Vietnam Sector Quick View

NGÀNH KHU CÔNG NGHIỆP

SSI Retail Research – Tháng 07/2018

Nội dung

- **Các nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động khu công nghiệp**
  - Dòng vốn FDI và các dự án lớn
  - Nguồn lao động và chi phí lao động
  - Chi phí đầu tư khu công nghiệp
  - Kết nối hạ tầng
  - Ưu đãi thuế
  - Giá thuê, tỷ lệ lấp đầy các tỉnh
- **Hiệu quả hoạt động KCN niêm yết**
  - Giá thuê, tỷ lệ lấp đầy các KCN niêm yết
  - Suất đầu tư khu công nghiệp
  - Phân tích doanh thu
  - Phân tích chỉ số hiệu quả
  - Định giá
- **Rủi ro**

Các nhân tố ảnh hưởng đến khu công nghiệp

Yếu tố đầu vào

- Tiền thuê đất
- Chi phí đền bù
- Chi phí hạ tầng
- Lao động

Khu công nghiệp

- Tổng diện tích
- Giá thuê
- Tỷ lệ lấp đầy
- Kết nối hạ tầng
- Ưu đãi thuế

Nhà đầu tư

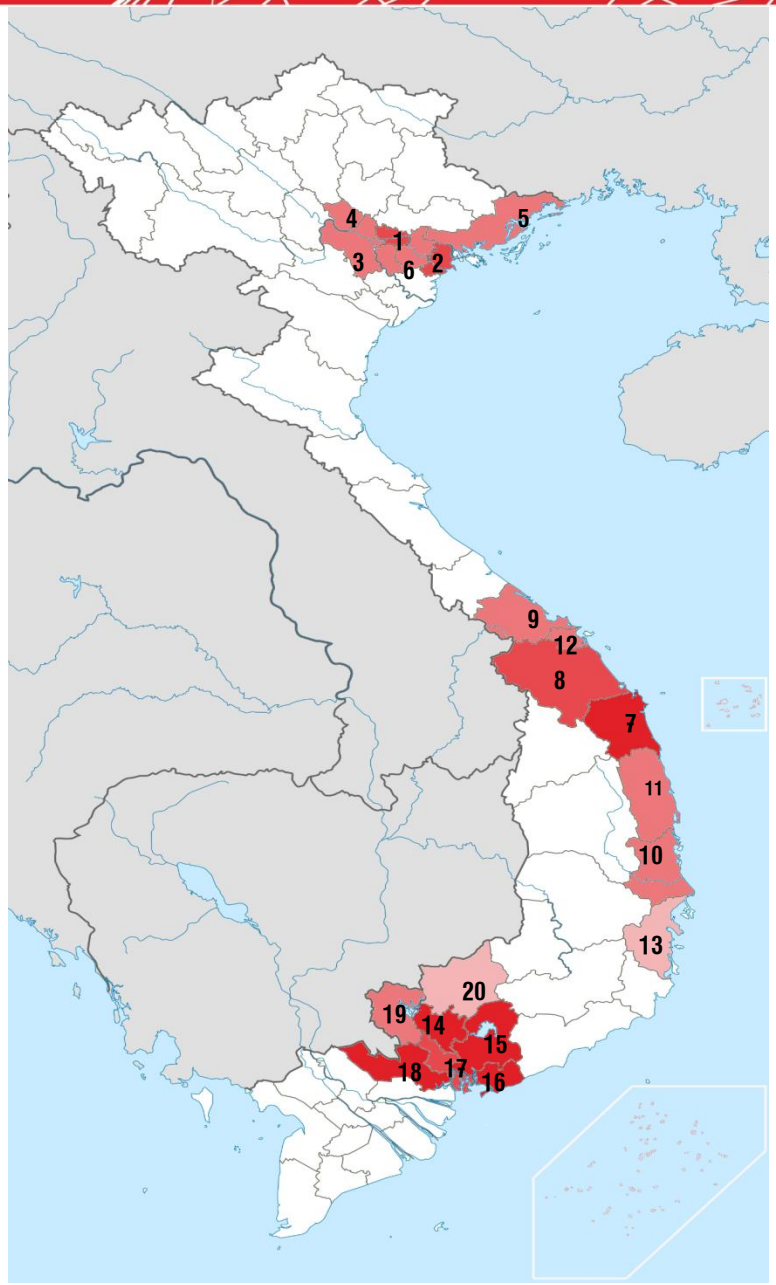
- FDI
- Các dự án đầu tư lớn

Tổng quan các khu công nghiệp Việt Nam

STT	Tỉnh	Số KCN	Diện tích (ha)
Miền Bắc			
1	Bắc Ninh	13	4.217
2	Hải Phòng	19	3.292
3	Hà Nội	19	1.710
4	Vĩnh Phúc	9	1.859
5	Quảng Ninh	11	1.609
6	Hưng Yên	10	1.392

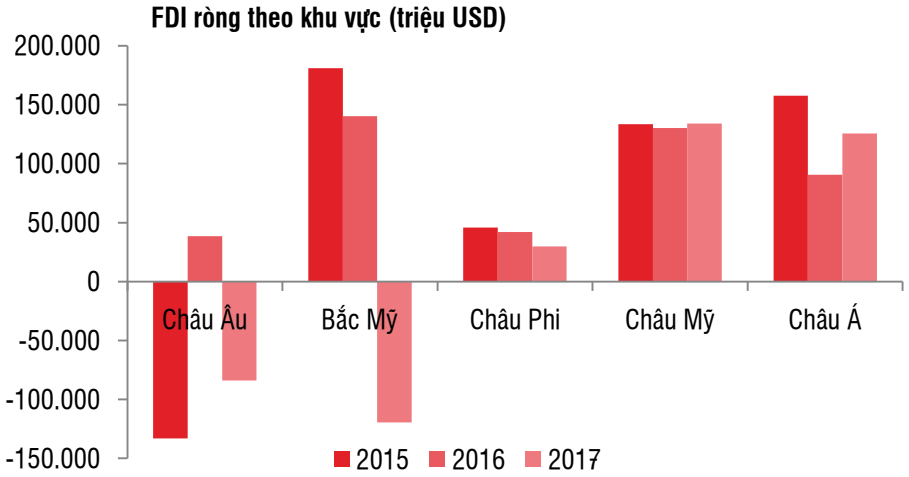
STT	Tỉnh	Số KCN	Diện tích (ha)
Miền Trung			
7	Quảng Ngãi	8	10.138
8	Quảng Nam	8	4.331
9	Huế	6	2.393
10	Phú Yên	8	2.215
11	Bình Định	8	1.961
12	Đà Nẵng	6	1.160
13	Khánh Hoà	4	854

STT	Tỉnh	Số KCN	Diện tích (ha)
Miền Nam			
14	Bình Dương	28	10.931
15	Đồng Nai	31	9.813
16	BR – Vũng Tàu	15	7.488
17	Hồ Chí Minh	16	4.206
18	Long An	22	3.415
19	Tây Ninh	7	2.328
20	Bình Phước	13	1.182



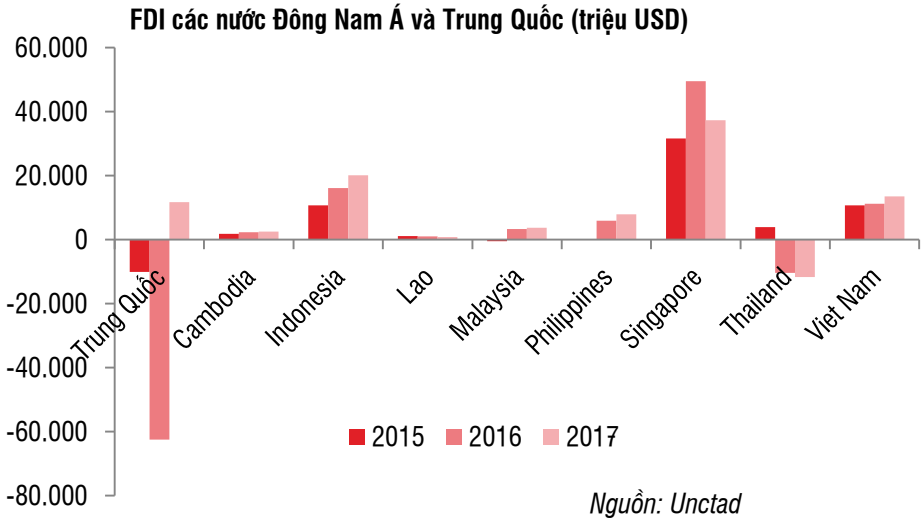
FDI – nhà đầu tư chính vào khu công nghiệp

FDI có sự dịch chuyển sang khu vực Châu Á.



