



BĐS KHU CÔNG NGHIỆP

Triển vọng 2H 2024: Trung lập

Chuyên viên phân tích
Vũ Quỳnh Như
nhuvq@gtjas.com.vn - Ext: 702

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Tổng quan 1H 2024

Trong nửa đầu năm 2024, thị trường không ghi nhận dự án khu công nghiệp (KCN) mới nào đi vào hoạt động. Do đó, diện tích đất KCN hấp thụ chủ yếu đến từ quỹ đất trong các KCN hiện hữu. Nhu cầu thuê đất, nhà xưởng và nhà kho xây sẵn vẫn duy trì ở mức cao nhờ vào sự bùng nổ của dòng vốn FDI đăng ký mới và giải ngân; cùng nhu cầu mua sắm trực tuyến ngày càng tăng cao. Hiệu quả kinh doanh của các nhà phát triển KCN niêm yết trong quý 1/2024 có sự phân hóa rõ rệt. Các công ty đã hoàn thành việc bàn giao đất và cho thuê đất công nghiệp mới, với triển vọng trung và dài hạn tốt, đạt được báo cáo kết quả kinh doanh thuận lợi cùng diễn biến tích cực trong giá cổ phiếu.

Triển vọng 2H 2024

Về triển vọng nhu cầu của ngành, chúng tôi tin rằng Việt Nam tiếp tục sở hữu tiềm năng lớn để thu hút đầu tư, sản xuất trong và ngoài nước, đến từ: (1) lợi thế cạnh tranh của quốc gia trong việc thu hút dòng vốn FDI; (2) hưởng lợi từ xu hướng đầu tư "Friend-shoring" và chiến lược "Trung Quốc +1" trong bối cảnh căng thẳng thương mại Mỹ - Trung nóng dần trở lại; (3) nhu cầu thuê tăng đến từ các kế hoạch tái phân bổ vốn vào Việt Nam của các tập đoàn đa quốc gia; và (4) nỗ lực của chính phủ trong việc cải thiện môi trường pháp lý và các ưu đãi đầu tư nhằm thu hút cả nhà sản xuất trong nước và quốc tế.

Từ nửa cuối năm 2024 đến nửa đầu năm 2025, tình trạng khan hiếm nguồn cung mới sẽ vẫn tiếp diễn. Lợi thế trong việc thu hút khách thuê mới sẽ thuộc về các nhà phát triển có quỹ đất thương mại sẵn sàng cho thuê lớn. Tuy nhiên, tắc nghẽn nguồn cung mới sẽ được giải tỏa trong trung và dài hạn nhờ vào quỹ đất công nghiệp lớn và đất cao su chuyển đổi sang đất công nghiệp được bổ sung theo Quyết định 227/QĐ/TTg, điều chỉnh mục tiêu sử dụng đất, mở ra xu hướng cung cấp mới ở cả miền Bắc và miền Nam. Ngoài ra, các chính sách và luật pháp được thông qua trong nửa đầu năm 2024 giúp thiết lập các quy định, sửa đổi và hướng dẫn thực hiện dự án, giải quyết các nút thắt pháp lý trong phát triển dự án trước đó.

Lựa chọn cổ phiếu: IDC, SZC





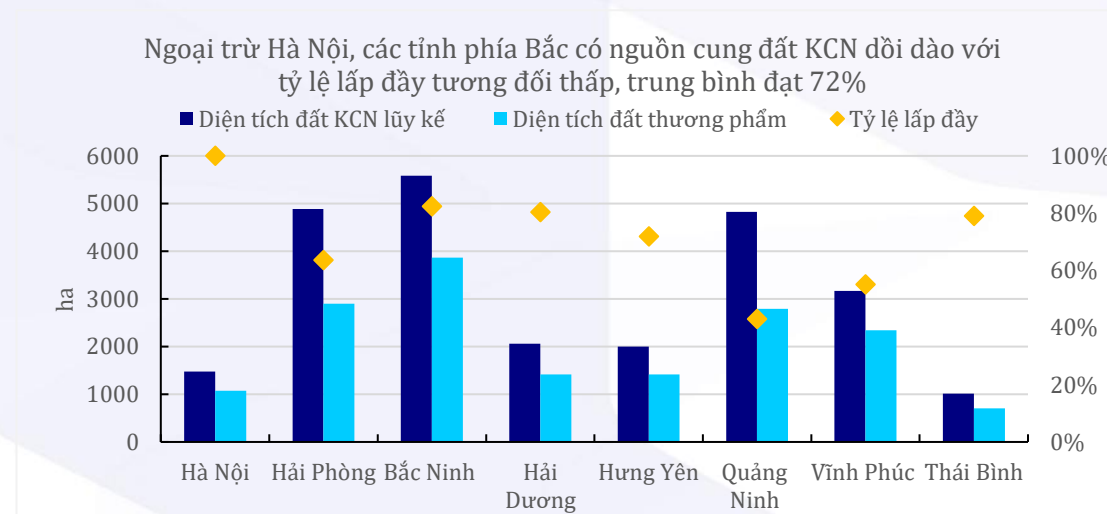
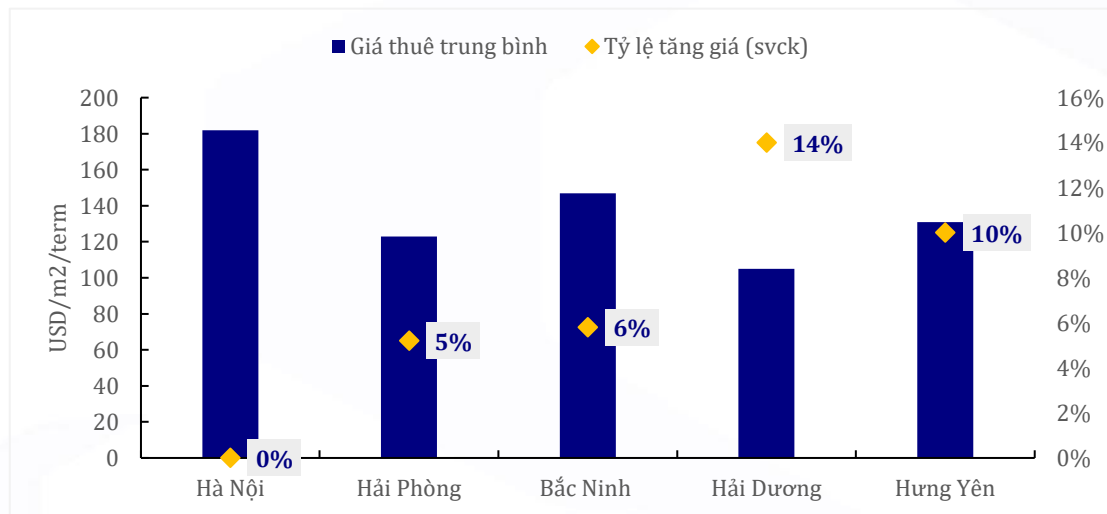
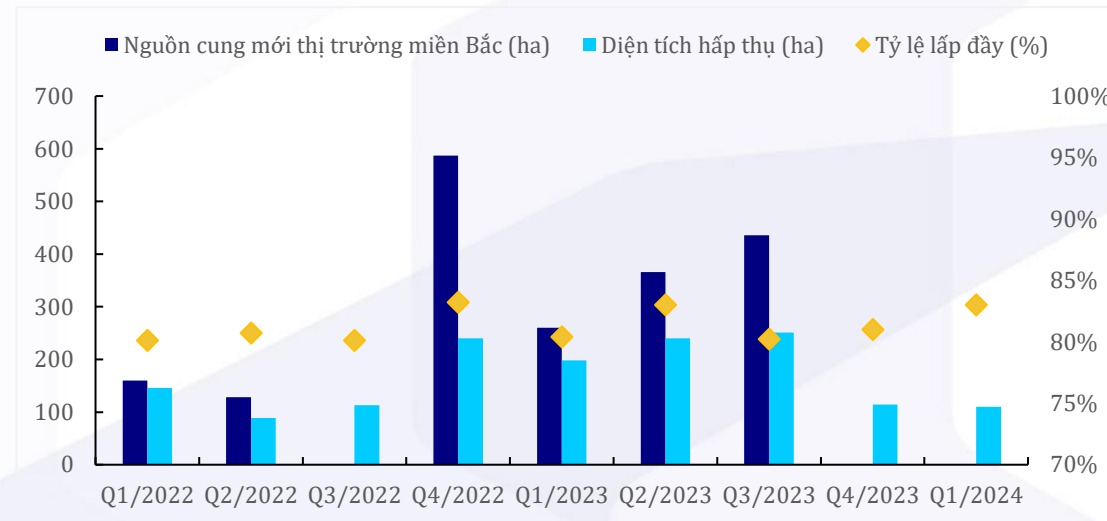
Tổng quan ngành: Vắng bóng nguồn cung mới



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Trong Q1/2024, thị trường bất động sản KCN miền Bắc không có dự án lớn nào đi vào khai thác cho thuê. Nhu cầu thuê lớn cùng dư địa nguồn cung dồi dào giúp các khu công nghiệp hiện hữu tiếp tục thu hút khách thuê mới. Riêng quý I, diện tích đất KCN hấp thụ thuần ở miền Bắc đạt khoảng 110 ha, tỷ lệ lấp đầy bình quân tăng 1.3 đpt so với quý trước đạt 83%. Các ngành nghề đầu tư trọng điểm như: linh kiện, điện tử, máy móc thiết bị, ô tô, năng lượng tái tạo.

Giá thuê trung bình tại thị trường cấp 1 miền Bắc đạt 133 USD/m²/chu kỳ thuê (+7.8% svck). Ngoại trừ Hà Nội đã hết dư địa cho thuê, đà tăng giá cho thuê được thể hiện trên toàn thị trường BĐS KCN miền Bắc, ước tính trung bình giá thuê tăng 7% svck. Giá thuê tại miền Bắc có đà tăng trưởng tốt hơn nhờ vào làn sóng đầu tư của các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực điện tử.



Nguồn : Bộ KHĐT, CBRE, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



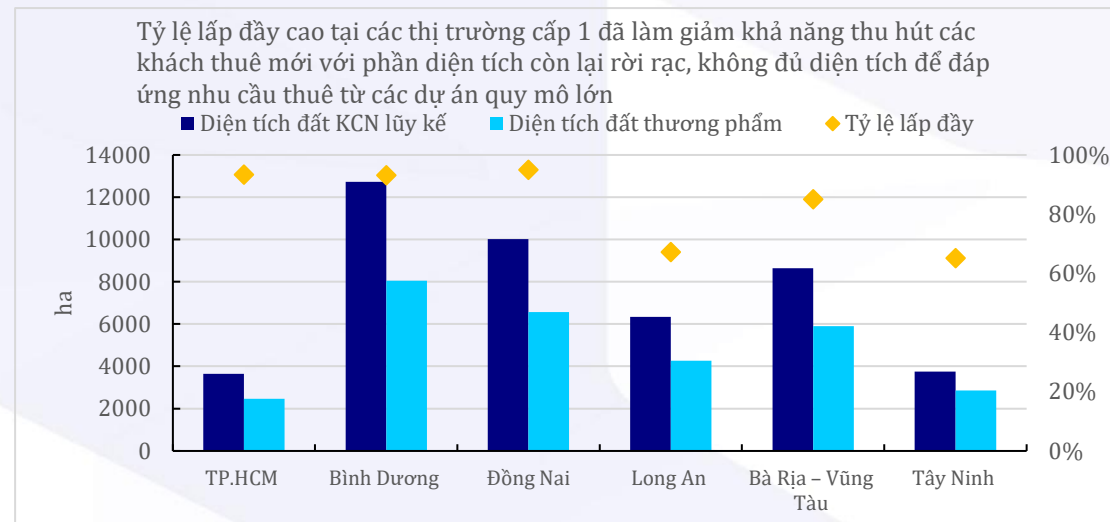
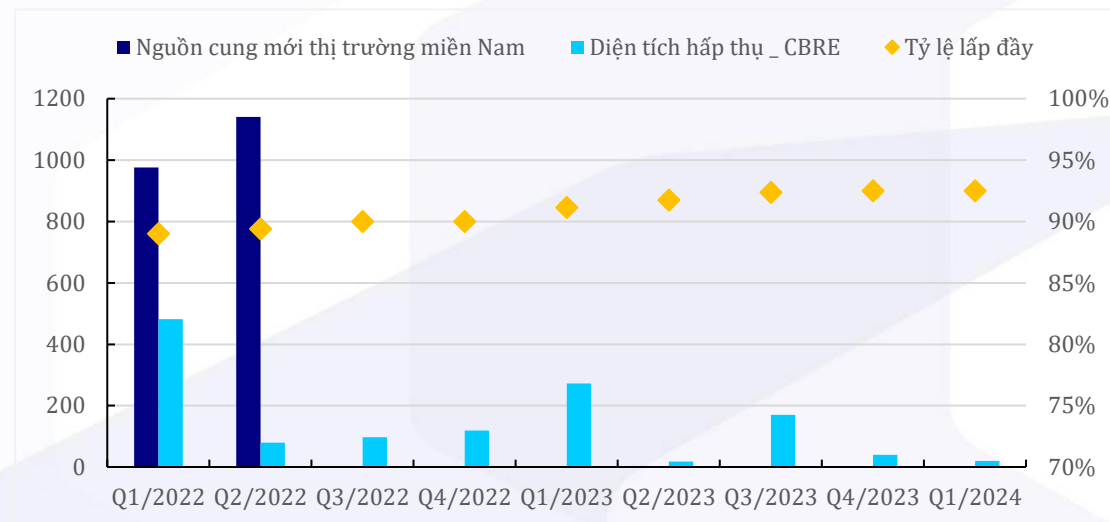
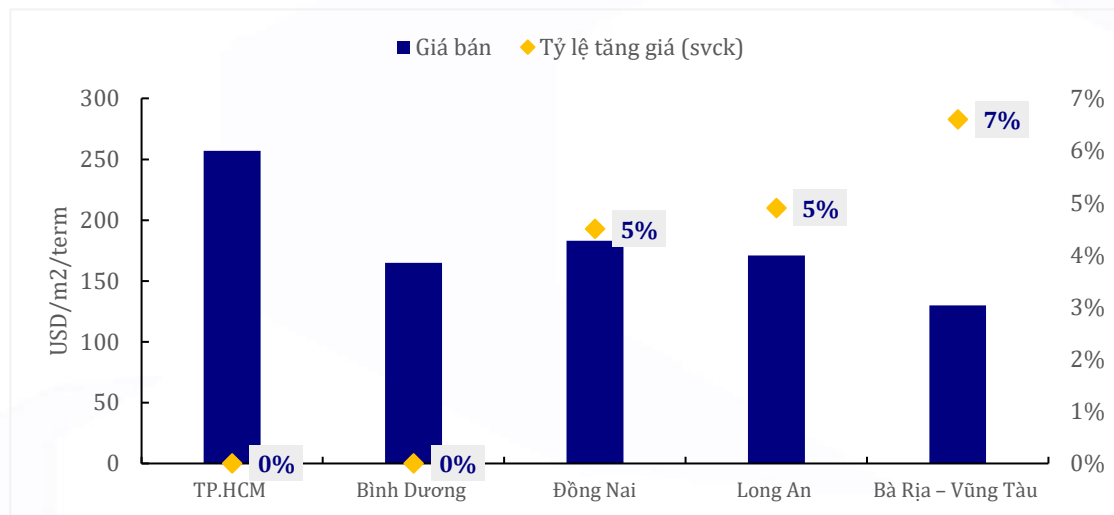
Tổng quan ngành: Tỷ lệ hấp thụ có sự phân hóa



