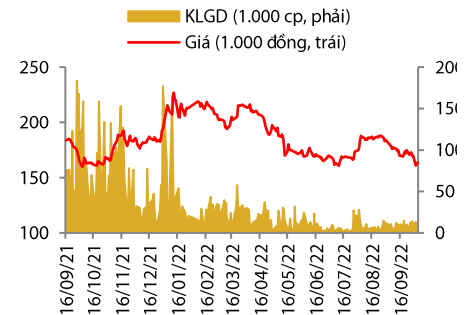
MUA

Giá hiện tại (VND):	159.900
Giá mục tiêu (VND):	308.000
LN nhuận kỳ vọng:	93%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	BDS KCN
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.104
SLCPDLH (triệu cp)	23,999
KLBO 3 tháng (nghìn cp)	7,7
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đ)	1,0
SH NĐTNN còn lại (%)	45
BĐ giá 52 tuần (đồng)	160.700 - 226.900

Biểu đồ giá



Cổ đông lớn (%)

PHR	32,85
GVR	20,42
SIP	19,05
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	3,76

Hiệp Nguyễn

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1291

hiep.nd@vdsc.com.vn

5.3 Tổng công ty ĐT & PT Công nghiệp (HOSE- BCM)

Nhà phát triển KCN- đô thị- dịch vụ hàng đầu

Kết quả kinh doanh tích cực

- Năm 2021**, doanh thu của BCM vẫn tăng trưởng nhờ mảng kinh doanh chủ lực là Khu công nghiệp và đô thị. Trong khi đó, các mảng dịch vụ khác qua các công ty con như: y tế, giáo dục, nhà hàng, khách sạn... ghi nhận sự giảm sút khi chịu nhiều ảnh hưởng từ giãn cách xã hội. Dù doanh thu tăng trưởng nhưng biên lợi nhuận giảm đi cùng với chi phí lãi vay tăng đã tác động tiêu cực đến lợi nhuận 2021. Cụ thể, biên lợi nhuận gộp giảm từ 50,1% xuống còn 46,1% và nợ vay (ngắn hạn + dài hạn) tăng từ 14.891 tỷ đồng lên 16.636 tỷ đồng. Trong kỳ, công ty đã ra 3 Nghị quyết HĐQT và phát hành thành công tổng cộng 6.000 tỷ đồng trái phiếu trong năm 2021. *Hệ số D/E là 0,97 lần với cơ cấu vốn dịch chuyển sang gia tăng tỷ trọng đối với các nguồn vay vốn trung-dài hạn.*
- Quý 2/2022, doanh thu thuần (hợp nhất) đạt 1.925 tỷ đồng (+14% svck), lợi nhuận sau thuế đạt 918 tỷ đồng (+90% svck)**, tăng trưởng chủ yếu tới từ mảng kinh doanh bất động sản + bất động sản đầu tư. Lũy kế 6T2022, doanh thu thuần đạt 3.358 tỷ đồng (+9% svck), lợi nhuận sau thuế đạt 1.343 tỷ đồng (+43% svck), trong kỳ công ty tiết giảm được chi phí bán hàng & quản lý, chi phí lãi vay tiếp tục tăng mạnh đạt 486 tỷ đồng (+56% svck), lợi nhuận từ công ty liên doanh & liên kết sụt giảm nhẹ còn 581 tỷ đồng (-7% svck). **Lượng tiền & tương đương tiền của công ty sụt giảm còn 2.834 tỷ đồng** so với thời điểm cuối quý 1/2022 là 4.006 tỷ đồng.
- Năm 2022, công ty đặt kế hoạch doanh thu và LNST khá ấn tượng** lần lượt đạt 9.680 tỷ đồng (+19% svck) và 2.888 tỷ đồng (+98 % svck). Với kế hoạch kinh doanh đề ra và giá cho thuê các KCN đang dao động quanh 130 USD/m2/ck thuê, chúng tôi ước tính BCM cần ghi nhận trên 150 ha đất thương phẩm năm 2022. BCM đã khởi công KCN Cây Trường (vốn đầu tư 5.459 tỷ đồng). Do đó, nhiều khả năng KCN này cũng sẽ đóng góp vào KQKD trong nửa cuối năm 2022. *Ngoài ra, BCM còn tiềm năng hạch toán KQKD từ 18,9 ha chuyển nhượng cho Capital land trong năm nay (tổng giá trị hợp đồng 5.592 tỷ đồng).*

Triển vọng dài hạn tích cực

Theo dự kiến trong 2 năm tới, liên doanh VSIP sẽ được IPO và BCM sẽ cùng Warburg Pincus đưa cổ phiếu của CTCP Phát triển công nghiệp BW (BWID) giao dịch trên sàn chứng khoán. Tính tới cuối quý 2/2022, tổng giá trị khoản đầu tư vào 2 liên doanh, liên kết này là 9.493 tỷ đồng, khoản đầu tư vào BWID đang lỗ lũy kế ~192 tỷ đồng.