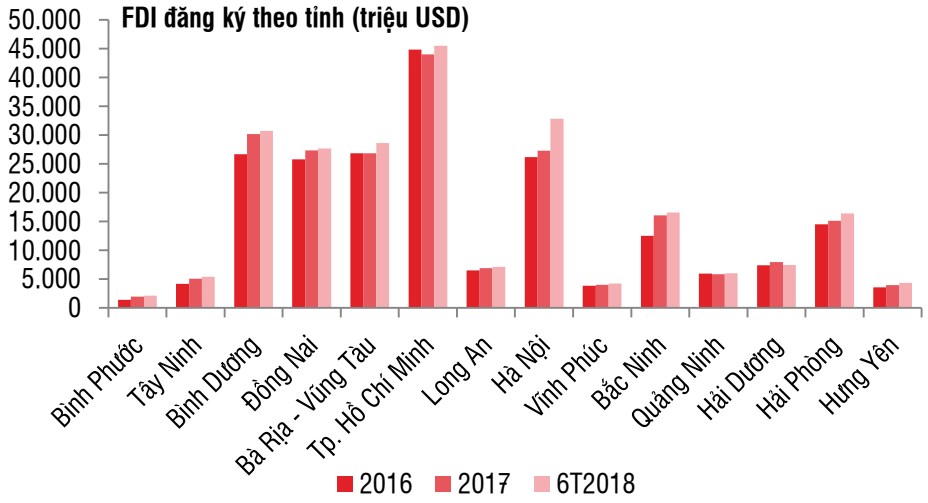
Nguồn: Unctad

Việt Nam là 1 trong những quốc gia thu hút vốn lớn nhất khu vực Đông Nam Á

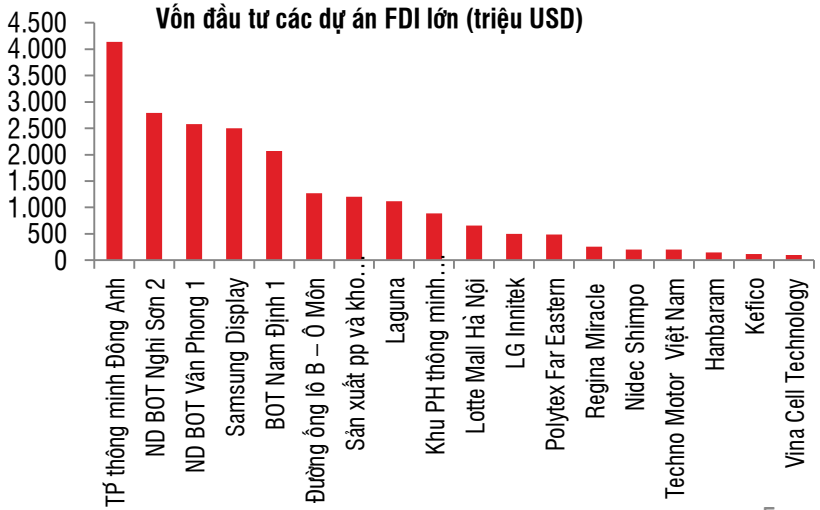


Nguồn: Unctad

FDI Việt Nam tập trung vào các vùng kinh tế như TPHCM, Bình Dương, Vũng Tàu, Bắc Ninh, Hải Phòng

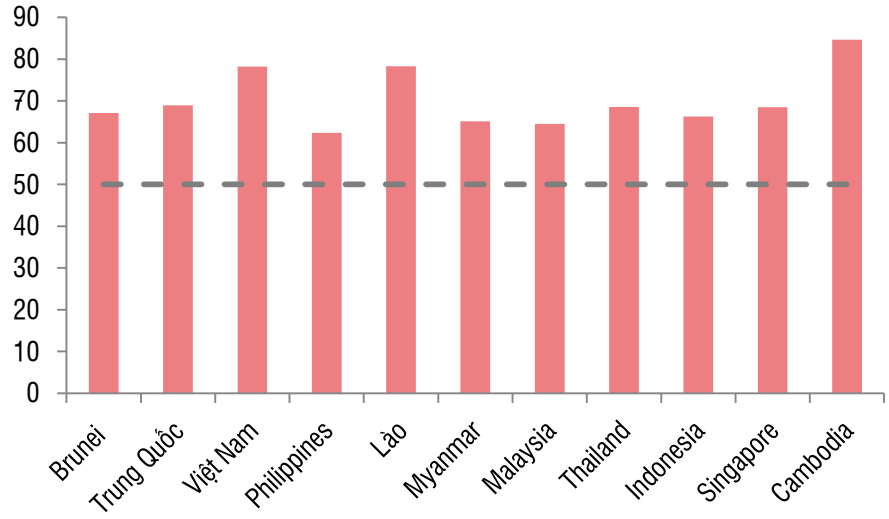


Các dự án FDI lớn trong giai đoạn 2017-2018



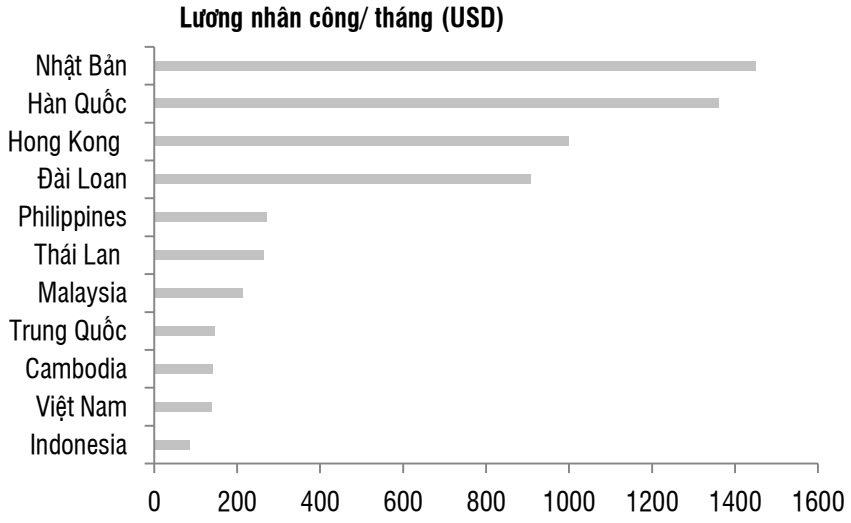
Lực lượng lao động

Lực lượng lao động Việt Nam dồi dào, tỷ lệ dân số độ tuổi lao động trên 50%



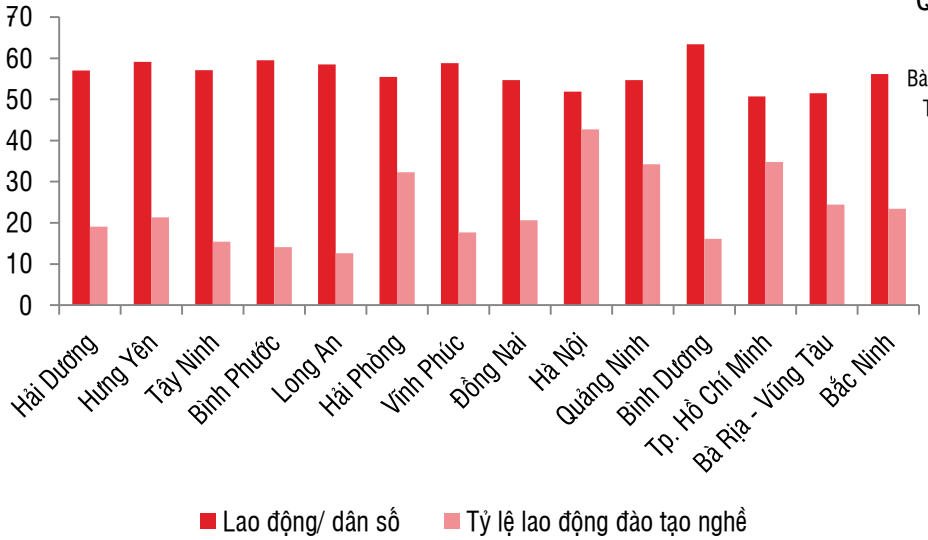
Nguồn: World Bank

Việt Nam lợi thế về chi phí nhân công so với các quốc gia Châu Á

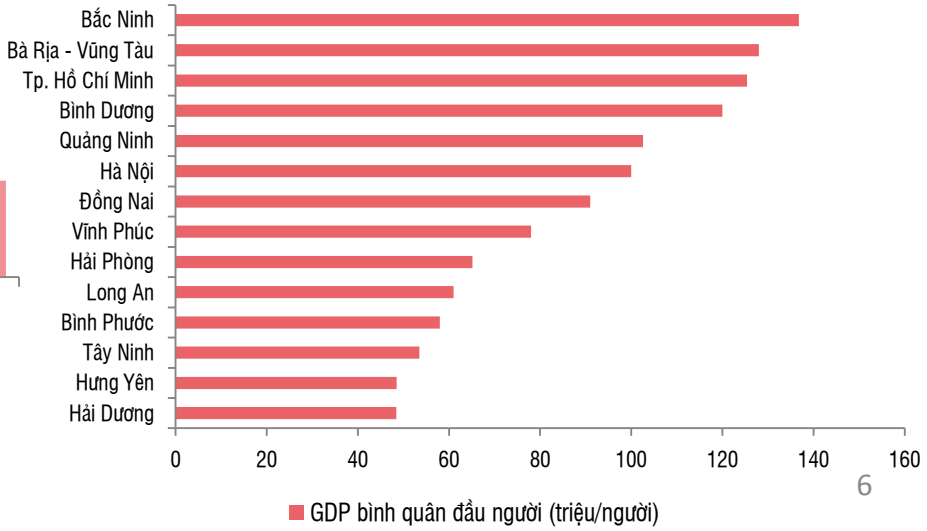


Nguồn: World Bank

Tỷ lệ lao động được đào tạo nghề khu vực phía Bắc cao hơn phía Nam



Chi phí lao động tham khảo GDP bình quan đầu người cho thấy Bắc Ninh, Quảng Ninh tăng mạnh trong năm 2017