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Thị trường BĐS KCN miền Nam vẫn tiếp tục khan hiếm nguồn cung khi không có dự án nào đi vào vận hành, khiến tỷ lệ lấp đầy tại thị trường cấp 1 duy trì ở mức cao khoảng 92%. Diện tích hấp thụ kém khả quan, chỉ đạt hơn 20 ha. Các nhà sản xuất trong và ngoài nước có xu hướng mở rộng ra các thị trường cấp 2 như Bà Rịa – Vũng Tàu, Long An và Tây Ninh, nơi quỹ đất công nghiệp còn tương đối dồi dào cùng với giá thuê cạnh tranh hơn so với các thị trường cấp 1, qua đó khiến giá thuê tại các tỉnh thành trên có tốc độ tăng giá khả quan hơn so với các tỉnh cấp 1, vốn đã cạn kiệt nguồn cung cho thuê.

Giá đất công nghiệp tại các thị trường (TT) cấp 1 miền Nam giữ mức 189 USD/m²/kỳ hạn còn lại, ổn định so với quý trước và tăng 2.4% so với cùng kỳ năm ngoái.



Nguồn : MPI, CBRE, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Tổng quan ngành: Giá thuê tăng trưởng tốt



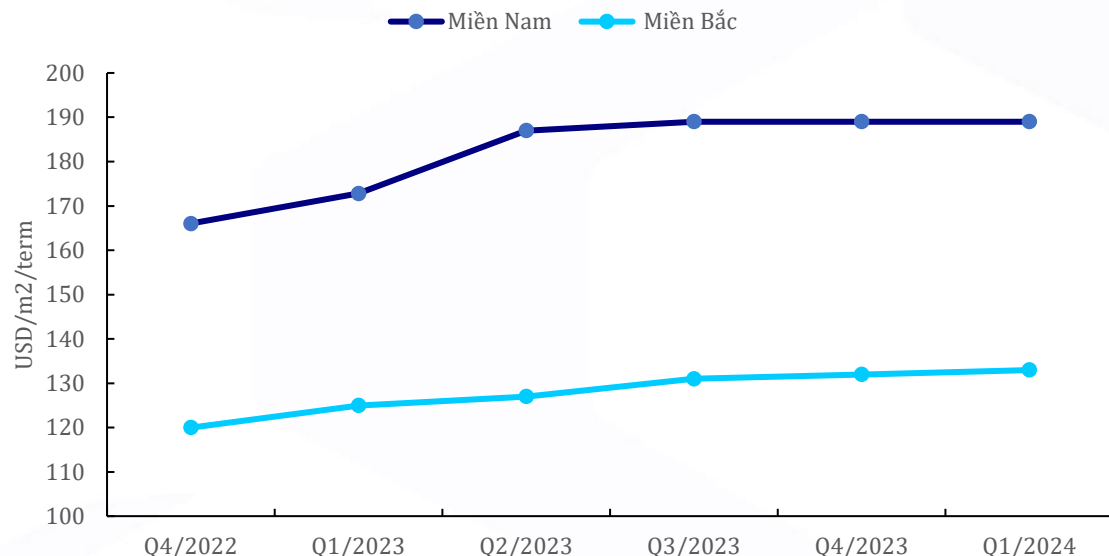
CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Giá cho thuê đất tại KCN miền Nam cao hơn so với khu vực phía Bắc do:

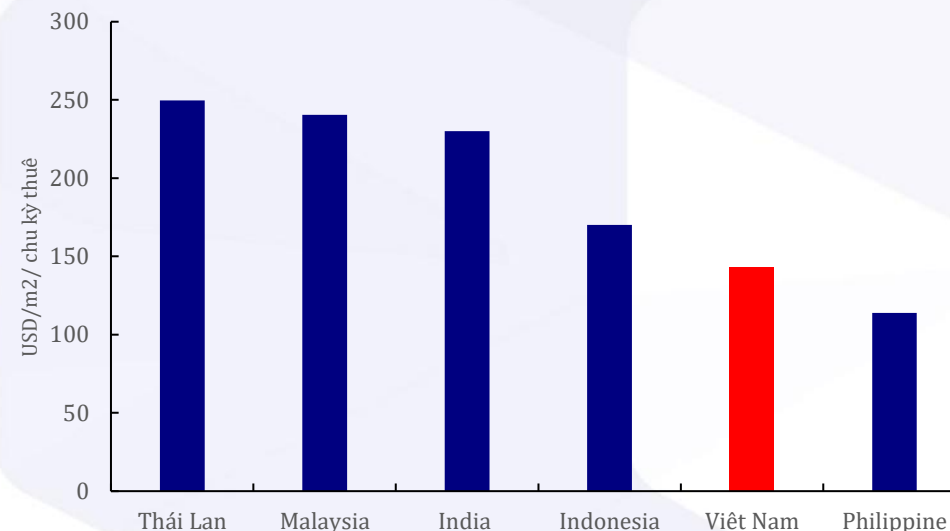
- (1) Các KCN ở miền Nam được phát triển lâu đời hơn và nguồn cung tại các tỉnh có vị trí gần với TP.HCM ngày càng khan hiếm;
- (2) Vị trí đầu tư phát triển KCN tại phía Bắc chủ yếu là khu vực thuộc đất nông nghiệp, đất trồng lúa nên sẽ có chi phí đền bù, GPMB thấp hơn;
- (3) Miền Nam gặp khó khăn với tình trạng thiếu vật liệu xây dựng và cát, đồng thời, phải trải qua quá trình phê duyệt và cấp phép chậm hơn từ chính quyền cấp tỉnh. Thời gian phát triển dự án kéo dài kéo theo chi phí phát sinh (CBRE)

Tuy nhiên, giá cho thuê đất KCN bình quân ở Việt Nam nhìn chung vẫn còn hấp dẫn hơn so với các quốc gia khác trong khu vực (thấp hơn từ 20%-40%).

Giá thuê trung bình thị trường cấp 1 tại 2 thị trường KCN trọng điểm



Giá thuê đất KCN trung bình tại các quốc gia cạnh tranh thu hút FDI trực tiếp



Nguồn : CBRE, Statista, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

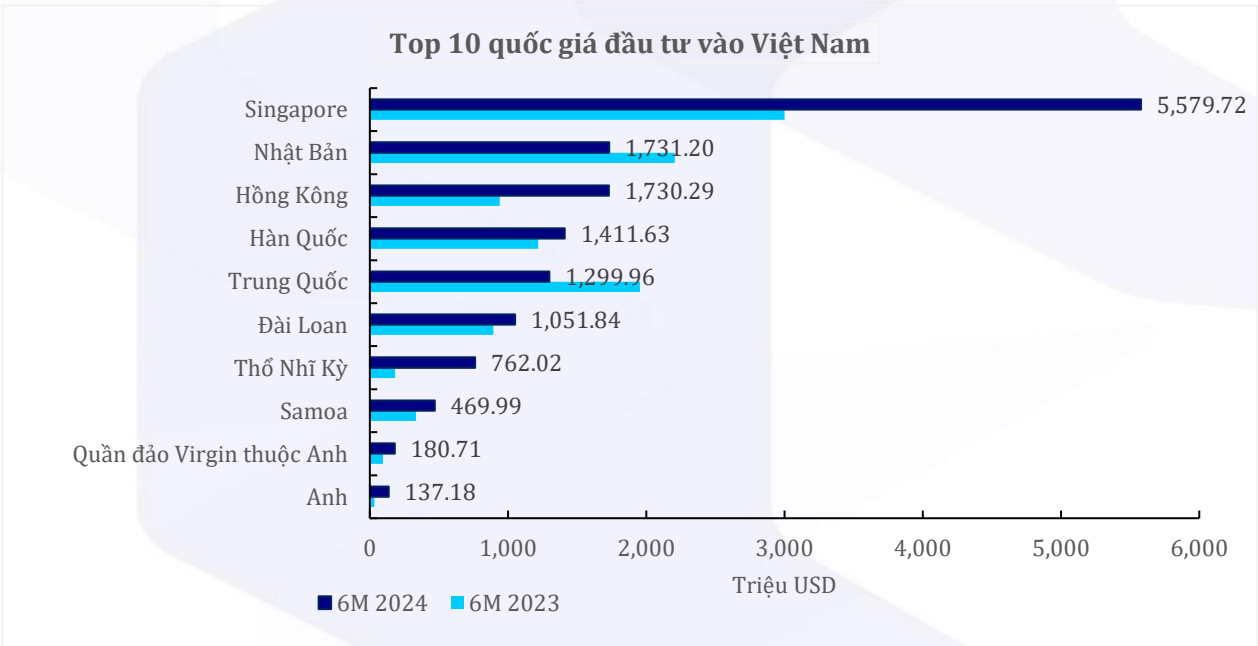
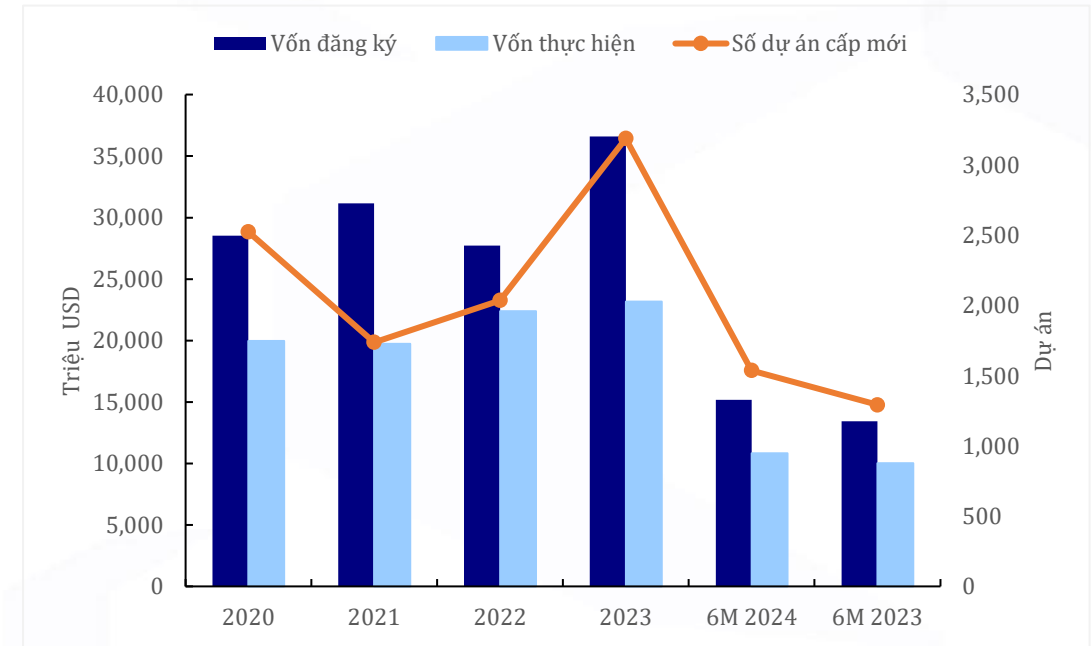




Tổng quan ngành: Thu hút FDI tích cực

Trong nửa đầu 2024, tổng vốn đăng ký FDI đã đạt mức 15.184 tỷ USD, tăng khoảng 13.1% so với cùng kỳ 2024 và là mức tăng trưởng FDI đăng ký cao tương đương năm 2021 (15,276 tỷ USD) trước khi giảm vào năm 2022-2023 do lo ngại về căng thẳng Nga – Ukraine cũng như suy thoái kinh tế Việt Nam. Điều này củng cố nhận định Việt Nam đã vượt qua giai đoạn tái cấu trúc khó khăn và duy trì là điểm đến hấp dẫn trong mắt các nhà đầu tư.

Vốn giải ngân FDI trong 6 tháng đầu năm đạt 10.84 tỷ USD, tăng 8.2% so với cùng kỳ 2023. Tốc độ tăng trưởng giải ngân FDI này cao hơn mức trung bình 5 tháng (7.8%) cho thấy các nhà đầu tư không chỉ gia tăng vốn cam kết vào thị trường Việt Nam mà còn đang quyết liệt giải ngân để tận dụng các cơ hội kinh tế hấp dẫn mà thị trường Việt Nam mang lại. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm 70.39% tổng vốn đầu tư FDI trong 6 tháng. Ngành điện tử và sản xuất thiết bị năng lượng mặt trời tiếp tục là lĩnh vực dẫn dắt các dự án đầu tư FDI lớn tại Việt Nam.