BWID đang tích cực trong công tác marketing, thu hút và mở rộng đầu tư. Theo công bố thông tin từ BWID, liên doanh này đang sở hữu tổng quỹ đất lên tới 776 ha tập trung tại TP.HCM (60,2 ha), Bình Dương (15,8 ha), Đồng Nai (28,4 ha), Long An (20,9 ha) với 1,5 triệu m2 sàn. Dự kiến sẽ phát triển thêm để nâng tổng diện tích lên 3,9 triệu m2 sàn. Sản phẩm bao gồm: nhà xưởng xây sẵn, xây theo yêu cầu, nhà kho xây sẵn, bán và cho thuê lại kho.

VSIP như chúng tôi đã đề cập phía trên, tổng quỹ đất KCN-đô thị đã và đang triển khai hơn 9.034 ha. Hiện liên doanh đang tiếp tục triển khai các KCN: VSIP 3 (Bình Dương 1.000 ha), VSIP Bình Định (1.425 ha) và được chúng tôi đánh giá là 1 trong những chủ đầu tư KCN được hưởng lợi nhiều nhất từ xu hướng dịch chuyển của FDI cũng như tác động của chính sách.

BCM với kinh nghiệm và thương hiệu hàng đầu trong ngành khu công nghiệp-đô thị- dịch vụ. Bên cạnh đó, tập đoàn này đã triển khai rất nhiều dự án hạ tầng ở khu vực tỉnh Bình Dương, điều này cũng sẽ bổ sung vào lợi thế để **BCM có thể được ưu tiên khi xin chủ trương những dự án mới, chuyển đổi các dự án cũ, đồng thời gia tăng giá trị cho các KCN mà BCM đầu tư cũng như kinh tế của khu vực đó.**

Rủi ro đầu tư: Các vấn đề về minh bạch thông tin của BCM và các công ty thành viên.

KHUYẾN NGHỊ

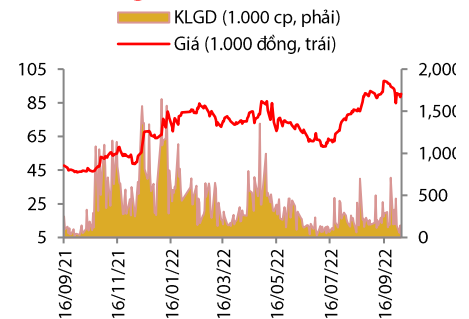
n/a

Giá hiện tại (VND):	86.400
Giá mục tiêu (VND):	n/a
LN nhuận kỳ vọng:	n/a

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	BDS KCN
Vốn hóa (tỷ đồng)	99.463
SLCPĐLH (triệu cp)	1.035
KLBO 3 tháng (nghìn cp)	228
GTGĐBQ 3 tháng (tỷ đ)	19
SH NĐTNN còn lại (%)	43,3
BĐ giá 52 tuần (đồng)	44.218 – 98.000

Biểu đồ giá



Cổ đông lớn (%)

UBND tỉnh Bình Dương	95,4
Khác	4,5
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	5,7