Chi phí thuê đất và đền bù

Nghị định số 46/2014/NĐ-CP

NHÀ NƯỚC → *Cho thuê đất* → CHỦ ĐẦU TƯ KCN → *Cho thuê đất KCN* → NHÀ ĐẦU TƯ

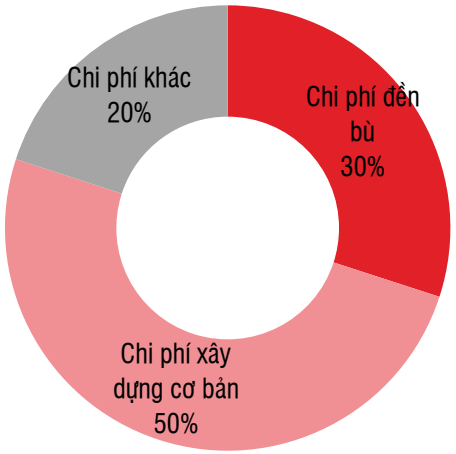
Xây dựng hạ tầng

Nhà nước cho thuê 1 năm hoặc chu kỳ 50 năm

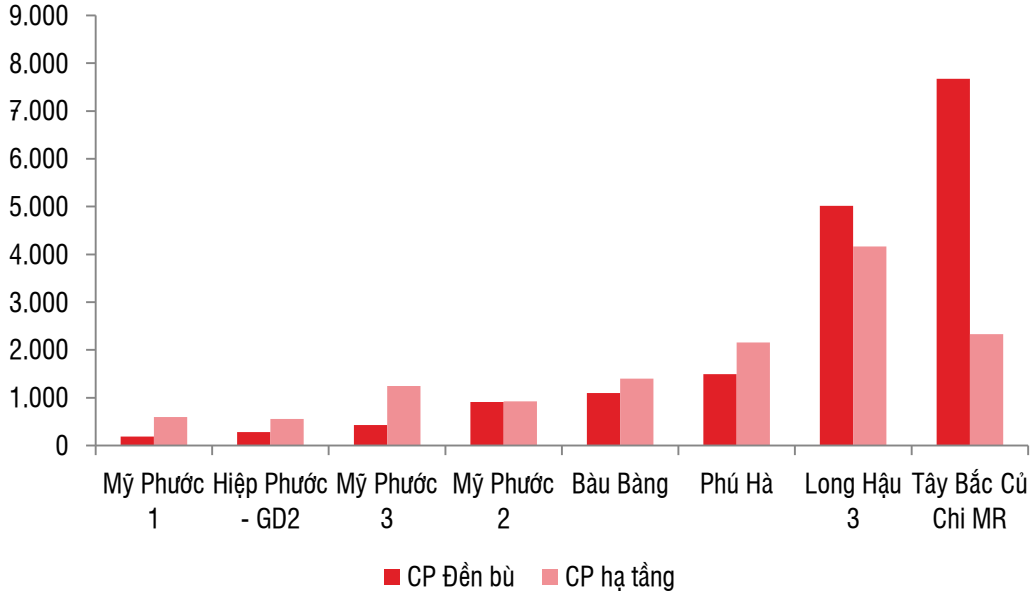
Giá thuê = k* Giá đất xác định
Giá đất xác định<= giá do UBND công bố

Thuê trả tiền 1 năm
Hoặc Thuê trả tiền 50 năm, có chứng nhận sở hữu, cầm cố vay ngân hàng

Chi phí đền bù thường chiếm 28%-31% tổng chi phí



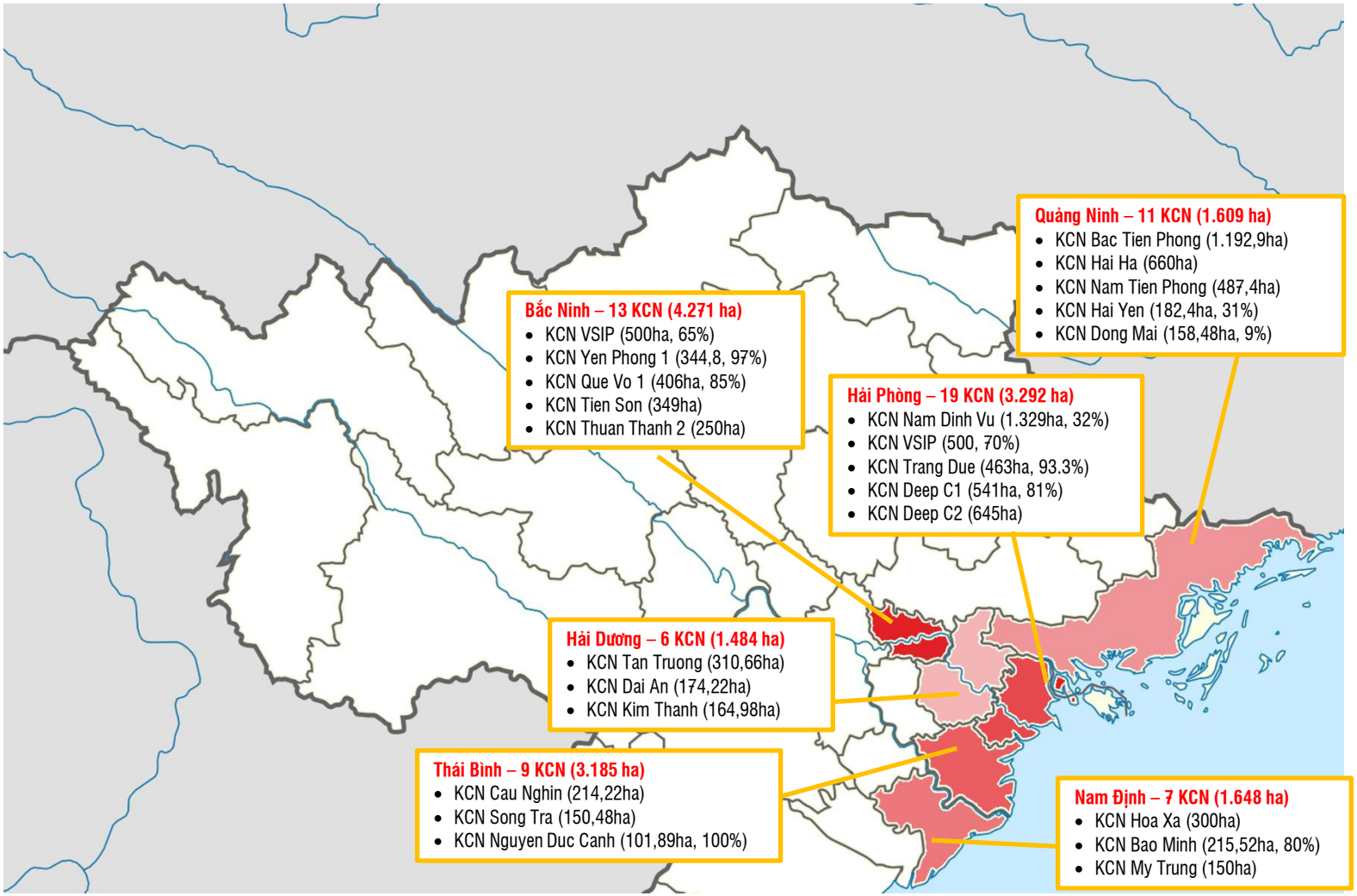
Chi phí đền bù và chi phi XD hạ tầng (triệu VND/ha) ở một số khu công nghiệp