Nguồn : MPI, FiinPro, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



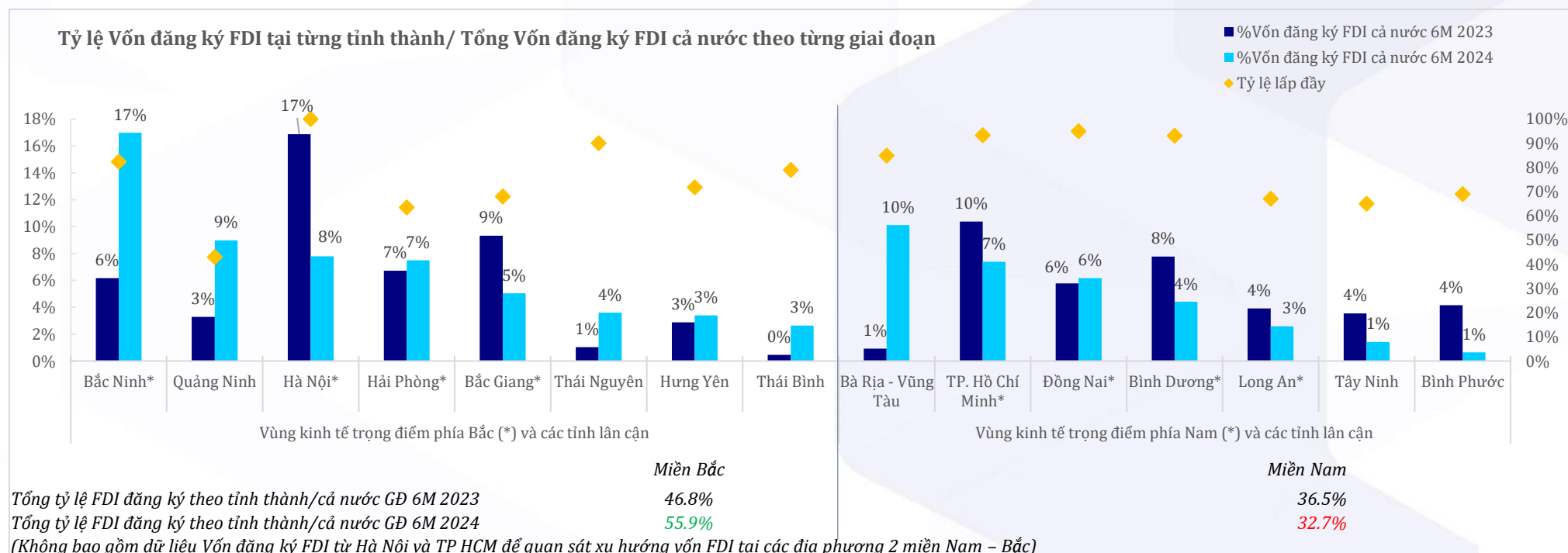
Tổng quan ngành: FDI phân hóa rõ nét theo vùng địa lý



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Trong bối cảnh nguồn cung đất KCN sẵn có dần cạn kiệt tại 2 trung tâm kinh tế lớn của cả nước là Hà Nội và TP HCM - nơi có tỷ lệ lấp đầy KCN đạt gần 100%, dòng vốn FDI dần dịch chuyển về các tỉnh lân cận nơi có diện tích đất KCN liền mạch lớn, tỷ lệ lấp đầy KCN thấp và có cơ sở hạ tầng, mạng lưới giao thông liên vùng đang dần trở nên đồng bộ, thuận tiện. Chúng tôi cùng nhận thấy rằng xu hướng chuyển dịch FDI sang thị trường cấp 2 tại miền Bắc rõ nét hơn với thị trường miền Nam, đồng thời vốn đăng ký FDI chuyển dịch dần về thị trường miền Bắc.

Cơ sở cho sự chuyển dịch đầu tư sang khu vực miền Bắc đến từ: (i) Hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch đầu tư của các doanh nghiệp lĩnh vực điện tử bùng nổ trong giai đoạn 2020-2023; (ii) Quỹ đất sẵn sàng cho thuê với giá thuê cạnh tranh hơn so với khu vực miền Nam (trung bình thấp hơn từ 20-30%) và (iii) Đáp ứng được yêu cầu kết nối cơ sở hạ tầng giao thông (đường bộ và đường không) phục vụ cho quá trình hoạt động của các doanh nghiệp FDI lĩnh vực điện tử.



Nguồn : MPI, FiinPro, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Tổng quan ngành: Xu hướng dịch chuyển sản xuất vẫn tiếp diễn

Sự phân hóa đầu tư theo vùng cũng được thể hiện thông qua việc chuyển dịch chuỗi cung ứng sản xuất của những hàng điện tử lớn tại Việt Nam như Apple, Samsung, LG,... khi phần lớn các nhà máy của các đơn vị này hiện đang được vận hành tại Vùng kinh tế trọng điểm phía Bắc và các tỉnh lân cận. Theo TMS Consultancy, trong 5 tháng đầu năm 2024, 65% công ty nước ngoài đặt cơ sở sản xuất tại khu vực miền Bắc, 30% tại khu vực miền Nam và phần nhỏ còn lại tại khu vực miền Trung. Trong 6 tháng đầu năm 2024, dòng vốn FDI tại các thị trường miền Bắc vẫn đang thu hút vốn tốt hơn phía Nam nhờ vào các dự án thuộc lĩnh vực linh kiện, điện tử và năng lượng.

Một số dự án FDI nổi bật đăng ký mới trong 6 tháng đầu năm 2024 có phân hóa trong ngành nghề sản xuất giữa 2 miền Nam – Bắc

Tỉnh	Nhà đầu tư	Quốc gia	Vốn đăng ký (triệu USD)	Ngành	Khu công nghiệp	Ngành nghề thu hút đầu tư chính
Miền Bắc						
Thái Bình	Pegavision Corporation	Đài Loan	200	Sản xuất kính áp tròng	KCN Liên Hà Thái	- Điện tử và linh kiện điện tử - Ô tô - Máy móc, thiết bị - Sản xuất liên quan Năng lượng tái tạo
Quảng Ninh	IKO Thompson	Nhật Bản	57	Điện tử	KCN Sông Khoai - Amata	
	Gokin Solar	HongKong	275	Sản xuất thiết bị NLMT	KCN Hải Hà	
Thái Nguyên	Trina Solar	Trung Quốc	454	Sản xuất thiết bị NLMT	KCN Yên Bình	
Hòa Bình	Meiko Corporation	Nhật Bản	200	Điện tử	KCN Sông Đà	
Bắc Ninh	Victory Giant Technology	Trung Quốc	800	Điện tử	KCN VSIP Bắc Ninh BCM	
Miền Trung						
Nghê An	Hainan Drinda	Trung Quốc	450	Sản xuất thiết bị NLMT	KCN Hoàng Mai	
	Luxshare ICT	Trung Quốc	140	Điện tử	KCN VSIP Nghệ An BCM	
Miền Nam						
Long An	Suntory Pepsico Vietnam		300	Thực phẩm	KCN Hưu Thanh IDC	- Sản phẩm từ cao su, nhựa - FMCG - Vật liệu xây dựng - Dệt May
Bà Rịa - Vũng Tàu	Hyosung Corporation	Hàn Quốc	730	Hóa chất	KCN Phú Mỹ 2 IDC	
	BOE Technology Group	Trung Quốc	278	Điện tử	KCN Phú Mỹ 3	
	Tripod Corporation	Đài Loan	250	Điện tử	KCN Châu Đức SZC	
	Tosoh Corporation	Nhật Bản	176	Hóa chất	KCN Phú Mỹ 3	
Bình Dương	Pandora	Đan Mạch	163	Trang sức	KCN VSIP III	
Đồng Nai	SLP	Singapore	121	Phát triển BĐS KCN	Lộc An - Bình Sơn SIP	
	Nestle	Thụy Sĩ	100	Thực phẩm	KCN Amata Long Bình	
Vĩnh Long	Acecook	Nhật Bản	200	Thực phẩm	KCN Phú Hòa	

Nguồn: GTJAS tổng hợp

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Triển vọng ngành nửa cuối năm 2024



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Về triển vọng nhu cầu toàn ngành, chúng tôi nhận định rằng dư địa thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài của Việt Nam vẫn còn rất lớn dựa trên các yếu tố sau:

1. Việt Nam tiếp tục phát huy nội lực và ưu thế cạnh tranh trong thu hút dòng vốn FDI
2. Kỳ vọng đón làn sóng đầu tư FDI thứ 4 nhờ hưởng lợi từ xu thế đầu tư “Friend-shoring” & chiến lược “Trung Quốc +1” trong bối cảnh căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đang nóng dần trở lại
3. Hệ sinh thái sản xuất lĩnh vực điện tử của các tập đoàn lớn đang liên tục được đầu tư mở rộng tại Việt Nam.
4. Nỗ lực của chính phủ nhằm cải thiện môi trường pháp lý và các ưu đãi đầu tư nhằm thu hút các nhà sản xuất trong và ngoài nước.

Về triển vọng nguồn cung,

1. Tiếp tục khan hiếm nguồn cung mới trong ngắn hạn
2. Kỳ vọng nguồn cung giai đoạn 2025 – 2030 cải thiện nhờ: (i) Các chính sách và bộ luật được thông qua trong nửa đầu năm 2024 giúp đẩy mạnh nguồn cung mới trong trung hạn; (ii) Quyết định 227 QĐ/TTg sửa đổi chỉ tiêu sử dụng đất mở ra xu hướng nguồn cung mới tại 2 miền

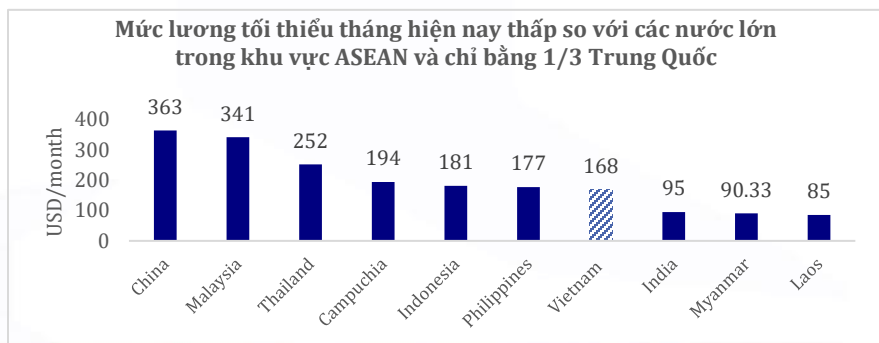
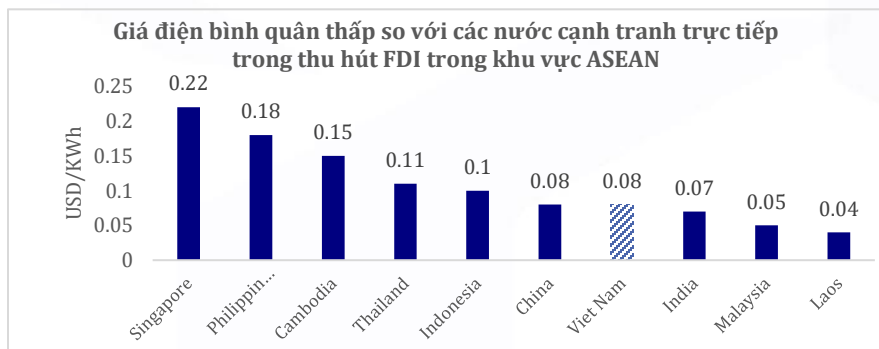
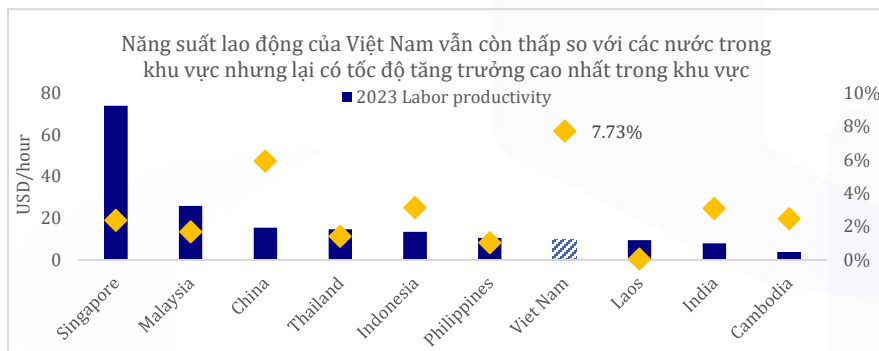


Triển vọng ngành: Nhu cầu thuê tiếp tục bùng nổ

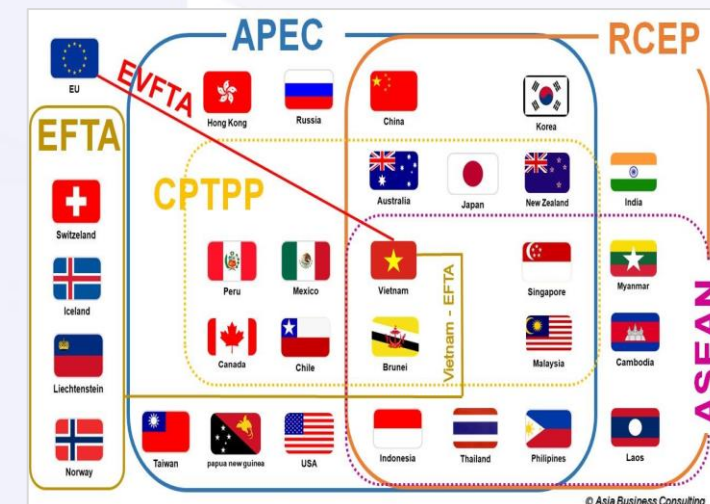
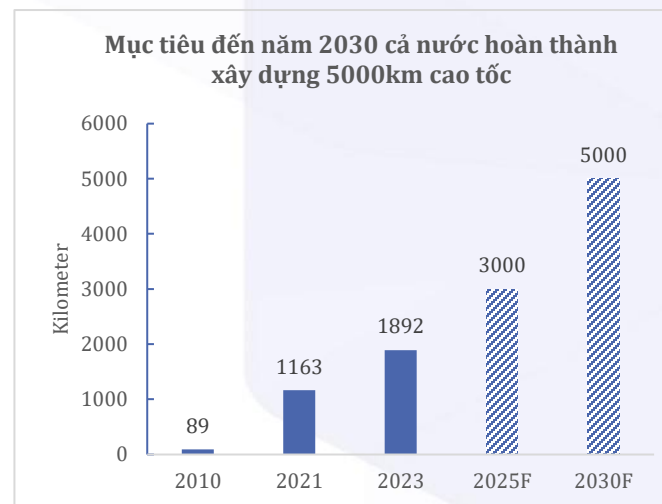


CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

1. Tiếp tục phát huy lợi thế cạnh tranh trong thu hút dòng vốn FDI



Việt Nam tiếp tục phát huy nội lực và ưu thế cạnh tranh trong thu hút dòng vốn FDI nhờ (i) Địa chính trị ổn định với chính sách 1 Đảng xuyên suốt cùng chiến lược ngoại giao khéo léo; (ii) Môi trường đầu tư bền vững với dòng vốn FDI giải ngân được duy trì ổn định qua thời gian; (iii) Chi phí sản xuất bao gồm: chi phí điện, chi phí lao động thấp tương đối so với các nước trực tiếp cạnh tranh thu hút FDI trong khu vực, tốc độ cải thiện năng suất lao động cao; (iv) Nền kinh tế mở-tham gia tích cực vào các hiệp định thương mại 16 Hiệp định Thương mại Tự do (FTA) đã ký và 3 FTA đang đàm phán mở ra cơ hội cho Việt Nam tiếp cận hầu hết các thị trường toàn cầu và (v) Nỗ lực phát triển cơ sở hạ tầng đồng bộ, kết nối liên vùng giúp nâng cao chất lượng logistic.



Nguồn : GSO, FiinPro, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



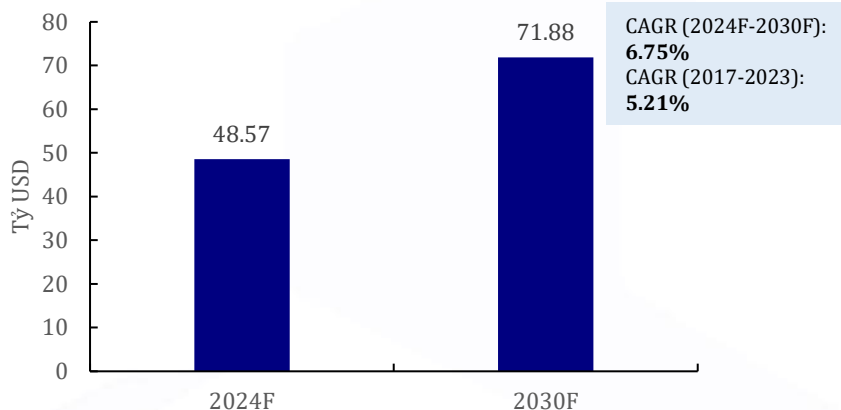
1. Tiếp tục phát huy lợi thế cạnh tranh trong thu hút dòng vốn FDI

Theo báo cáo Chỉ số Logistics thị trường mới nổi năm 2024 do nhà cung cấp dịch vụ vận tải và hậu cần kho vận Agility công bố, Việt Nam xếp hạng 8/50 thị trường logistics mới nổi, tăng 2 bậc so với kỳ báo cáo cuối năm 2023.

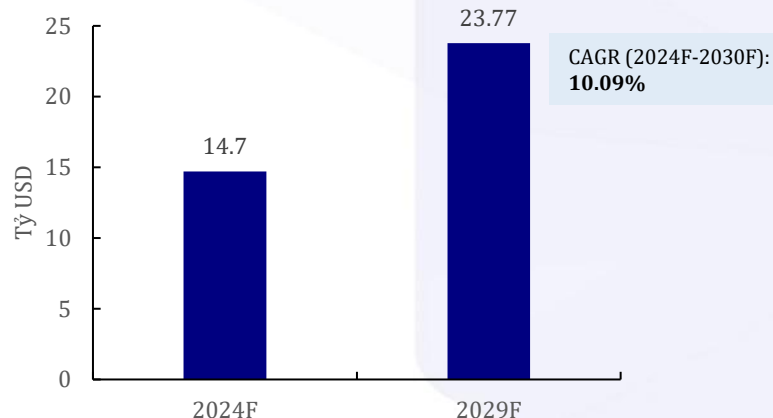
GDP bình quân đầu người tăng nhanh (CAGR 2010 - 2023 đạt 7.5%/năm); tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng trưởng cao hơn GDP bình quân đầu người với CAGR đạt 11.2% trong cùng giai đoạn trên. Thu nhập và mức tiêu dùng nội địa gia tăng giúp thúc đẩy hoạt động sản xuất phục vụ nhu cầu chi tiêu lớn, là động lực cho nhu cầu thuê đất KCN nhằm phát triển mở rộng sản xuất.

Ngoài ra, xu hướng mua sắm trực tuyến – bùng nổ mạnh mẽ bởi giãn cách xã hội trong Đại dịch Covid 19, sẽ thúc đẩy hoạt động giao hàng nhanh, mạng lưới kho bãi rộng khắp, tiết giảm chi phí vận chuyển, từ đó giúp tăng nhu cầu đối với các loại hình như nhà xưởng xây sẵn, nhà kho cao tầng.

■ Quy mô ngành vận tải hàng hóa và Logistic Việt Nam



■ Quy mô ngành TMĐT Việt Nam



Thứ hạng của Việt Nam trong top Chỉ số Logistics thị trường mới nổi Agility 2024 tiếp tục được cải thiện

Rank	Rank Change	Country
1	0	China
2	0	India
3	0	UAE
4	0	Malaysia
5	0	Indonesia
6	0	Saudi Arabia
7	0	Qatar
8	+2	Vietnam
9	0	Mexico
10	-2	Thailand
11	0	Turkey
12	+1	Chile

Tăng hạng

Nguồn: Modor Intelligence, Agility Emerging Markets Logistic Index 2024, GTJAS





Triển vọng ngành: Nhu cầu thuê tiếp tục bùng nổ

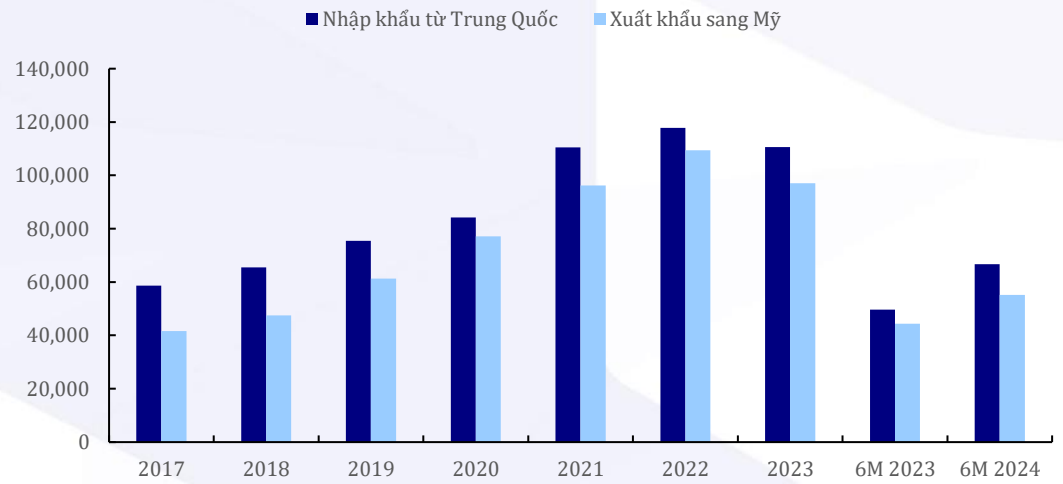
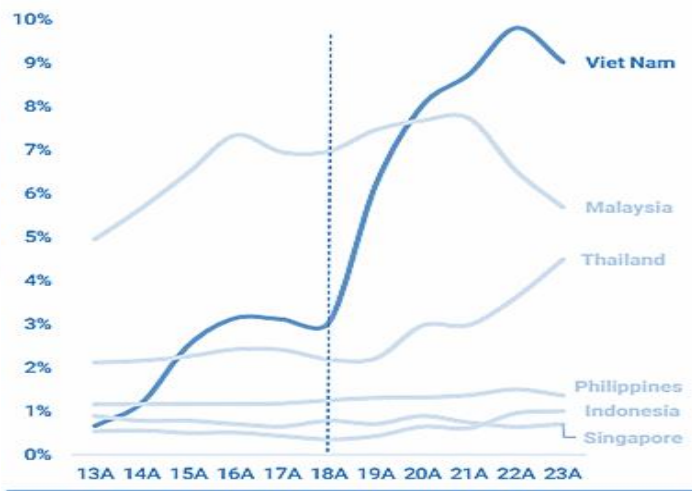
2. Căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đang nóng dần trở lại, Việt Nam sẽ tiếp tục hưởng lợi từ xu thế đầu tư “Friend-shoring” & chiến lược “Trung Quốc +1”

Trong ngày 17/4/2024, trong cuộc vận động tái tranh cử ở Pittsburgh, Pennsylvania – trung tâm của ngành thép Hoa kỳ, ông Biden lần đầu kêu gọi tăng gấp ba lần thuế nhập khẩu đối với thép và nhôm Trung Quốc từ 7.5% lên 22.5% để lấy được sự đồng thuận của người lao động nơi đây. Ngay sau đó, ngày 20/4/2024, Trung Quốc tuyên bố áp thuế chống bán phá giá 43% với hợp chất axit propionic nhập khẩu từ Hoa Kỳ.

Tháng 05/2024 vừa qua, Tổng thống Hoa Kỳ Joe Biden đã quyết định nâng thuế quan với các mặt hàng chất bán dẫn, pin và xe điện từ Trung Quốc. Cụ thể, Mỹ sẽ tăng thuế từ 25% lên 100% đối với xe điện, 7.5% lên 25% với pin lithium cho xe điện, từ 25% lên 50% với thành phần quang điện dùng để chế tạo các tấm pin mặt trời, 25% lên 50% với các sản phẩm thuộc ngành công nghiệp bán dẫn. Bên cạnh đó, Mỹ cũng sẽ giữ nguyên các mức thuế đánh vào 300 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc đã được ban hành từ năm 2018 dưới chính quyền của cựu tổng thống tiền nhiệm. Với cuộc bầu cử Tổng thống đang đến gần, cả ông Joe Biden và đối thủ ông Donald Trump đều quyết tâm sẽ có những chính sách cứng rắn hơn với hàng hóa Trung Quốc.

Xu hướng dịch chuyển sản xuất khỏi Trung Quốc bắt đầu diễn ra để tìm đến những nơi mà Hoa Kỳ áp thuế “dễ thở” hơn.

Tỷ trọng (%) giá trị nhập khẩu các sản phẩm điện tử của Mỹ từ một số quốc gia Đông Nam Á kể từ năm 2013



Nguồn : MPI, GSO, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Triển vọng ngành: Nhu cầu thuê tiếp tục bùng nổ



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

2. Căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đang nóng dần trở lại, Việt Nam sẽ tiếp tục hưởng lợi từ xu thế đầu tư “Friend-shoring” & chiến lược “Trung Quốc +1”

Mặc dù cuộc chiến trên chưa phân thắng bại, nước đang có lợi thế đặc biệt lại là Việt Nam. Năm 2023 là năm thứ 3 liên tiếp kim ngạch xuất nhập khẩu giữa Việt Nam và Hoa Kỳ đạt kim ngạch 100 tỷ USD trở lên - tăng gấp 2 lần so với năm 2018 khi cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung bắt đầu. Điều này đã góp phần gia tăng sức hấp dẫn của Việt Nam đối với các nhà sản xuất và thương nhân Mỹ, khi họ đang tìm cách giảm thiểu rủi ro kinh tế liên quan đến căng thẳng Mỹ - Trung. Trong các đối tác của Mỹ, hiện nay, Việt Nam là nước có tổng kim ngạch cao thứ 4, chỉ đứng sau Trung Quốc, Mexico, và Liên minh châu Âu.

Năm 2019, khi kim ngạch nhập khẩu Hoa Kỳ - Trung Quốc giảm mạnh thì kim ngạch nhập khẩu Hoa Kỳ - Việt Nam cũng tăng mạnh; top các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam sang Hoa Kỳ cũng tăng mạnh trong năm 2019 như Đồ điện tử thiết bị âm thanh, lò phản ứng hạt nhân, lò hơi máy móc; nội thất; giày dép dệt may; cao su; nhựa; sắt thép...

Đồng thời, Việt Nam cũng là đối tác đầu tư lớn từ Trung Quốc, khi nước này đã đẩy mạnh dòng vốn đầu tư vào Việt Nam. Lũy kế đến hết 2023, Trung Quốc trở thành nước có vốn đầu tư FDI lớn thứ 4 vào Việt Nam, với tổng vốn trong năm là hơn 4.47 tỷ USD, dẫn đầu về số dự án cấp mới vào Việt Nam - 707 dự án. Lũy kế từ trước đến nay, các nhà đầu tư Trung Quốc đã đầu tư vào Việt Nam tổng cộng 4,667 dự án, với tổng vốn đăng ký trên 28 tỷ USD, đứng thứ 6 trong tổng số 146 quốc gia và vùng lãnh thổ đầu tư vào Việt Nam.