Hiệp Nguyễn

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1291

hiep.nd@vdsc.com.vn

5.4 Tổng công ty Viglacera (HSX - VGC)

Hưởng lợi từ kinh nghiệm phát triển sẵn có

Kết quả kinh doanh tích cực

- Năm 2021**, VGC đạt doanh thu thuần 11.194 tỷ đồng (+19% svck), lợi nhuận gộp đạt 2.873 tỷ đồng (+23% svck), lợi nhuận sau thuế đạt 1.279 tỷ đồng (+92% svck). Các mảng kinh doanh chính từ bất động sản, kính gương có sự tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ. Mảng sen, vòi phụ kiện, gạch ốp lát, gạch ngói đất sét nung sụt giảm nhẹ. Trong kỳ, VGC đã cho thuê diện tích đất KCN tổng cộng là 135 ha, tổng diện tích đến bù đạt 410 ha. Quỹ đất kinh doanh hạ tầng KCN còn lại 1.063 ha, trong đó diện tích đã đầu tư và sẵn sàng cho thuê là 282 ha.
- Lũy kế 6T2022**, VGC đạt doanh thu thuần 8.101 tỷ đồng (+53% svck), lợi nhuận sau thuế 1.343 tỷ đồng (+117% svck), đóng góp lớn nhất chủ yếu vẫn tới từ mảng bất động sản dân dụng và khu công nghiệp (110 ha), mảng sản phẩm kính gương (hợp nhất nhà máy kính nổi siêu trắng Phú Mỹ), mảng gạch ốp lát (đóng góp từ nhà máy Bạch Mã). Mảng KCN đóng góp 69%, còn lại 30% từ mảng đá, phụ kiện, vlxđ...

Triển vọng dài hạn tích cực

- Mảng khu công nghiệp:** hiện VGC đang sở hữu 12 KCN với tổng diện tích 2.832 ha. Công ty còn nhiều dư địa để phát triển, với quỹ đất thương phẩm còn lại cho thuê 894 ha (đã đến bù 1.188 ha) đủ để VGC duy trì hoạt động kinh doanh tăng trưởng trong 5-7 năm tới. Hiện VGC đang tiếp tục xin mở rộng các KCN Đông Mai (145 ha), Tiên Hải (329 ha), Phú Hà (100 ha), Tổ hợp Yên Bái (496 ha), Đồng Văn giai đoạn 2 (300 ha). Các KCN ở khu vực tỉnh/thành: Bắc Ninh, Hà Nam, Hưng Yên có tỷ lệ và tốc độ lấp đầy tốt, các KCN ở các tỉnh/thành còn lại: Quảng Ninh, Phú Thọ, Huế tốc độ cho thuê và lấp đầy chưa cao.
- Mảng bất động sản dân dụng** VGC đang tích cực triển khai hàng loạt dự án nhà ở cho công nhân, điều này sẽ đáp ứng được cho nhu cầu lớn của người lao động, đồng thời gia tăng được lợi thế cạnh tranh của VGC trong quá trình thu hút FDI. Ví dụ như: Khu nhà ở KCN Đồng Văn IV (168 căn, trong đó: 134 căn để bán và 34 căn cho thuê), Khu nhà ở KCN Phú Hà-Phú Thọ (GĐ 1-4,3 ha, 630 căn hộ), Nhà ở xã hội Yên Phong-Bắc Ninh (9,8 ha, 512 căn hộ, 108 căn thấp tầng), Nhà ở thu nhập thấp Kim Chung-Hà Nội (116 căn), Nhà ở công nhân KCN Đông Mai (đã đến bù GPMB và khởi công, 9,12 ha-1.000 căn hộ), Nhà ở công nhân KCN Hải Yên (19,5 ha), khu nhà ở xã hội KCN Phú Hà (8,4 ha), khu đô thị-dịch vụ Đông Triều (Quảng Ninh), khu nhà ở công nhân Tiên Hải, KĐT mới tại TP. Bắc Ninh, nhà ở xã hội Tiên Dương-Đông Anh (13,2 ha, 3.611 căn hộ), khu đô thị-dịch vụ Trần Yên và thành phố Yên Bái, Tổ hợp đô thị-dịch vụ Tây Phổ Yên (Thái Nguyên).
- Mảng gạch ốp lát:** Thị trường gạch ốp lát Việt Nam cạnh tranh khá cao, nhất là trong phân khúc ceramic. Bên cạnh các sản phẩm gạch ốp lát sản xuất trong nước, hàng năm, các doanh nghiệp trong nước vẫn nhập khẩu khá nhiều từ các nước như Ấn Độ, Trung Quốc, Ý, Tây Ban Nha... Ngoài cạnh tranh từ hàng nhập khẩu, gạch ốp lát chịu sự cạnh tranh của các sản phẩm thay thế như: gỗ tự nhiên, gỗ ép nhân tạo, đá tự nhiên, đá nhân tạo, nhựa tổng hợp... Những biến số này đã tác động gây sụt giảm biên lợi nhuận đối với cả doanh nghiệp đầu ngành như VGC. Trong dài hạn, chúng tôi đánh giá VGC vẫn là doanh nghiệp được hưởng lợi nhiều từ việc thay đổi công nghệ, đưa ra các sản phẩm đáp ứng tốt hơn với nhu cầu thị trường và quá trình đô thị hóa, nhu cầu về nhà ở còn lớn.
- Mảng kính:** có tiềm năng đối với sản phẩm kính trắng siêu nổi sản xuất pin mặt trời xuất khẩu sang Mỹ, do Việt Nam vừa được vào danh sách 1 trong 4 nước được miễn thuế khi xuất khẩu sang Mỹ (3 nước còn lại Thái Lan, Malaysia, Campuchia).