Nguồn: SSI Research

Khu công nghiệp phía Bắc – phát triển nhanh

Top các khu công nghiệp tại các tỉnh phía Bắc

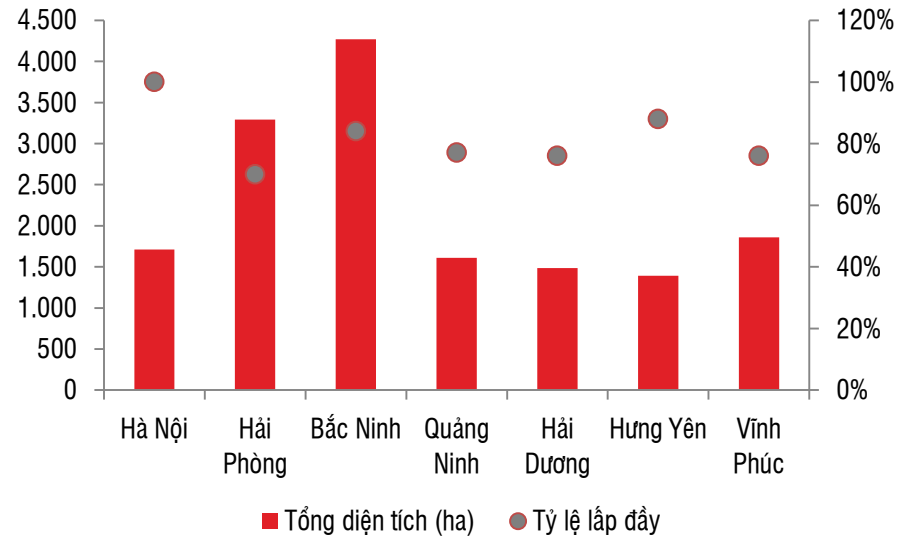


** Tỉnh – số lượng khu công nghiệp (Diện tích khu công nghiệp)*

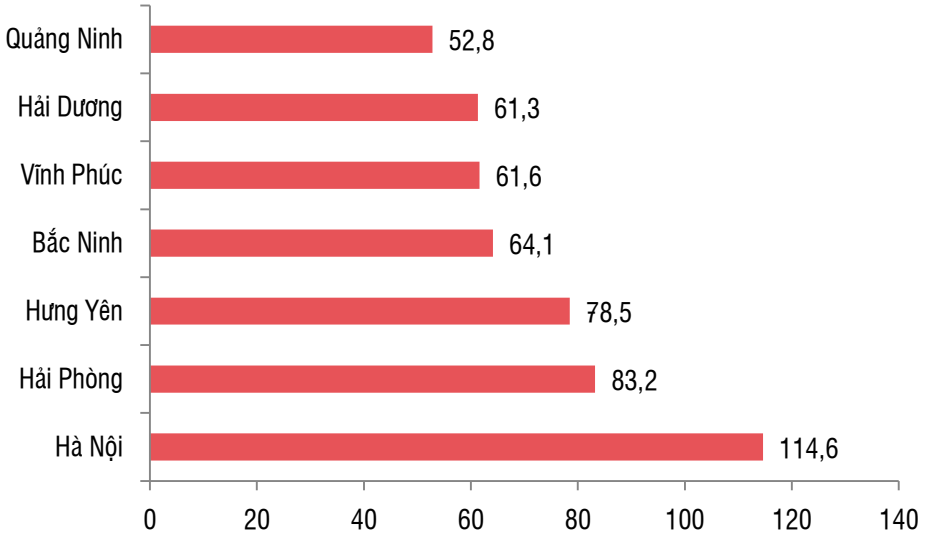
Nguồn: SSI Research

Khu công nghiệp phía Bắc – kết nối hạ tầng và ưu đãi thuế

Diện tích thuê và tỷ lệ lấp đầy tại các tỉnh phía Bắc



Giá thuê (USD/m2/chu kỳ thuê) các tỉnh phía Bắc



Nguồn: Nghiên cứu JLL

Kết nối hạ tầng cảng biển, đường cao tốc và sân bay tại các KCN phía Bắc



Thuế ưu đãi đối nhà đầu tư thuê đất KCN – Nghị định số 218/2013/NĐ-CP

10% thuế TNDN trong **15 năm**

50% thuế TNCN cho lao động làm việc trực tiếp KCN

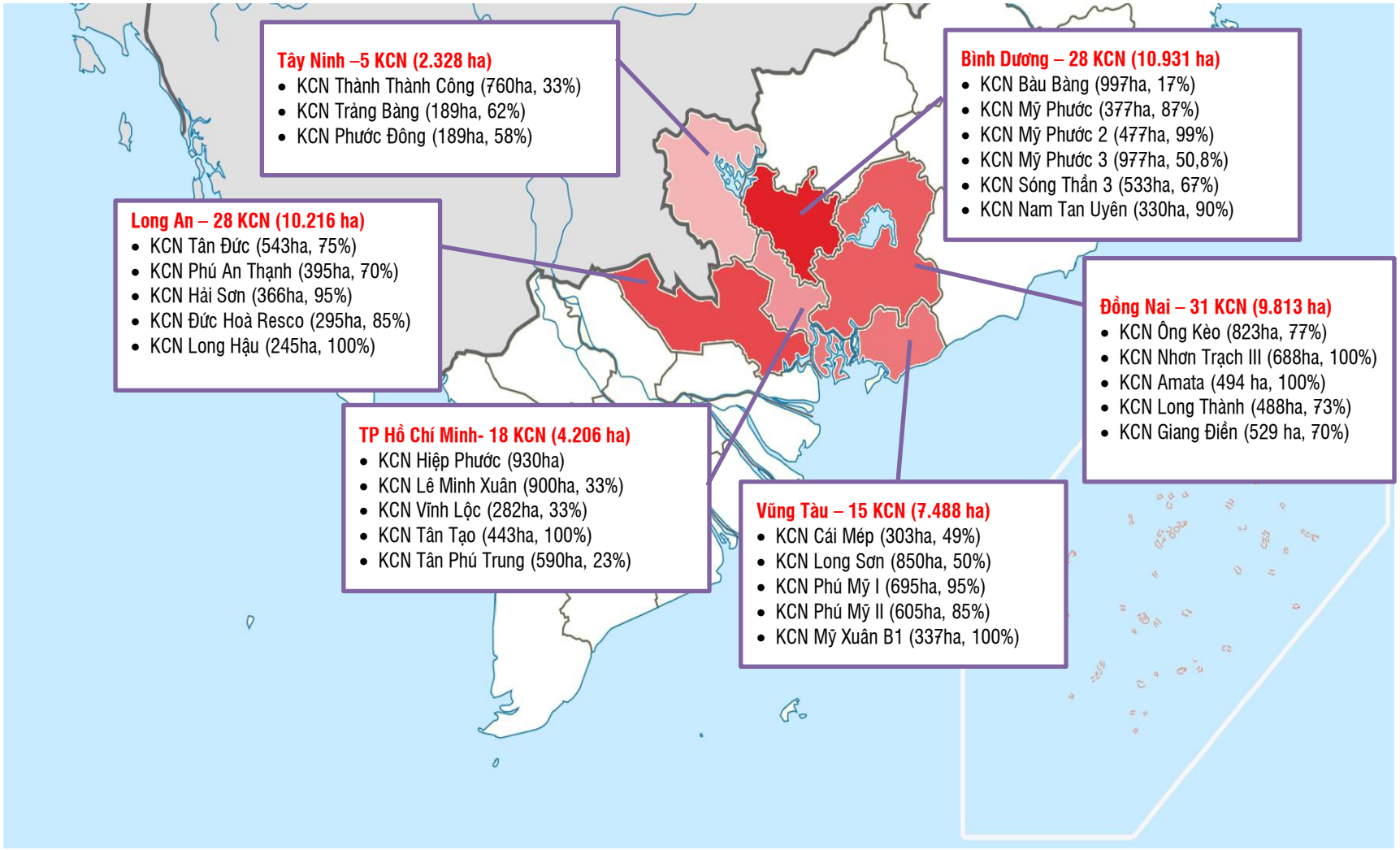


0% thuế Giá trị gia tăng trong khu vực phi thuế quan