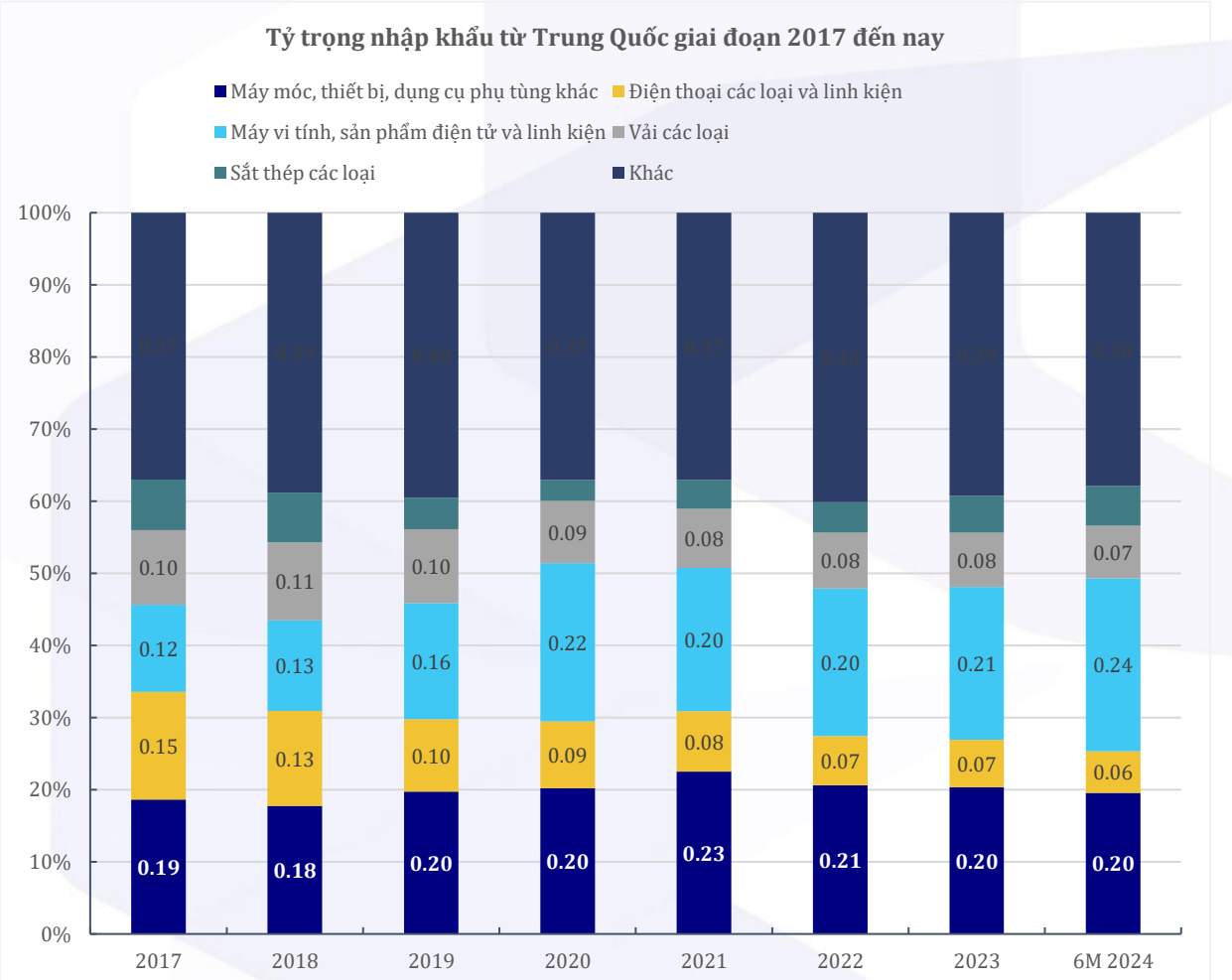
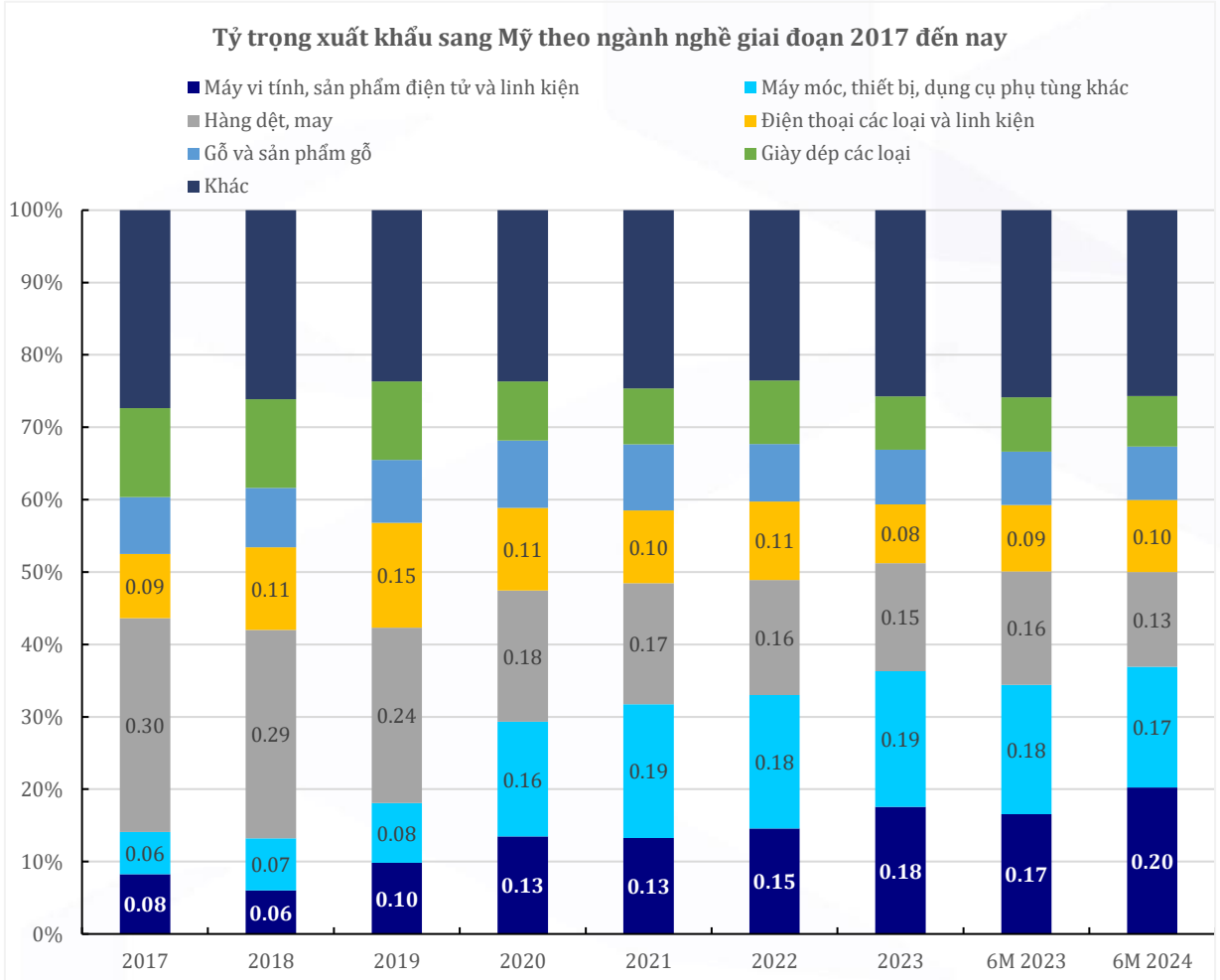
Điều này cho thấy sự "bùng nổ" của hàng xuất khẩu Việt Nam sang Mỹ đang được thúc đẩy bởi sự đầu tư của Trung Quốc, với tốc độ gia tăng kim ngạch nhập khẩu, dòng vốn FDI chảy từ Trung Quốc gần như trùng khớp với sự tăng trưởng xuất khẩu sang Mỹ trong những năm gần đây. Ngân hàng Thế giới (WB) tính toán mối tương quan giữa hai dòng chảy lên đến 96%, tăng từ mức 84% trước nhiệm kỳ tổng thống của ông Donald Trump.





Triển vọng ngành: Nhu cầu thuê tiếp tục bùng nổ

2. Căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đang nóng dần trở lại, Việt Nam sẽ tiếp tục hưởng lợi từ xu thế đầu tư “Friend-shoring” & chiến lược “Trung Quốc +1”



Nguồn : FiinProX, GSO, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Triển vọng ngành: Nhu cầu thuê tiếp tục bùng nổ



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

2. Căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đang nóng dần trở lại, Việt Nam sẽ tiếp tục hưởng lợi từ xu thế đầu tư “Friend-shoring” & chiến lược “Trung Quốc +1”

Giai đoạn 2025-2030, các chỉ tiêu đất được nói thêm tại các khu vực sẽ giúp cho nguồn cung dễ dàng được mở rộng. Nhu cầu thuê mới chuyển dịch sang thị trường KCN cấp 2 với quỹ đất liền thửa sẵn sàng cho thuê lớn, giá thuê cạnh tranh. Tuy nhiên bên cạnh các tiêu chí trên, tiềm năng thu hút khách thuê lớn chỉ tập trung ở các KCN đáp ứng được yêu cầu hoạt động của doanh nghiệp (gần khu dân cư, nguồn lao động dồi dào, năng lực vận tải hàng hóa thông qua hạ tầng liên kết, hệ thống dịch vụ phụ trợ khép kín, hoàn thiện (cấp nước sạch, xử lý nước – khí thải), môi trường pháp lý cởi mở). Trong xu thế chuyển dịch đầu tư trên, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu thuê mới trong ngắn và trung hạn diễn biến như sau:

2.1. Xu hướng nhu cầu thuê tại miền Bắc: Chúng tôi đánh giá rằng tiến trình chuyển dịch của các tập đoàn sẽ diễn ra nhanh hơn, trong đó thị trường khu công nghiệp miền Bắc trực tiếp hưởng lợi với các yếu tố thuận lợi như

- (i) Vị trí địa lý gần Trung Quốc - thuận tiện trong các khâu nhập khẩu nguyên liệu đầu vào và xuất khẩu sản phẩm với đa dạng phương thức vận tải: hàng không, đường bộ, hàng hải;
- (ii) Cơ sở hạ tầng và năng lực logistic hoàn thiện nhất cả nước với mạng lưới đường cao tốc dày đặc kết nối các tỉnh liên vùng với Hà Nội;
- (iii) Tỷ lệ lấp đầy của các KCN hiện hữu thấp và giá thuê cạnh tranh so với thị trường miền Nam

2.2 Xu hướng nhu cầu thuê tại miền Nam:

- (i) Tiếp tục lấp đầy các KCN tại thị trường cấp 1, do các dự án cơ sở hạ tầng miền Nam vẫn chưa hoàn thiện, nguồn lao động lớn vẫn tập trung tại đây
- (ii) Kỳ vọng nhu cầu thuê lớn tập trung vào Bà Rịa Vũng Tàu và Long An nhờ (a) KCN tọa lạc vị trí chiến lược, cửa ngõ biển Đông, cách TP.HCM 60 km, cách Sân bay Long Thành 30-40km, nằm trên tuyến đường hàng hải quốc tế từ Hồng Kông tới Singapore; có cảng Cái Mép - Thị Vải là cảng nước sâu trọng yếu phục vụ cho khu vực Nam Bộ và Duyên hải miền Trung. ; (b) Chính sách pháp lý cởi mở, đề xuất nhiều chính sách ưu đãi tạo điều kiện thu hút nguồn vốn FDI mới, phục vụ định hướng của tỉnh BRVT nhằm phát triển thành trung tâm kinh tế và logistic tương lai
- (iii) Với lợi thế nguồn lao động dồi dào với chi phí nhân công thấp so với các nước lân cận giúp thị trường miền Nam thu hút dòng vốn thuộc lĩnh vực sản xuất thâm dụng lao động như dệt may, sản xuất sản phẩm nhựa, cao su

Nguồn : MPI, GSO, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Triển vọng ngành: Nhu cầu thuê tiếp tục bùng nổ



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

3. Kế hoạch tái phân bổ vốn của các tập đoàn đa quốc gia mang lại cơ hội cho Việt Nam trong thu hút đầu tư nước ngoài (FDI).

Mối quan hệ mật thiết giữa các nhà cung ứng lớn lĩnh vực điện tử và các nhãn hàng toàn cầu

Nhà cung ứng/ Nhãn hàng điện tử	Apple	Microsoft	hp	Lenovo	LG	DELL	SAMSUNG
Intel							
LG Display							
Hon Hai							
Luxshare Precision							
Samsung Electronic							
Samsung Display							
Sharp							
Pegatron							
Goertek							
BOE							
SK Hynix							
Kioxia							
TSMC							

Chú thích ☒ DN có nhà máy hoạt động tại VN ☐ DN chưa có nhà máy hoạt động tại VN ☐ Mở rộng/Đầu tư mới tại Việt Nam ☐ Cung cấp các sản phẩm/ dịch vụ cho các nhãn hàng

Xu hướng chuyển dịch đầu tư của chuỗi cung ứng sản xuất có thể được phản ánh rõ ràng nhất thông qua quá trình mở rộng đầu tư của các nhà cung ứng cho Apple tại Việt Nam.

Theo số liệu được công bố từ “Danh sách nhà cung ứng của Apple năm 2023”, hiện đang có 37 nhà máy của các đơn vị cung ứng linh kiện/ dịch vụ cho Apple được đặt tại Việt Nam trong 2023, tăng lên 11 nhà máy so với năm 2022 và gấp đôi so với năm 2016. Hiện tại, ngoài Apple và Samsung đang đẩy mạnh chuỗi cung ứng tại Việt Nam, còn có các nhãn hàng điện tử khác đang sử dụng sản phẩm điện tử và dịch vụ công nghệ của các nhà cung cấp có nhà máy hoạt động tại Việt Nam như HP, DELL, LG, v.v.