KHUYẾN NGHỊ

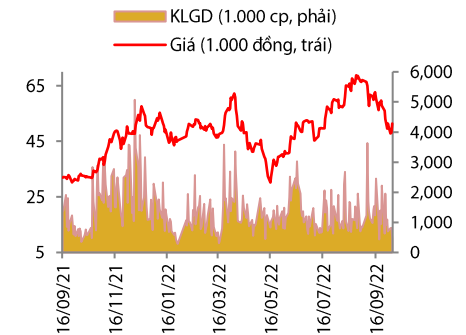
n/a

Giá hiện tại (VND):	52.900
Giá mục tiêu (VND):	n/a
LN nhuận kỳ vọng:	n/a

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	ĐS KCN
Vốn hóa (tỷ đồng)	27.215
SLCPĐLH (triệu cp)	448
KLBO 3 tháng (nghìn cp)	1.272
GTGĐBO 3 tháng (tỷ đ)	76
SH NĐTNN còn lại (%)	43,3
ĐD giá 52 tuần (đồng)	30.161 – 68.772

Biểu đồ giá



Cổ đông lớn (%)

Gelex	50,2
Bộ xây dựng	30,8
Baillie Gifford and Company	1,7
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	5,28

Hiệp Nguyễn

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1291

hiep.nd@vdsc.com.vn

5.5 CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG (UpCom - SIP)

Chuỗi giá trị hoàn thiện

Kết quả kinh doanh diễn biến tích cực

Năm 2021, SIP đạt doanh thu thuần 5.578 tỷ đồng (+10% svck), lợi nhuận gộp đạt 773 tỷ đồng (+12% svck), lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ đạt 835 tỷ đồng (+19% svck). Khoản doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn + dài hạn đạt 10.471 tỷ đồng (+12% ytd). Khoản tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 4.432 tỷ đồng (+3,4% ytd, chiếm 25% tổng tài sản).

6T/2022, doanh thu thuần đạt 3.087 tỷ đồng (+3% svck), lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ đạt 487 tỷ đồng (-5% svck), hoàn thành lần lượt 59% và 58% kế hoạch năm. Trong đó, doanh thu bán điện, nước tăng trưởng tốt đạt 2.552 tỷ đồng (+8% svck), mảng KCN tăng nhẹ. Tổng lượng tiền & tương đương tiền + đầu tư tài chính ngắn hạn + phải thu về cho vay ngắn hạn khác đạt 6.201 tỷ đồng (-4% ytd, chiếm 33% tổng tài sản).

Triển vọng dài hạn tích cực

Mảng khu công nghiệp: Hiện SIP đang sở hữu 4 KCN với tổng diện tích 3.194 ha từ KCN Phước Đông (2.190 ha), KCN Đông Nam (287 ha), KCN Lê Minh Xuân 3 (220 ha), KCN Lộc An - Bình Sơn (497 ha). Diện tích thương phẩm còn lại trên 1.000 ha, giá cho thuê kỳ vọng theo ban lãnh đạo của KCN Phước Đông GĐ 3 dự kiến quanh mức 80-100 USD/m2/ck thuê. Với vị trí địa lý thuận lợi (cách Củ Chi 12 km), thương hiệu và kinh nghiệm vận hành KCN hàng đầu tại Tây Ninh, đã thu hút đầu tư hơn 40 doanh nghiệp tới tổng vốn đăng ký đạt trên 3,9 tỷ USD. SIP có thể tiếp tục hưởng lợi từ xu hướng FDI đổ vào khu vực Đông Nam Bộ với giá cho thuê hấp dẫn hơn các khu vực khác.