0% thuế xuất nhập khẩu trong khu vực phi thuế quan

Khu công nghiệp phía Nam

Top các khu công nghiệp tại các tỉnh phía Nam

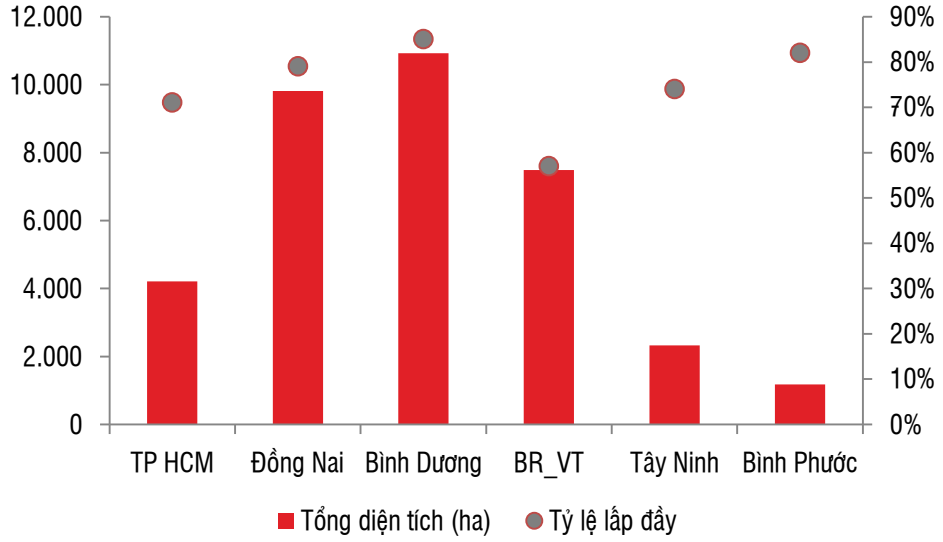


** Tỉnh – số lượng khu công nghiệp (Diện tích khu công nghiệp)*

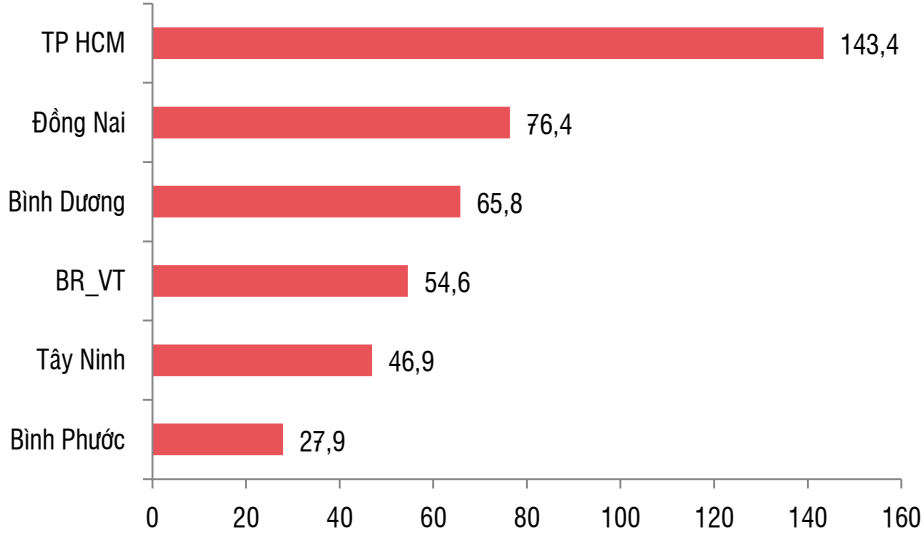
Nguồn: SSI Research

Khu công nghiệp phía Nam tập trung Bình Dương, Đồng Nai

Tổng diện tích và tỷ lệ lấp đầy tại các tỉnh phía Nam



Giá thuê (USD/m2/chu kỳ thuê) các tỉnh phía Nam

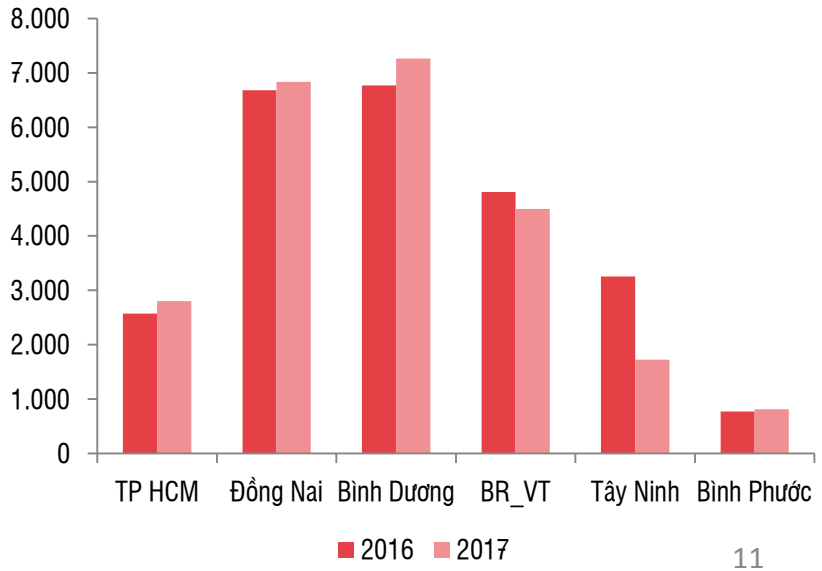


Nguồn: Nghiên cứu JLL

Kết nối hạ tầng cảng biển, đường cao tốc và sân bay tại các KCN phía Nam

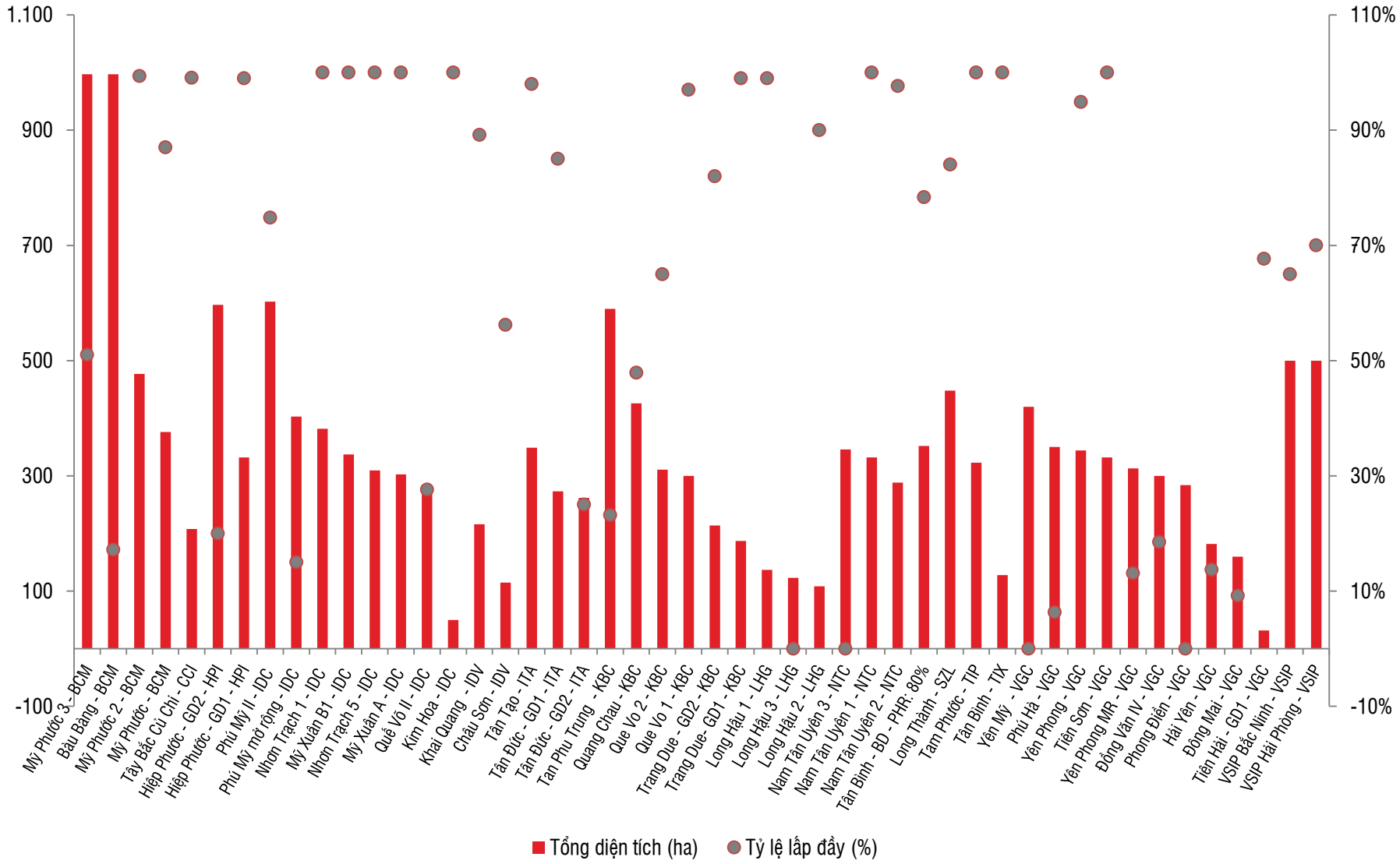


Diện tích cho thuê các tỉnh phía Nam



So sánh các khu công nghiệp niêm yết

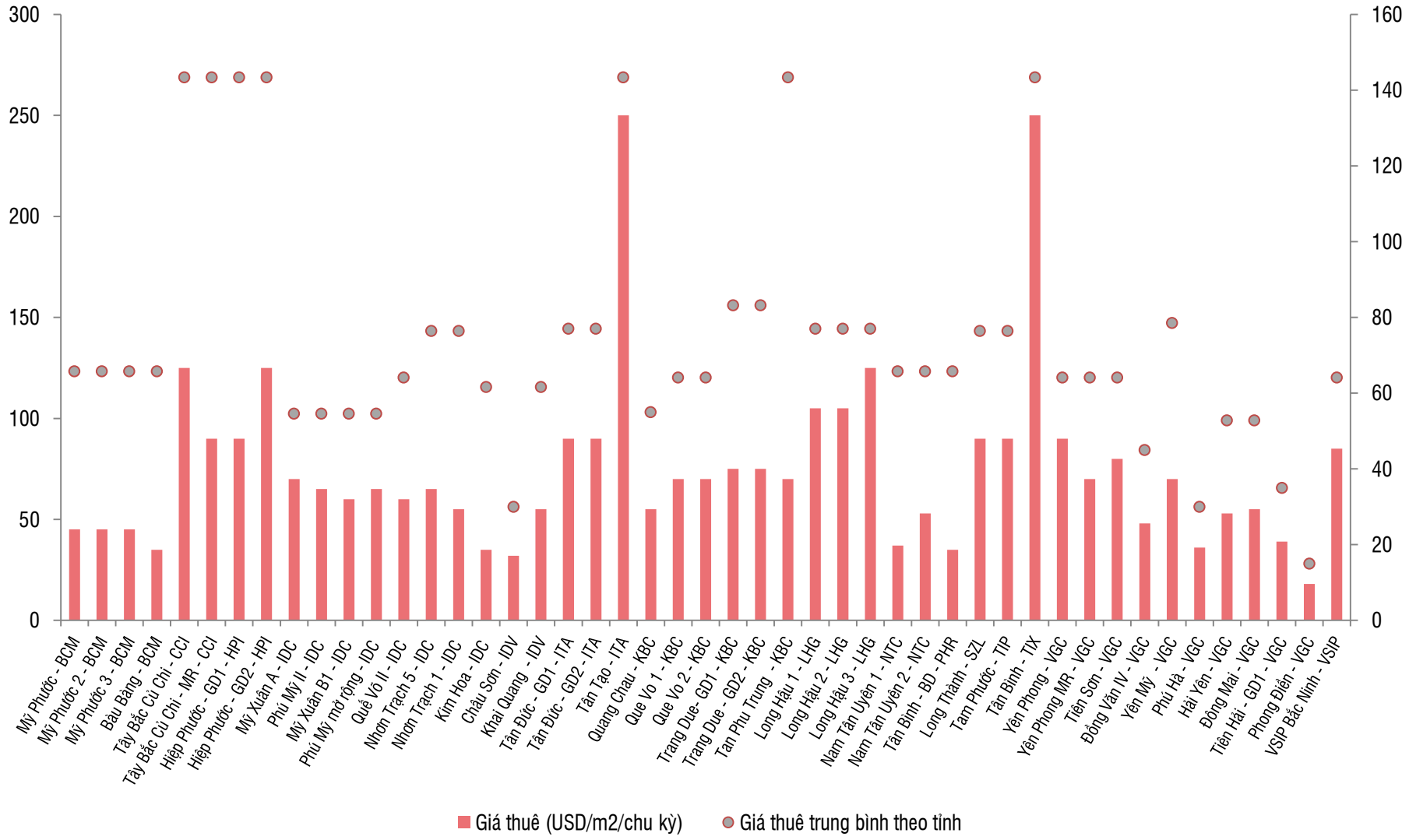
Tổng diện tích (ha) và tỷ lệ lấp đầy (%) các khu công nghiệp của các DN niêm yết