- Các đơn vị cung ứng không chỉ đơn thuần cung cấp sản phẩm/dịch vụ điện tử cho 01 nhãn hàng, mà có mối quan hệ chặt chẽ với nhiều nhãn hàng khác, đơn cử như phần lớn các đơn vị cung ứng của Apple tại Việt Nam hiện cũng đang cung cấp dịch vụ cho nhãn hàng DELL.

- Vì vậy các đơn vị lĩnh vực điện tử mở rộng đầu tư tại Việt Nam không chỉ có ý nghĩa với 01 chuỗi cung ứng riêng lẻ, mà còn giúp tạo thành một hệ sinh thái/ chuỗi cung ứng điện tử toàn diện tại Việt Nam khi có thể cung cấp dịch vụ/ sản phẩm cho toàn ngành điện tử

Nguồn : MPI, GSO, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Triển vọng ngành: Nhu cầu thuê tiếp tục bùng nổ



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

4. Nỗ lực của chính phủ nhằm cải thiện môi trường pháp lý và các ưu đãi đầu tư nhằm thu hút các nhà sản xuất trong và ngoài nước.

Việc áp dụng mức Thuế tối thiểu nội địa đạt chuẩn ngang bằng với mức Thuế tối thiểu toàn cầu là 15% từ ngày 1/1/2024 giúp cho Việt Nam đảm bảo được quyền đánh thuế trong nước, đồng thời sẽ không khoản thuế nào bị truy thu theo tác động của Thuế tối thiểu toàn cầu về các quốc gia của công ty mẹ. (tương tự có Indonesia, Malaysia và Thái Lan)

Việt Nam vốn là điểm đến hấp dẫn cho nhà đầu tư nước ngoài nhờ ưu đãi thuế cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực, việc tuân thủ Thuế TTTC khiến Việt Nam đánh mất lợi thế trên. Trước tình hình trên, Chính phủ đã xây dựng và triển khai lấy ý kiến góp ý với dự thảo Nghị định về việc thành lập, quản lý và sử dụng Quỹ hỗ trợ đầu tư theo chủ trương được Quốc hội chấp thuận tại Nghị quyết 110/2023/QH15 ngày 29/11/2023.

- Nguồn vốn chủ yếu tới từ nguồn thu thuế TNDN bổ sung từ thuế tối thiểu nội địa đạt chuẩn (15-y)% và các nguồn ngân sách nhà nước khác.
- Các khoản hỗ trợ từ Quỹ được chi trực tiếp bằng tiền, không tính vào thu nhập chịu thuế TNDN, và áp dụng cho 05 nhóm chi phí gồm: (i) Chi phí đào tạo, phát triển nguồn nhân lực; (ii) Chi phí nghiên cứu và phát triển R&D; (iii) Chi phí đầu tư tạo tài sản cố định; (iv) Chi phí sản xuất sản phẩm công nghệ cao; (v) Chi phí xây dựng hạ tầng xã hội;
- Đối tượng áp dụng:
 - Doanh nghiệp có dự án đầu tư trong lĩnh vực sản xuất sản phẩm công nghệ cao đạt quy mô vốn đầu tư trên 12,000 tỷ đồng; HOẶC đạt doanh thu trên 20,000 tỷ đồng/năm;
 - Doanh nghiệp công nghệ cao đạt quy mô vốn đầu tư trên 12,000 tỷ đồng; HOẶC đạt doanh thu trên 20,000 tỷ đồng/năm;
 - Doanh nghiệp có dự án ứng dụng công nghệ cao đạt quy mô vốn đầu tư trên 12.000 tỷ đồng; HOẶC đạt doanh thu trên 20,000 tỷ đồng/năm;
 - Doanh nghiệp có dự án đầu tư trung tâm nghiên cứu và phát triển (“NC&PT”) đạt quy mô vốn đầu tư trên 3,000 tỷ đồng

Nguồn: MPI, GTJAS tổng hợp

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



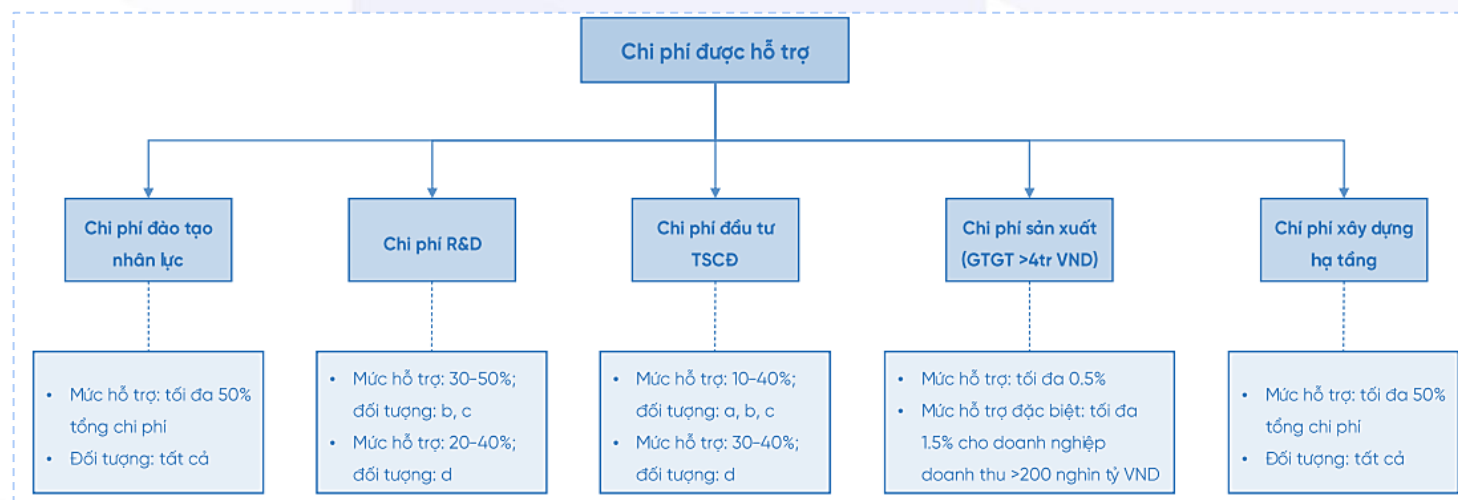
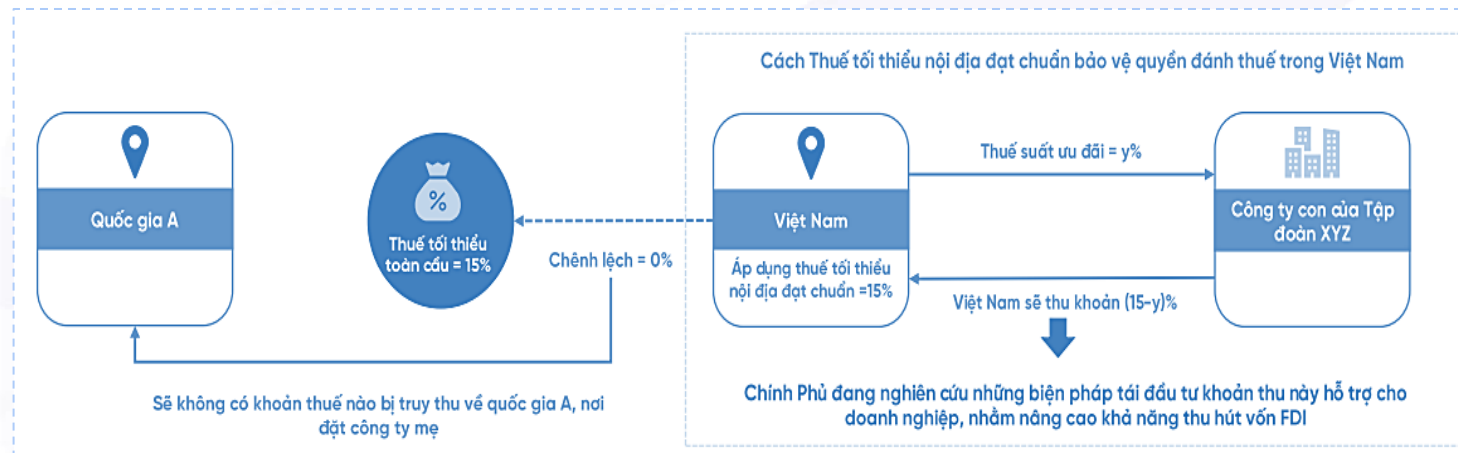
Triển vọng ngành: Nhu cầu thuê tiếp tục bùng nổ



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

4. Nỗ lực của chính phủ nhằm cải thiện môi trường pháp lý và các ưu đãi đầu tư nhằm thu hút các nhà sản xuất trong và ngoài nước.

So sánh thuế suất thuế TNDN giữa Việt Nam và các quốc gia cạnh tranh



Nguồn: MPI, KPMG, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

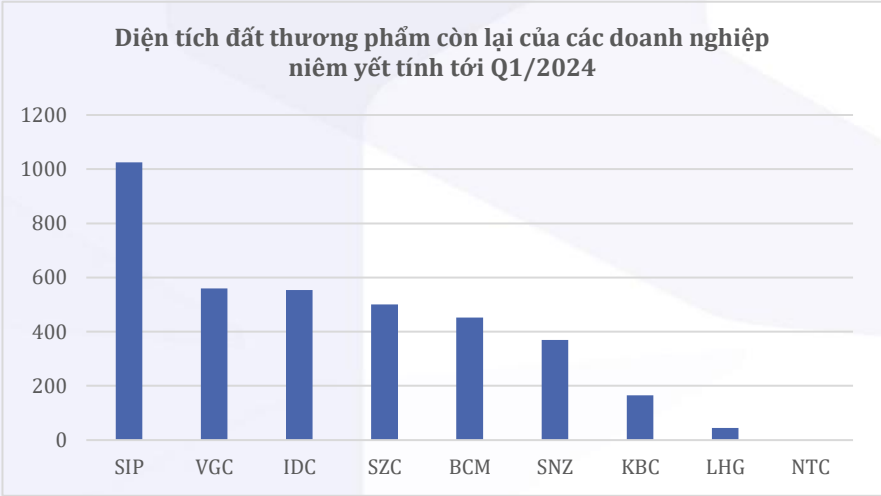




Tình trạng khan hiếm nguồn cung mới tiếp tục trong ngắn hạn

Giai đoạn từ đầu năm 2023 đến nay, ghi nhận có 23 dự án Khu công nghiệp mới được Thủ tướng chấp thuận chủ trương đầu tư, tổng quy mô hơn 6,000ha dự kiến đóng góp nguồn cung đất KCN mới trong giai đoạn 2025 – 2030. Tuy nhiên, trong giai đoạn nửa cuối năm 2024 đến nửa đầu năm 2025, tình trạng khan hiếm nguồn cung mới tiếp tục duy trì. Lợi thế cho thuê thuộc về các doanh nghiệp có quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê lớn.

Khu vực	Thời gian phê duyệt	Tỉnh	Khu công nghiệp	Diện tích (ha)	Chủ đầu tư
Duyên hải miền trung và Bắc Trung Bộ	Feb-23	Nghệ An	KCN Thọ Lộc (GĐ 1)	500	VSIP (BCM)
	Oct-23	Nghệ An	KCN Hoàng Mai I	335	
	Aug-23	Hà Tĩnh	KCN Bắc Thạch Hà (GĐ 1)	190	VSIP (BCM)
	Aug-23	Bình Thuận	KCN Sơn Mỹ 2 - GĐ 1	468	
	Dec-23	Quảng Ngãi	KCN VSIP II Quảng Ngãi (GĐ 1)	498	VSIP (BCM)
	Mar-24	Khánh Hòa	KCN Dốc Đá Trắng	300	VGC
Trung du và miền núi phía Bắc	May-23	Lạng Sơn	KCN VSIP Lạng Sơn	600	VSIP (BCM)
	Feb-24	Bắc Giang	KCN Phúc Sơn	124	
	Feb-24	Bắc Giang	KCN Việt Hàn mở rộng	147	
	Mar-24	Thái Nguyên	KCN Sông Công II GĐ 2	296	VGC
	Mar-23	Hà Nam	KCN Thái Hà giai đoạn 2	100	
Đồng bằng sông Cửu Long	Apr-23	Vĩnh Phúc	KCN Bình Xuyên II (GĐ 2)	63	
	Aug-23	Thái Bình	KCN VSIP Thái Bình	333	VSIP (BCM)
	Aug-23	Hải Dương	KCN Lương Điền - Ngọc Liên	150	
	Dec-23	Hà Nam	KCN Kim Bảng I	230	
	Mar-24	Hà Nội	KCN Đông Anh	229	VCG
	May-24	Hà Nội	KCN Phụng Hiệp	175	
	Jul-23	Đồng Nai	KCN Long Đức 3	245	
Đông Nam Bộ	Mar-24	Tây Ninh	KCN Hiệp Thạnh (GĐ1)	495	
	Apr-23	Long An	KCN Đức Hòa 1	257	
Đồng Bằng sông Cửu Long	Mar-24	Long An	KCN Thịnh Phát mở rộng	113	
	May-24	Tiền Giang	KCN Tân Phước 1	470	IDC