Mảng khu dân cư: Hiện SIP đang sở hữu các khu dân cư: Phước Đông (648 ha), Đông Nam (55,77 ha), Lộc An - Bình Sơn (40 ha), Lê Minh Xuân (80ha). KDC Phước Đông mới chỉ triển khai giai đoạn 1 trên diện tích 97 ha với 222 căn nhà ở và 35 kios.

Mảng điện nước, dịch vụ khác: tăng trưởng đi cùng với mảng cốt lõi là cho thuê đất KCN. Đây là những mảng đóng vai trò duy trì tính ổn định cho hoạt động kinh doanh của khách hàng, đồng thời đáp ứng các tiêu chuẩn đề ra của cơ quan nhà nước. Mặc dù, không phải là mảng có biên lợi nhuận tốt nhất nhưng sẽ là mảng có sự đóng góp không thể thiếu đối với HĐKD KCN của SIP, trong đó KCN Phước Đông vẫn sẽ giữ tỷ trọng lớn nhất trong kqkd điện, nước + xử lý nước thải. Xu hướng doanh thu/lợi nhuận các mảng này vẫn tăng trưởng tốt trong giai đoạn 2015-2021

Mảng xây dựng: Được thực hiện qua CTCP Xây dựng Incontec (công ty con sở hữu 99,8%), chuyên thực hiện thi công các công trình hạ tầng kỹ thuật cũng như các dự án Nhà xưởng xây sẵn trong các Khu công nghiệp của SIP. Được thành lập vào ngày 10/03/2016 nhưng tới nay công ty chỉ ghi nhận doanh thu rất ít chưa tương xứng với quy mô các KCN của SIP.

Rủi ro đầu tư

Các vấn đề về nguồn gốc đất, giá đất.

Vấn đề về minh bạch thông tin, quản trị doanh nghiệp.

KHUYẾN NGHỊ

n/a

Giá hiện tại (VND): 109.000

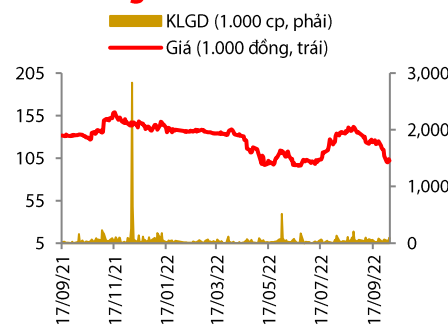
Giá mục tiêu (VND): n/a

LN nhuận kỳ vọng: n/a

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	BDS KCN
Vốn hóa (tỷ đồng)	11.499
SLCPĐLH (triệu cp)	94,5
KLBO 3 tháng (nghìn cp)	1.264
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đ)	76
SH NĐTNN còn lại (%)	48%
BĐ giá 52 tuần (đồng)	30.161 – 105.900

Biểu đồ giá



Cổ đông lớn (%)

CTCP ĐT & PT Đô thị An Lộc	19,5
Trần Mạnh Hùng	10,4
CTCP KCN Nam Tân Uyên	8,9
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	0,56

Hiệp Nguyễn

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1291

hiep.nd@vdsc.com.vn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	TRUNG LẬP	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Trần Hà Xuân Vũ <i>Trưởng phòng</i> vu.thx@vdsc.com.vn + 84 28 62992006 (1512)	Nguyễn Huy Phương <i>Phó phòng</i> phuong.nh@vdsc.com.vn + 84 28 62992006 (1241)	Nguyễn Đại Hiệp <i>Trưởng bộ phận</i> hiep.nd@vdsc.com.vn + 84 28 62992006 (1331)	Phạm Thu Hà Phương <i>Chuyên viên</i> phuong1.pth@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1372)
Nguyễn Minh Hiếu <i>Chuyên viên</i> hieu.nm@vdsc.com.vn + 84 28 62992006 (1295)	Đinh Vinh Hiền <i>Chuyên viên</i> hien.dv@vdsc.com.vn + 84 28 62992006 (1291)		

HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh

☎ +84 28 6299 2006
☎ +84 28 6299 7986
✉ info@vds.com.vn
🌐 www.vds.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

☎ +84 24 6288 2006
☎ +84 24 6288 2008
✉ info@vds.com.vn
🌐 www.vds.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

☎ +84 258 3820 006
☎ +84 258 3820 008
✉ info@vds.com.vn
🌐 www.vds.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

☎ +84 292 381 7578
☎ +84 292 381 8387
✉ info@vds.com.vn
🌐 www.vds.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2022.**