Nguồn: SSI Research

Giá thuê các khu công nghiệp niêm yết

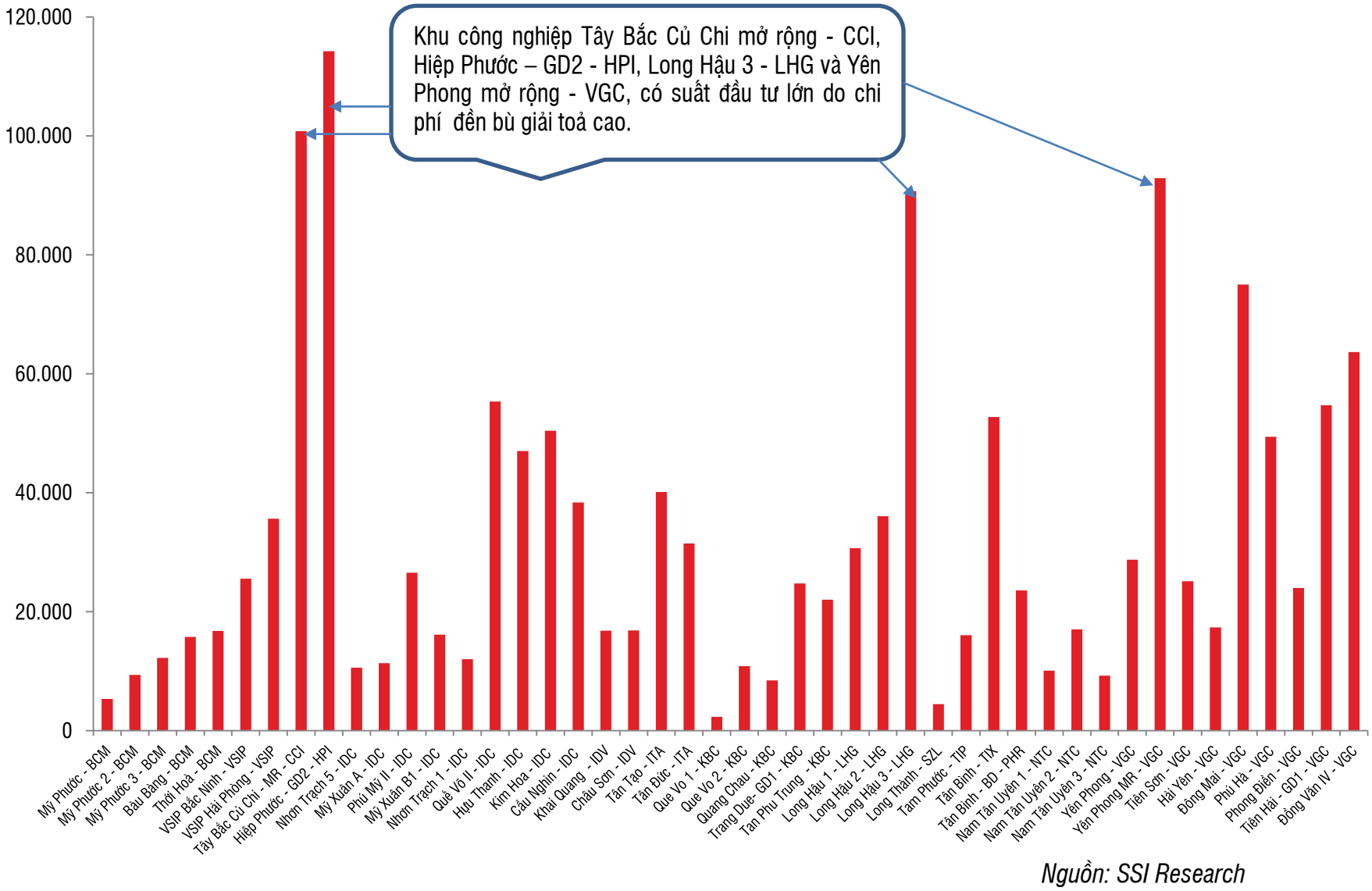
Giá thuê (USD/m2/chu kỳ thuê) các khu công nghiệp của các DN niêm yết