Nguồn: Các quyết định phê duyệt chủ trương đầu tư khu công nghiệp, GTJAS

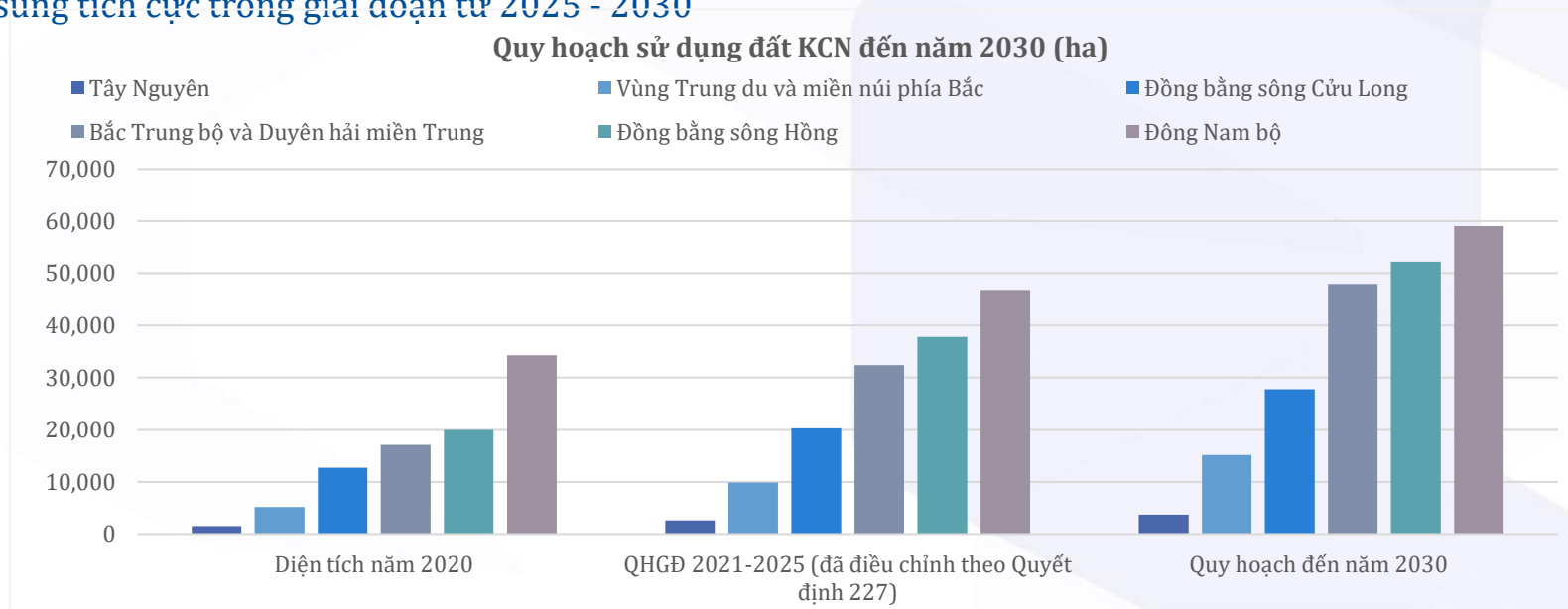


Tuy nhiên, nút thắt nguồn cung sẽ được giải tỏa trong trung và dài hạn

Dựa vào quy hoạch sử dụng đất quốc gia thời kỳ 2021-2030 trên 6 vùng kinh tế trọng điểm theo quyết định 326/QĐ/TTg, có thể thấy rằng dư địa nguồn cung dồi dào với quỹ đất lớn được bổ sung đến giai đoạn 2025 và 2030. Đến hết năm 2030, diện tích đất phát triển các KCN sẽ đạt khoảng hơn 200 nghìn ha, tương đương tăng thêm khoảng 120 nghìn ha đất KCN so với hiện tại, trong đó diện tích đất công nghiệp cho thuê khoảng 80-85 nghìn ha.

Tuy nhiên thực tế phát triển quỹ đất vẫn phụ thuộc khá lớn vào tiến độ phê duyệt và mức độ phù hợp với quy hoạch của từng tỉnh/ thành phố. Việc tắc nghẽn nguồn cung mới ra thị trường trong ngắn hạn chủ yếu đến từ (i) Dự án gặp vướng mắc liên quan đến thủ tục phê duyệt/ chấp thuận chủ trương đầu tư; (ii) Tiến độ san lấp, giải phóng mặt bằng kéo dài do không thống nhất được đơn giá đền bù thỏa đáng cho người dân và (iii) Tại một số tỉnh trọng điểm trong phát triển KCN hiện nay đã gần vượt quá chỉ tiêu phân bổ diện tích KCN tới năm 2025.

Chúng tôi nhận thấy các nút thắt trên sẽ từng bước được tháo gỡ thông qua các chính sách và bộ luật được thông qua trong nửa đầu năm 2024, dự kiến nguồn cung mới được bổ sung tích cực trong giai đoạn từ 2025 - 2030



Nguồn: MPI, GSO, GTJAS





Các chính sách và bộ luật được thông qua trong nửa đầu năm 2024 giúp đẩy mạnh nguồn cung mới trong trung hạn

❖ Luật đất đai sửa đổi 2024:

- Việc **bỏ quy định về khung giá đất và ban hành bảng giá đất định kỳ hàng năm** theo định hướng xác định giá đất theo nguyên tắc thị trường giúp cho giá đất sát với giá thị trường trong trường hợp áp dụng phương pháp hệ số điều chỉnh giá đất (phương pháp được áp dụng khi nhà nước thu hồi đất), từ đó giúp chủ đầu tư đẩy nhanh quá trình đền bù, giải phóng mặt bằng và rút ngắn thời gian triển khai dự án.
- **Đưa ra quy định cụ thể về nguyên tắc và trường hợp áp dụng các phương pháp định giá đất** giúp giải quyết khó khăn trong xác định giá trị quyền sử dụng đất hiện nay, giúp đẩy nhanh quá trình trên của các dự án đang thực hiện
- Bổ sung quy định **miễn giảm tiền sử dụng đất, tiền thuê đất** đối với các dự án sử dụng đất để thực hiện dự án nhà ở xã hội, nhà ở lưu trú trong khu công nghiệp; tạo điều kiện cho các nhà đầu tư phát triển KCN theo mô hình KCN sinh thái mới, tăng sức hút khách thuê
- **Quy định linh hoạt về hình thức trả tiền thuê đất**, cho phép các chủ đầu tư nộp tiền thuê đất một lần cho cả thời gian thuê được lựa chọn chuyển sang thuê đất thu tiền hàng năm, thay vì chỉ được phép chuyển từ hình thức trả tiền thuê đất hàng năm sang trả tiền thuê đất 1 lần. Quy định mới sẽ giúp cho các chủ đầu tư giảm bớt áp lực về chi phí ban đầu

❖ Dự thảo về luật Khu công nghiệp, Khu kinh tế 2024

Chúng tôi cho rằng nguyên nhân chính gây nên các vướng mắc trong quá trình hoàn thiện thủ tục pháp lý dự án KCN gây kéo dài thời gian triển khai đến từ việc thể chế và pháp luật chưa được hoàn thiện; khung pháp lý điều chỉnh hoạt động khu công nghiệp mới dừng ở cấp nghị định, trong khi việc thành lập dự án BĐS KCN còn ràng buộc pháp lý bởi nhiều lĩnh vực. Trước tình hình trên, Bộ Kế hoạch và Đầu tư đang đề xuất Chính phủ trình Quốc hội xây dựng dự thảo về Luật KCN, được kỳ vọng sẽ được thông qua trong các Kỳ họp quốc hội tiếp theo trong năm 2024. Trọng tâm dự thảo tập trung chính vào việc quy hoạch, thành lập/mở rộng dự án KCN giúp cải thiện tính đồng nhất và tính toàn diện trong (1) quy hoạch phát triển KCN quốc gia cũng với quy hoạch của từng tỉnh/ thành phố; (2) xác định rõ ràng, chi tiết diện tích sử dụng đất và (3) đảm bảo được đồng bộ kết nối hạ tầng thu hút đầu tư.

Nguồn : MPI, GTJAS tổng hợp



Quyết định 227/QĐ-TTg sửa đổi chỉ tiêu sử dụng đất mở ra xu hướng nguồn cung mới tại 2 miền

❖ Dư địa quỹ đất KCN mới dồi dào tại miền Bắc

	Quy hoạch 2025F	QH đến 2025F (điều chỉnh theo quyết định 227/QĐ-TTg)	Chênh lệch sau điều chỉnh	Quy hoạch 2030F
MIỀN BẮC				
Hà Nội	2787	2787	-	3828
Bắc Ninh	4760	5540	780	6408
Hải Phòng	7262	7262	-	8710
Hưng Yên	3849	4209	360	5021
Vĩnh Phúc	3037	3187	150	4815
Quảng Ninh	3658	3808	150	5904
Hải Dương	3115	3385	270	5661
Thái Nguyên	3286	2953	-333	3286
Bắc Giang	3377	3377	-	7000
Hà Nam	4027	4027	-	4627
Nam Định	2077	2077	-	2546
MIỀN TRUNG				
Đà Nẵng	2023	2023	-	2412
Quảng Nam	2525	2725	200	3524
Quảng Ngãi	2662	2352	-310	3157
MIỀN NAM				
TP Hồ Chí Minh (*)	5021	5021	-	5981
Bình Dương (*)	11990	11990	-	14990
Đồng Nai (*)	12470	12470	-	18543
Long An	10479	10479	-	12433
Bà Rịa - Vũng Tàu	8550	8079	-471	10755
Bình Phước	4258	4908	650	7584
Tây Ninh	3580	3580	-	4269

Quyết định 227/QĐ-TTg được Thủ tướng phê duyệt từ tháng 3/2024 nhằm bổ sung, điều chỉnh một số chỉ tiêu sử dụng đất tại 63 tỉnh/ thành phố đến năm 2025 so với Quyết định 326/QĐ-TTg.

Sau khi điều chỉnh, các tỉnh/ thành phố KCN miền Bắc có sự gia tăng đáng kể về quỹ đất KCN được sử dụng tới năm 2025 như Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương, Quảng Ninh. Qua đó tạo dư địa nguồn cung lớn chờ phê duyệt, đưa vào vận hành các dự án KCN mới tại các khu vực này.

Ở chiều ngược lại, ngoại trừ Bình Phước, thị trường miền Nam không có sự thay đổi về quỹ đất sử dụng đến 2025. Một số tỉnh/ thành phố trọng điểm đã gần vượt chỉ tiêu phân bổ tới năm 2025 như Bình Dương, Đồng Nai, Bà Rịa – Vũng Tàu. Có thể thấy dư địa nguồn cung đất KCN mới tại miền Nam không nằm tại quỹ đất phân bổ theo chỉ tiêu. Thay vào đó, xu hướng nguồn cung mới nằm tại quỹ đất chuyển đổi từ đất cao su sang đất Khu công nghiệp.

Nguồn : MPI, GTJAS tổng hợp

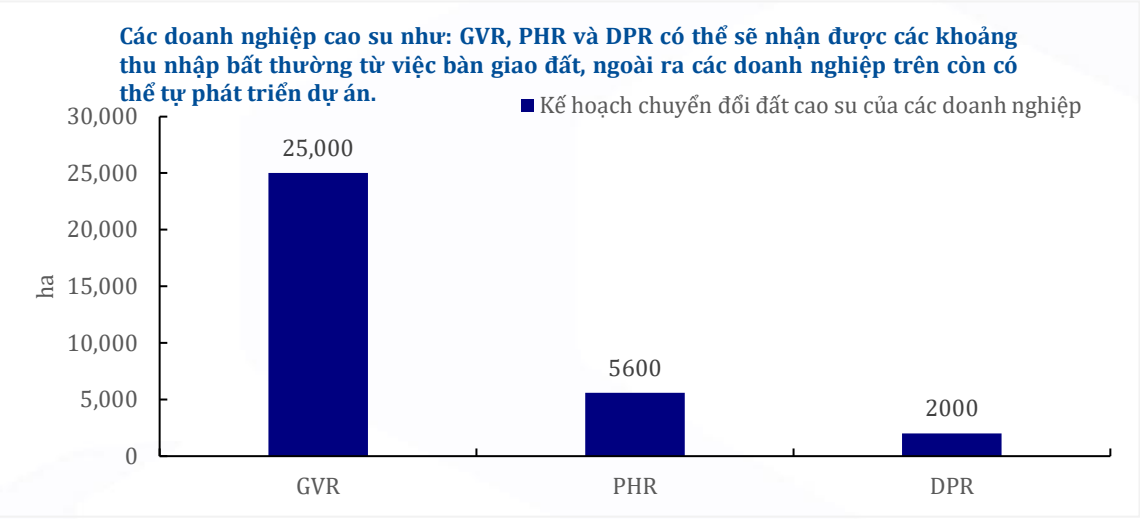




Quyết định 227 QĐ/TTg sửa đổi chỉ tiêu sử dụng đất mở ra xu hướng nguồn cung mới tại 2 miền

❖ Nguồn cung mới đến từ xu hướng chuyển đổi đất cao su sang đất khu công nghiệp tại thị trường miền Nam

Địa phương	Diện tích đất cao su chuyển đổi	
	đến năm 2025	đến năm 2030
Bình Dương (*)	1,749	2,893
Đồng Nai (*)	6,760	1,641
Bà Rịa - Vũng Tàu	1,643	2,290
Bình Phước	3,144	8,931



Theo quy hoạch chỉ tiêu sử dụng đất theo từng địa phương, đến năm 2030, đất khu công nghiệp tại các tỉnh Đông Nam Bộ sẽ được bổ sung 19,000 ha và chuyển đổi chủ yếu từ đất vườn cao su. Chúng tôi cho rằng, chuyển đổi đất cao su sang làm khu công nghiệp có các lợi thế như:

- (1) Diện tích đất liền thửa lớn, đền bù giải phóng mặt bằng nhanh khi hành lang pháp lý về định giá đất được hướng dẫn rõ ràng (Theo Nghị định 12/2024/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 44/2014/NĐ-CP ngày 15/5/2014 của Chính phủ quy định về giá đất) làm cơ sở cho việc xác định giá chuyển nhượng và;
- (2) Chi phí san lấp mặt bằng thấp do vùng đất có độ cứng cao. Việc chuyển đổi đất cao su sang làm khu công nghiệp sẽ giúp cung cấp nguồn cung mới trong bối cảnh tỷ lệ lấp đầy tại các KCN phía Nam như Đồng Nai, Bình Dương đạt trên 93%.