Nguồn: SSI Research

Suất đầu tư các khu công nghiệp

Suất đầu tư (triệu VND/m2) các khu công nghiệp của các DN niêm yết

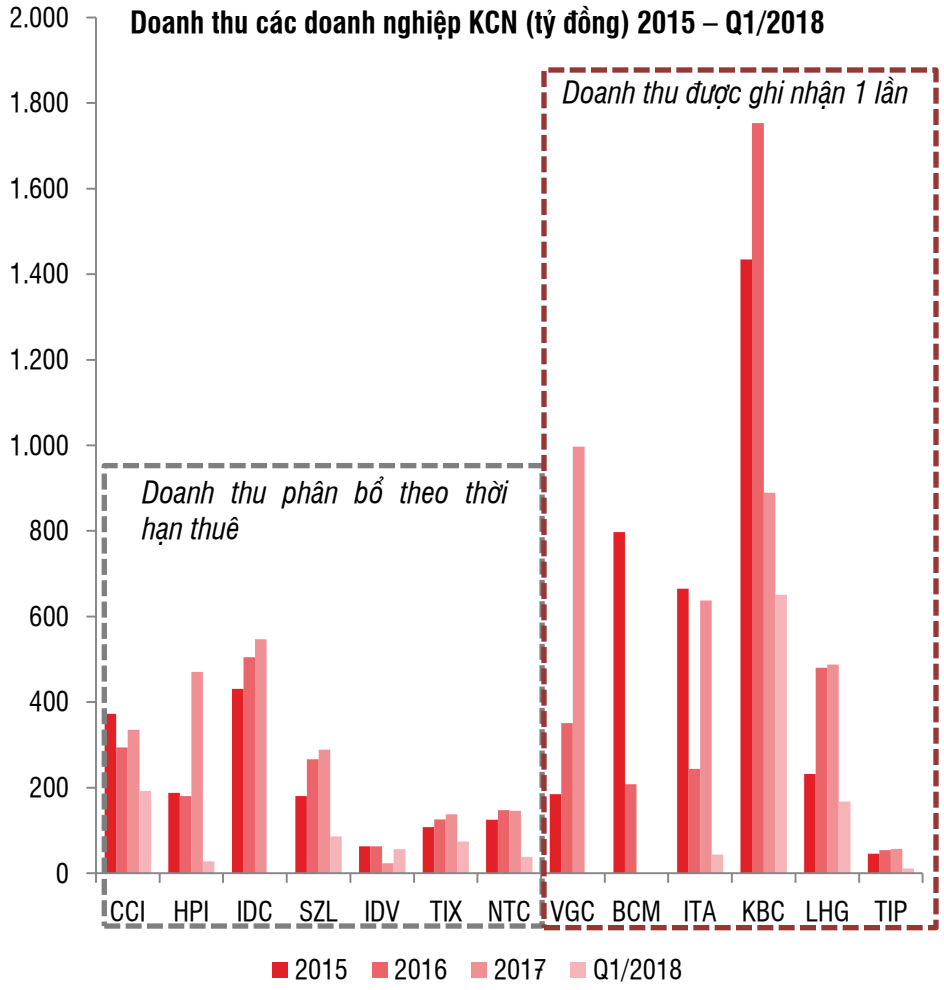


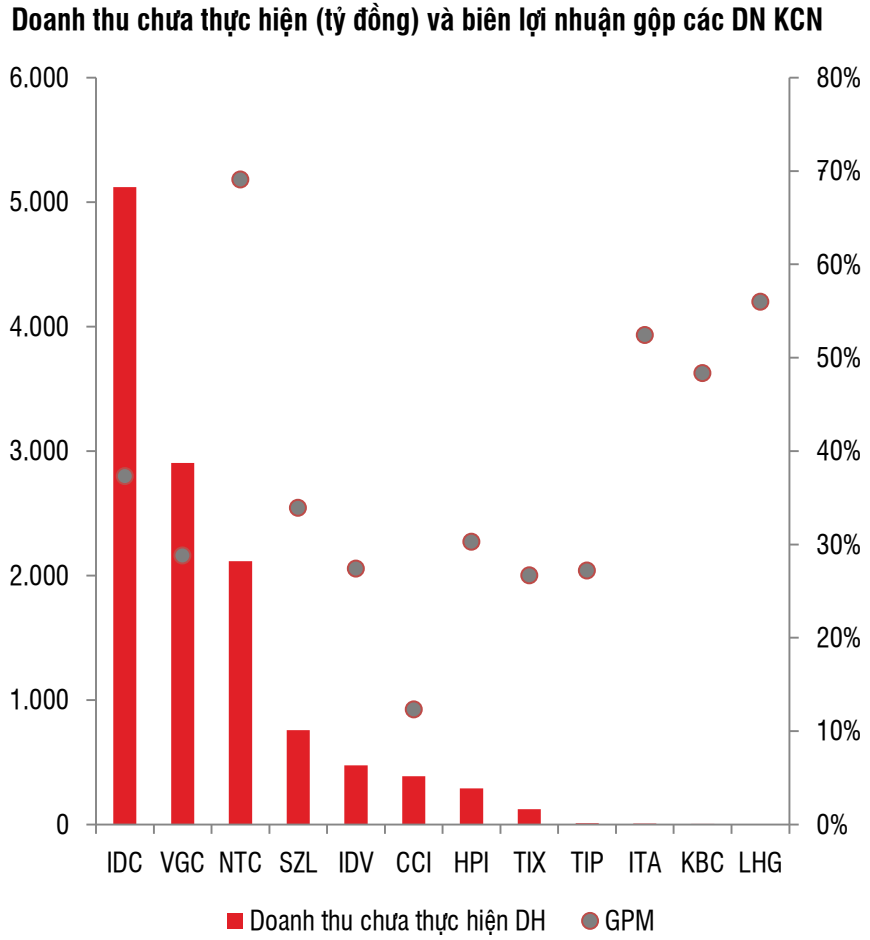
Nguồn: SSI Research

Hiệu quả hoạt động khu công nghiệp niêm yết

DOANH THU

- Doanh thu được ghi nhận 1 lần
- Phân bổ theo thời hạn thuê (50 năm) ↔ Doanh thu chưa thực hiện dài hạn

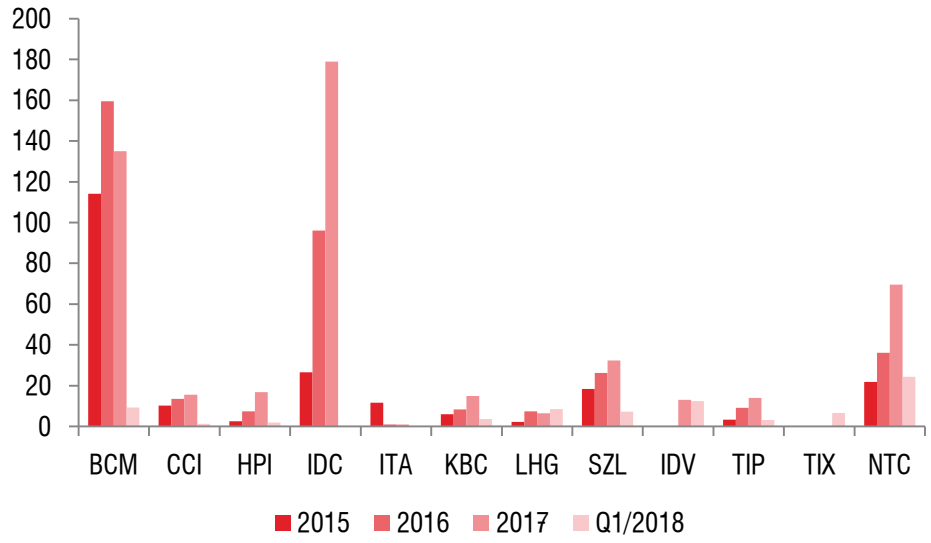




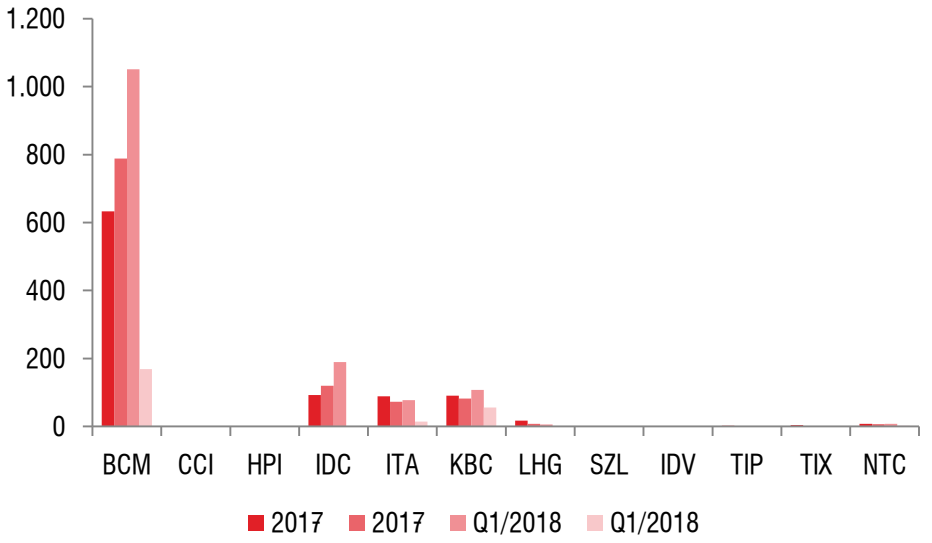
Nguồn: SSI Research

Hiệu quả hoạt động khu công nghiệp niêm yết

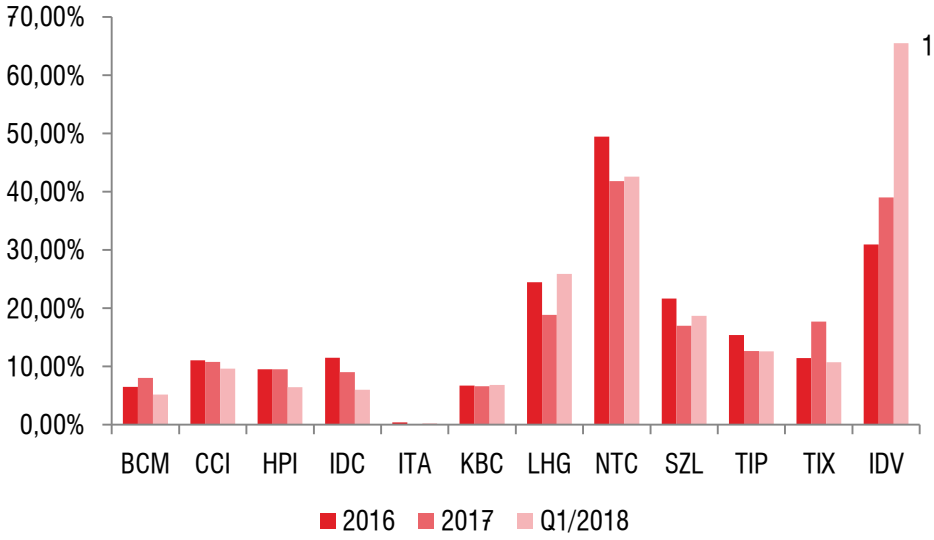
Doanh thu tài chính các DN KCN (tỷ đồng) 2015 – Q1/2018



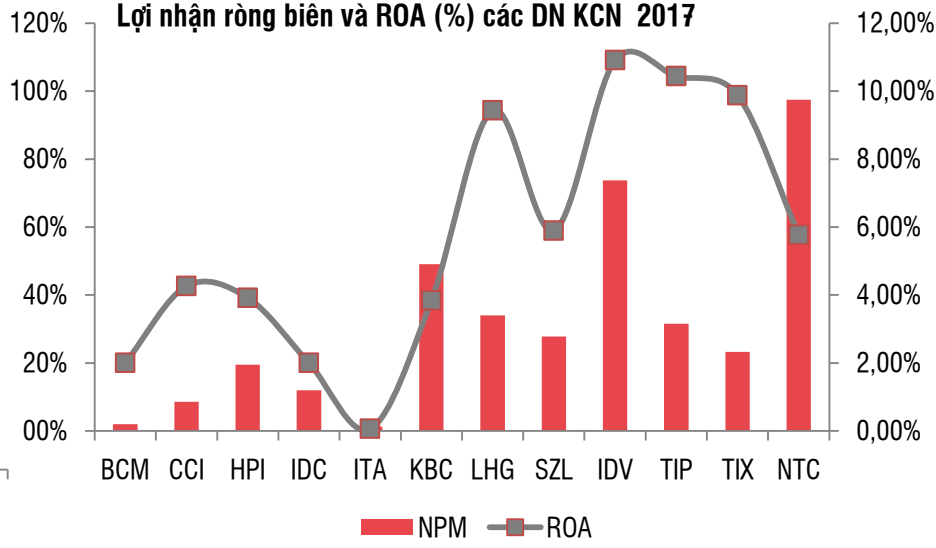
Chi phí tài chính các DN KCN (tỷ đồng) 2015 – Q1/2018



ROE (%) các doanh nghiệp KCN 2016 – Q1/2018



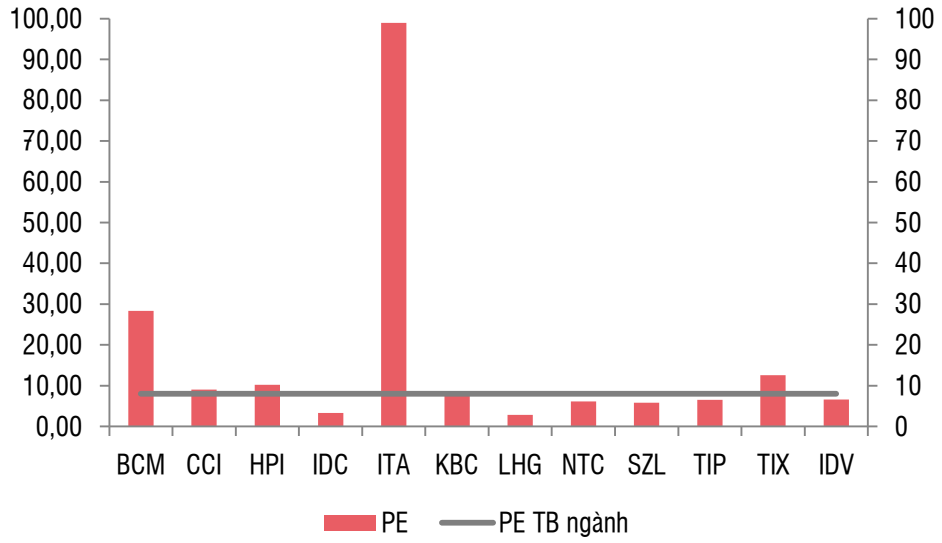
Lợi nhận ròng biên và ROA (%) các DN KCN 2017