Trong đó, những công ty có diện tích chuyển đổi lớn như Cao su Đồng Nai (Tập đoàn cao su GVR nắm giữ 100%), Cao su Đồng Phú (DPR - GVR nắm giữ 55,81%), Cao su Phước Hòa (PHR- GVR nắm giữ 66,62%), Cao su Tân Biên (GVR nắm giữ 98,46%), Cao su Bà Rịa (GVR nắm giữ 97,47%), Cao su Phú Riềng (GVR nắm giữ 100%), Cao su Dầu Tiếng (GVR nắm giữ 100%) sẽ hưởng lợi chính trong trung và dài hạn từ xu hướng trên.

Nguồn: MPI, GTJAS tổng hợp





(1) Miếng bánh thị phần bị chia nhỏ đến từ sự tham gia của các doanh nghiệp ngoài ngành và nhà phát triển KCN nước ngoài

Doanh nghiệp	Quốc gia	Dự án đầu tư và mở rộng
VSIP	Singapore & Việt Nam	Tháng 08/2023, VSIP đã tiến hành khởi công 03 khu công nghiệp mới là VSIP Cần Thơ, VSIP Bắc Ninh; VSIP Nghệ An 2, và được chấp thuận chủ trương đầu tư thêm 02 KCN là VSIP Lạng Sơn và KCN Sơn Mỹ 2 (Bình Thuận) nâng tổng số KCN của VSIP tại Việt Nam lên thành 14 dự án với quy mô lên đến 11 nghìn ha
SEA Logistic Partners (SLP)	Singapore	- GLP gia nhập thị trường Việt Nam thông qua liên doanh với SEA Logistic Partners (SLP) chỉ mới từ năm 2020. Đến nay, đơn vị này đã đưa vào hoạt động các dự án với quy mô 105 ha tại 06 địa phương trên toàn quốc. - Năm 2022, đơn vị này công bố thành lập quỹ GLP Vietnam Development Partners I với năng lực đầu tư 1.1 tỷ USD (Một trong những quỹ phát triển logistics lớn nhất của khu vực Đông Nam Á). Sau đó đã tích cực đầu tư các dự án mới tại Việt Nam. - Tháng 01/2024, SLP đã đầu tư dự án SLP Park Lộc An Bình Sơn tại Đồng Nai với số vốn hơn 121 triệu USD có quy mô ~16ha.
Gaw NP Industrial	Hong Kong	Tiếp nối thành công của 02 dự án GNP Nam Đình Vũ (Hải Phòng – 17ha) và GNP Yên Bình 2 (Thái Nguyên – 16ha) vào năm 2022, Gaw NP cũng đã tiếp tục đầu tư tổ hợp nhà xưởng xây sẵn GNP Đồng Văn III tại Hà Nam với diện tích rộng 16ha trong năm 2023 và đưa vào hoạt động vào năm 2024
Tập đoàn IDEC	Pháp	Vừa khởi công xây dựng dự án kho xưởng, logistic Horizon Park rộng 12ha tại Bắc Ninh vào tháng 12/2023 với tổng vốn đầu tư ghi nhận 55 triệu USD.
Sumitomo	Nhật Bản	- Ngoài lĩnh vực tài chính, tập đoàn Sumitomo đang vận hành các KCN tại các tỉnh Hưng Yên, Vĩnh Phúc với quy mô ~1,012ha, và tích cực mở rộng danh mục đầu tư tại Việt Nam: - Tháng 06/23, tập đoàn thực hiện mở rộng KCN Thăng Long II (giai đoạn 3) –Hưng Yên với tổng vốn đầu tư là 500 triệu USD - Tháng 07/23, tập đoàn đã ký biên bản ghi nhớ với tỉnh Thanh Hóa để phát triển dự án KCN có quy mô 650ha, tổng vốn đầu tư ~400 triệu USD, dự kiến triển khai giai đoạn 2024 - 2025 - Tháng 08/23, trong buổi làm việc với UBND tỉnh Nam Định, tập đoàn này sẽ nghiên cứu đầu tư 1 dự án quy mô hơn 300ha tại tỉnh này.
Mapletree Logistic Trust (MLT)	Singapore	- Tháng 03/2024, MLT đã công bố mua 02 dự án tại Bình Dương và Hưng Yên để phát triển trung tâm logistic với trị giá 68.4 triệu đô Singapore. (~51 triệu USD). - Tháng 05/2024, IFC công bố khoản tín dụng xanh trị giá 250 triệu USD cho các đơn vị thành viên của Mapletree Investment để phát triển 08 dự án nhà kho tọa lạc tại các khu công nghiệp ở Việt Nam.

Nguồn: Website dự án, MPI GTJAS





(1) Miếng bánh thị phần bị chia nhỏ đến từ sự tham gia của các doanh nghiệp ngoài ngành và nhà phát triển KCN nước ngoài

Doanh nghiệp	Quốc gia	Dự án đầu tư và mở rộng
Fraser Property	Singapore	Tháng 03/2023, Tập đoàn Fraser đã ký kết hợp tác với GELEX để phát triển các danh mục sản phẩm khu công nghiệp chất lượng cao có quy mô lên đến 80ha tại miền Bắc Việt Nam, tổng mức đầu tư là 250 triệu USD.
Tập đoàn WHA	Thái Lan	Sau thành công của KCN WHA Nghệ An giai đoạn 1 và 2, tập đoàn WHA sẽ đầu tư KCN WHA Smart Techonology tại Thanh Hóa với quy mô diện tích 540ha
Tập đoàn Hà Đô (HDG)	DN ngoài ngành trong nước	Trong 1Q24 đã công bố được UBND các tỉnh Ninh Thuận, Hưng Yên, Long An tiến hành nghiên cứu các khu công nghiệp trên địa bàn với tổng quy mô khoảng 1,000ha
Tập đoàn thép Hòa Phát (HPG)	DN ngoài ngành trong nước	Tháng 03/2023, chia sẻ trong báo cáo thường niên đã đặt kế hoạch phát triển tổng cộng 10 khu công nghiệp trong vòng 10 năm tới (bao gồm 03 khu công nghiệp hiện hữu đang có tổng diện tích là ~1,100ha).
CTCP Khoáng sản và Xây dựng Bình Dương (HSX: KSB)	DN ngoài ngành trong nước	Tại đại hội cổ đông năm 2024 đã chia sẻ hiện tại công ty đang sở hữu 900ha đất KCN và dự kiến đến năm 2030 quỹ đất sẽ tăng lên hơn 1,500ha.

(2) Chi phí Giải phóng mặt bằng, san lấp gia tăng khi khung giá đền bù mới được áp dụng

Tiền thuê đất/sử dụng đất và chi phí đền bù, GPMB đang có xu hướng gia tăng và chúng tôi đánh giá tiền thuê đất của các chủ đầu tư phát triển dự án sẽ tăng mạnh từ năm 2026 do giá đất sẽ được xác định theo nguyên tắc thị trường. Ngoài ra, các chi phí phát triển dự án như đầu tư xây dựng hạ tầng đặc biệt là vật liệu xây dựng tăng cao sẽ gây áp lực lên giá cho thuê. Các khu công nghiệp đã được phát triển, đầu tư cơ sở hạ tầng từ trước sẽ có lợi thế cạnh tranh nhờ giá vốn thấp, chủ đầu tư có thể linh hoạt điều chỉnh giá cho thuê nhằm thu hút khách hàng.

Nguồn: Website dự án, MPI, IR, GTJAS





CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

I. Tình hình kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết trong Quý 1/2024

Sự tương phản trong hoạt động kinh doanh được phản ánh rõ nét vào kết quả kinh doanh Q1/2024 và diễn biến giá cổ phiếu trên thị trường. Các doanh nghiệp ghi nhận bàn giao và cho thuê mới đất công nghiệp, có triển vọng trong trung và dài hạn ghi nhận kết quả kinh doanh và diễn biến giá cổ phiếu khả quan.

Mã	Vốn hóa thị trường	Doanh thu thuần Q1/2024 (Tỷ VND)	%DT YoY	LNST Q1/2024 Tỷ VND	%LNST YoY	Nợ vay/TTS Q1/2024	ROE Q1/2024	P/E cơ bản	P/B	Ghi chú
Khu công nghiệp										
KBC	21,723	152	-93%	-77	-95%	0.49	5.41%	22.21	1.20	Q1/2024 không ghi nhận doanh thu thuê đất và cơ sở hạ tầng svck - Mảng BĐS KCN hoàn tất bàn giao khoảng 34 ha chủ yếu từ các KCN Phú Mỹ 2, Hựu Thạnh và Quế Võ 2. Diện tích ký mới trong Q1 đạt 26 ha. - BĐS dân cư tăng trưởng đột biến nhờ bàn giao 1.4 ha đất cho AEON Việt Nam của công ty con CTCP Idico Linco (UPCOM: LAI).
IDC	19,833	2,467	115%	797	262%	0.63	39.83%	10.22	3.83	
BCM	70,898	812	3%	119	41%	0.64	13.94%	28.73	3.81	
SZC	7,154	214	238%	65	187%	0.63	13.58%	17.81	2.41	Doanh thu chủ yếu đến từ hợp đồng cho thuê của Sonadezi Corporation (UPCOM: SNZ), và một phần từ các nhà đầu tư nhỏ (diện tích cho thuê từ 1-2ha)
NTC	5,200	57	-2%	65	-1%	0.78	30.08%	18.24	5.07	
VGC	23,449	2,639	-5%	237	11%	0.58	15.37%	19.04	2.92	
SIP	18,169	1,826	31%	258	17%	0.81	29.42%	17.53	4.77	80% doanh thu Q1 đến từ tăng trưởng mảng cung cấp điện, nước (+31% svck), sản lượng điện tăng ~15% svck khi nhiều khách thuê hoạt động trong mảng xuất khẩu sử dụng nhiều điện như dệt may phục hồi sản xuất khi nhận được nhiều đơn hàng hơn
LHG	2,186	76	-34%	31	-30%	0.47	9.61%	14.63	1.34	
ITA	3,800	71	16%	20	27%	0.15	2.03%	18.36	0.37	
TIP	1,736	38	21%	28	14%	0.13	12.39%	8.25	1.00	
Cao su										
PHR	8,374	323	-1%	78	57%	0.35	13.12%	17.92	2.25	
GVR	152,800	4,585	11%	650	7%	0.27	5.01%	60.85	3.01	
DPR	3,866	187	4%	62	19%	0.27	8.55%	18.92	1.62	
VRG	727	5	5%	-2	-71%	0.61	54.62%	3.77	1.80	

*Dữ liệu lấy tại thời điểm kết thúc giao dịch ngày 15/07/2024

Nguồn: FiinPro, GTJAS





CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

II. Chiến lược đầu tư

Chúng tôi đánh giá cao các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê lớn tại các KCN có vị trí đặc địa, đảm bảo năng lực logistic nhằm đáp ứng nhu cầu thuê lớn hiện nay. Đồng thời các doanh nghiệp có năng lực triển khai dự án tốt với nhiều dự án KCN mới đang triển khai, kịp thời bổ sung quỹ đất đón đầu nhu cầu thuê từ làn sóng đầu tư FDI mới. Qua đó Chúng tôi ưa thích cổ phiếu **IDC** và **SZC** trong giai đoạn 6 tháng cuối năm 2024.

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
IDC	Nắm giữ	65,000	- Lượng backlog lớn nhất trong vòng 10 năm với khoảng 118 ha (96 ha từ các hợp đồng/biên bản ghi nhớ trong năm 2023 và 22 ha từ hợp đồng/biên bản ghi nhớ trong quý 1/2024), hỗ trợ triển vọng lợi nhuận trong các quý tiếp theo. - Quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê lớn, lên đến hơn 550ha . Trong đó KCN Hựu Thạnh (Long An) có diện tích đất còn lại đạt 258ha, KCN Phú Mỹ II và Phú Mỹ II mở rộng (BRVT) diện tích đất thương phẩm còn lại đạt 170ha là động lực tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận chính cho công ty trong ngắn hạn, hưởng lợi chính trong xu hướng chuyển dịch đầu tư FDI vào các tỉnh BRVT, Long An và tiềm năng tăng giá cho thuê tốt nhờ cú hích hạ tầng từ Cảng Cái Mép - Thị Vải và Cảng hàng không Quốc tế Long Thành. - Tham vọng phát triển nguồn cung mới dồi dào với 9 dự án KCN đang triển khai, quy mô 2.480 - 2.820ha từ Bắc vào Nam. Đặc biệt KCN Tân Phước 1 (Tiền Giang) đã được chấp thuận chủ trương đầu tư, kỳ vọng bắt đầu mở bán từ Q3/2025, đóng góp hơn 400ha vào quỹ đất của IDC
SZC	Khả quan	39,000	SZC có thể ghi nhận 50ha diện tích đất cho thuê khu công nghiệp trong năm 2024F cụ thể: (i) 14 ha ghi nhận với các doanh nghiệp liên quan trong tập đoàn Sonadezi; (ii) 18 ha ghi nhận doanh thu cho tập đoàn Tripod thuê đất. Ngày 13/05/2024, SZC thông báo đã ký hợp đồng thuê đất với Tripod, dự kiến doanh thu sẽ được ghi nhận trong năm nay; (iii) 18 ha với các khách hàng khác, với giá thuê ước tính khoảng 90 USD/m². Việc Tripod liên tiếp đầu tư vào Việt Nam trong 2 năm qua và tại KCN Châu Đức được kỳ vọng sẽ thu hút thêm các doanh nghiệp vệ tinh trong lĩnh vực công nghệ điện tử đến đây đầu tư trong tương lai.

*Dữ liệu lấy tại thời điểm kết thúc giao dịch ngày 15/07/2024

Nguồn: FiinPro, Báo cáo thường niên, IR doanh nghiệp, GTJAS





KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia 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. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.





GUOTAI JUNAN (VIETNAM) RESEARCH DEPARTMENT

Vũ Quỳnh Như
Research Analyst
nhuvq@gtjas.com.vn
(024) 35.730.073- ext:702

Trần Thị Hồng Nhung
Deputy Director
nhungtth@gtjas.com.vn
(024) 35.730.073- ext:703

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Điện thoại: (024) 35.730.073	Điện thoại: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