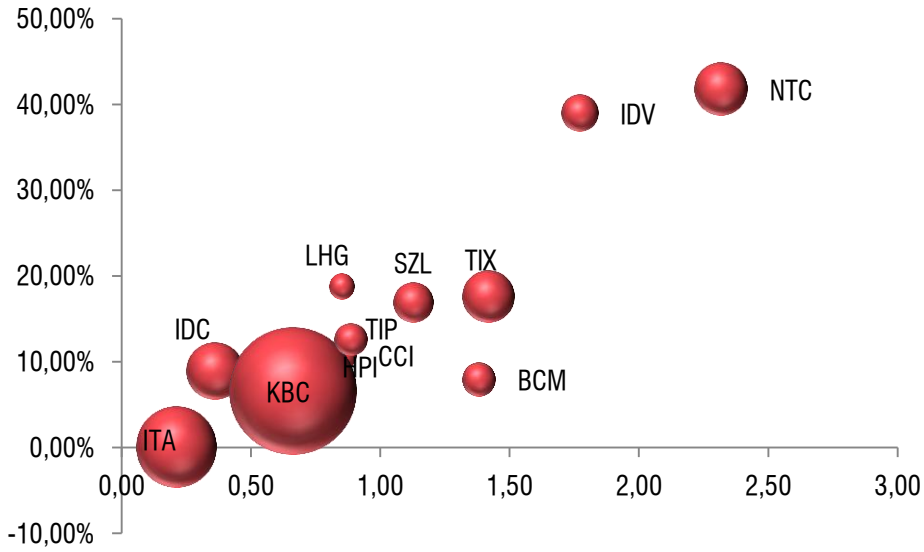
Nguồn: SSI Research

Định giá các doanh nghiệp KCN niêm yết

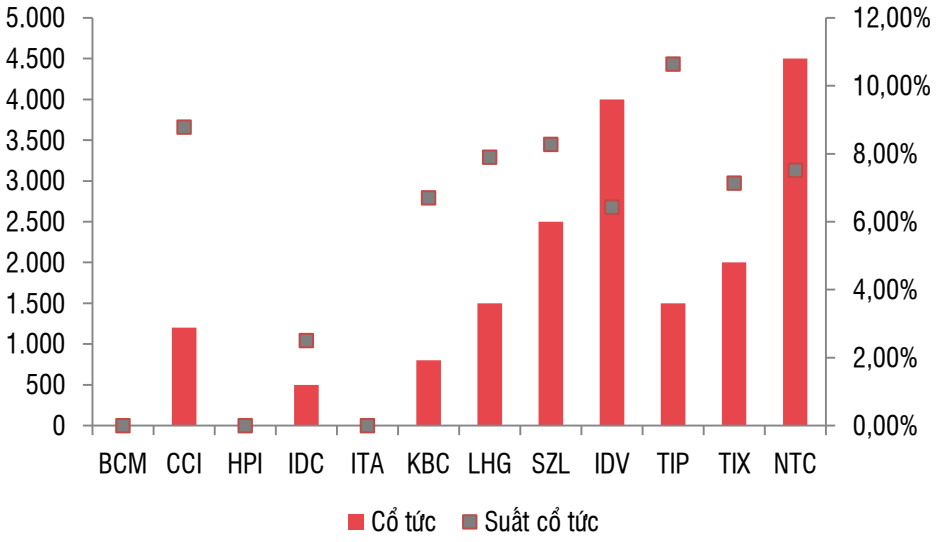
PE trailing 2018 các doanh nghiệp KCN



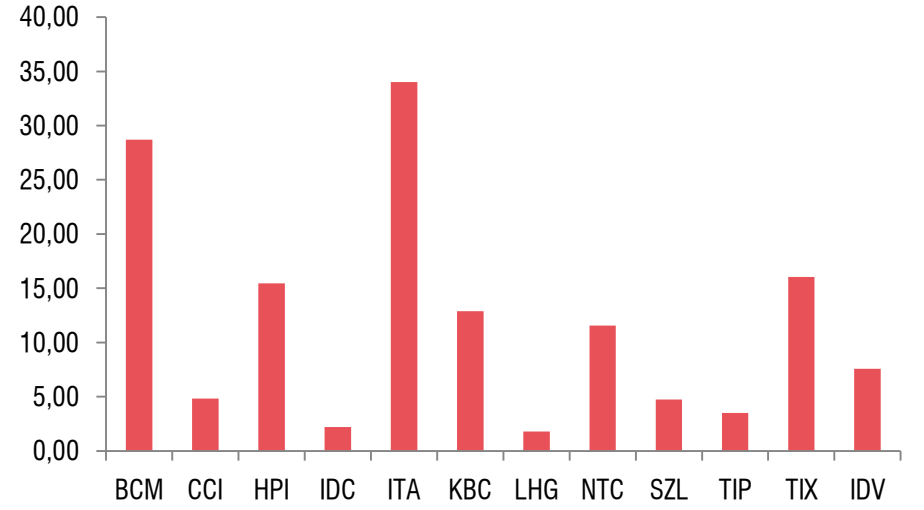
P/B và ROE các doanh nghiệp KCN



Cổ tức và suất cổ tức (%) các doanh nghiệp KCN 2018



EV/EBITDA (x) các doanh nghiệp KCN 2018



Nguồn: SSI Research

Chỉ số tài chính tổng hợp các doanh nghiệp KCN niêm yết

STT	Mã CK	Tên	Sàn	Vốn hoá (tỷ VND)	P/E TTM	EV/EBITDA TTM	P/B TTM	Lợi nhuận ròng biên	ROE (%) TTM	ROA (%) TTM	Suất cổ tức (%)
1	KBC	TCT Đô thị Kinh Bắc	HOSE	5.637	7,5	12,9	0,7	45%	6,8%	4,0%	6,7%
2	ITA	Đầu tư CN Tân Tạo	HOSE	2.251	99,0	34,0	0,2	4%	0,2%	0,2%	0,0%
3	IDC	IDICO	UPCOM	1.106	3,3	3,3	0,4	12%	2,0%	2,0%	2,5%
4	NTC	KCN Nam Tân Uyên	UPCOM	968	6,1	11,6	2,3	102%	42,6%	5,6%	7,5%
5	TIX	TANIMEX	HOSE	924	12,6	16,0	1,4	39%	10,7%	7,0%	7,1%
6	HPI	KCN Hiệp Phước	UPCOM	714	10,2	15,4	0,7	24%	6,4%	2,5%	0,0%
7	SZL	Sonadezi Long Thành	HOSE	549	5,8	4,7	1,1	29%	18,7%	6,3%	8,3%
8	IDV	Hạ tầng Vĩnh Phúc	HNX	461	6,6	7,6	1,8	81%	65,5%	12,9%	6,4%
9	BCM	Becamex IDC	UPCOM	382	28,4	28,4	1,4	2%	2,0%	2,0%	0,0%
10	TIP	PT KCN Tín Nghĩa	HOSE	366	6,5	3,5	0,9	33%	12,6%	9,9%	10,6%
11	CCI	CIDICO	HOSE	259	9,0	4,8	0,9	7%	9,6%	3,7%	8,8%
12	LHG	KCN Long Hậu	HOSE	216	2,9	1,8	0,9	37%	25,9%	12,5%	7,9%

Nguồn: Stoxplus

Rủi ro

(1) **Rủi ro đền bù, giải phóng mặt bằng.** Rủi ro đền bù giải toả có thể làm tăng chi phí của dự án và kéo dài thời gian thực hiện dự án

(2) **Rủi ro khách hàng.** Phụ thuộc dòng vốn FDI, một số nhà đầu tư lớn (Samsung) có thể xin cơ chế đặc quyền thuê đất ngoài KCN.

(3) **Rủi ro chính sách.** Cấp phép đầu tư, chi phí thuê đất từ nhà nước, thuế, môi trường đầu tư.

Điều chỉnh chi phí tại các dự án KCN

	Long Hậu - GD3			Hiệp Phước - GD2		
	Trước điều chỉnh	Sau điều chỉnh	% tăng	Trước điều chỉnh	Sau điều chỉnh	% tăng
CP đền bù giải toả	480	622	30%	1.032	1.939	88%
CP xây dựng	493	516	5%	2.605	3.808	46%
CP khác	129	136	5%	1.354	1.074	-21%

Nguồn: LHG và HPI

1. KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

2. THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Đức Hùng Linh	Giám đốc Phân tích & TVĐT Khách hàng cá nhân	linhndh@ssi.com.vn
Ngô Thị Kim Thanh	Chuyên viên phân tích	thanhntk@ssi.com.vn