

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP

Trước ngưỡng cửa bứt phá

Triển vọng: **Tích cực**

Khuyến nghị: **Tăng tỷ trọng**



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



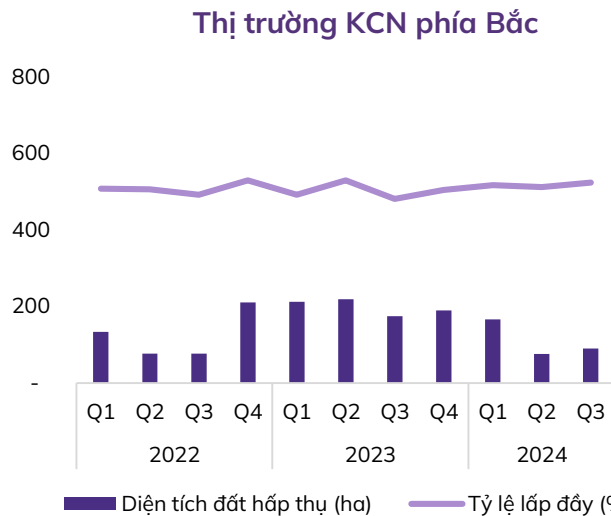
Trải nghiệm ngay bằng giá
ABS Web Trading



ĐIỂM NHẤN 2024 – TỶ LỆ LẤP ĐẦY DUY TRÌ Ở MỨC CAO

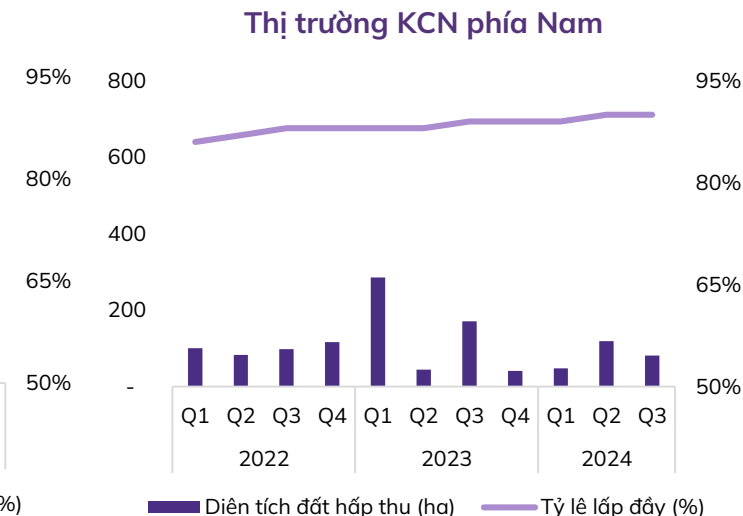
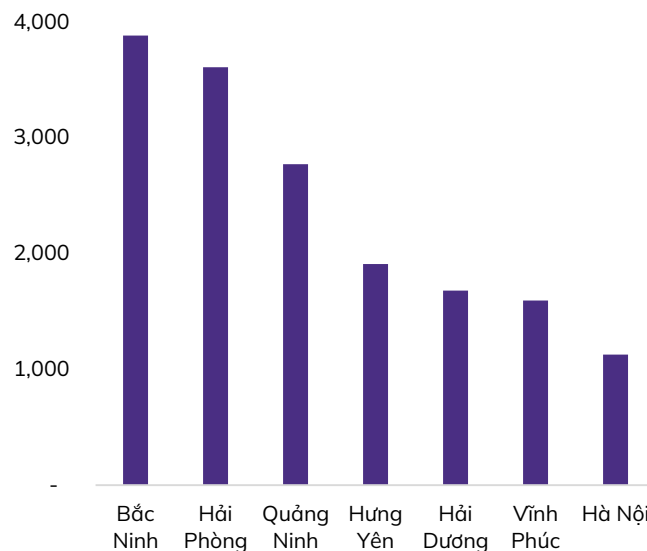
➤ Tỷ lệ lấp đầy duy trì ở mức cao với sự khởi sắc của cả cung và cầu:

- **Thị trường miền Bắc** trong 9T/2024, tổng nguồn cung đất khu công nghiệp mới đạt khoảng 16.700 ha (+16% svck), diện tích hấp thụ đạt khoảng 330 ha giúp tỷ lệ lấp đầy trung bình các tỉnh trọng điểm miền Bắc đạt 80% tại cuối Q3/2024, tăng 3 đpt so với cùng kỳ năm ngoái (theo CBRE). Bắc Ninh là địa phương dẫn đầu nhu cầu thuê đất KCN của vùng cũng như cả nước với 30% diện tích hấp thụ ròng, kế đó là Hải Dương, Quảng Ninh, Hưng Yên, ... Dòng vốn FDI chảy vào khu vực phía Bắc tăng mạnh (đặc biệt dòng vốn liên quan từ Trung Quốc) giúp thị trường khu vực này tăng trưởng tốt với nhu cầu chính tập trung ở các ngành điện tử, máy móc và phát triển kho xưởng xây sẵn.
- **Thị trường miền Nam** trong 9T/2024, tổng nguồn cung đất khu công nghiệp mới đạt khoảng 28.300 ha (+1,6% svck), diện tích hấp thụ đạt khoảng hơn 250 ha, tỷ lệ lấp đầy trung bình ổn định ở mức 89%. Các nhà sản xuất có xu hướng mở rộng ra các thị trường như Long An và Bà Rịa-Vũng Tàu, nơi quỹ đất công nghiệp còn tương đối dồi dào cùng với giá thuê cạnh tranh hơn so với các thị trường cấp 1 khác. Trong khi các nhà sản xuất thiết bị điện tử chiếm phần lớn về đầu tư đất công nghiệp tại phía Bắc, tại phía Nam, nhu cầu đến từ các ngành nghề đa dạng hơn.



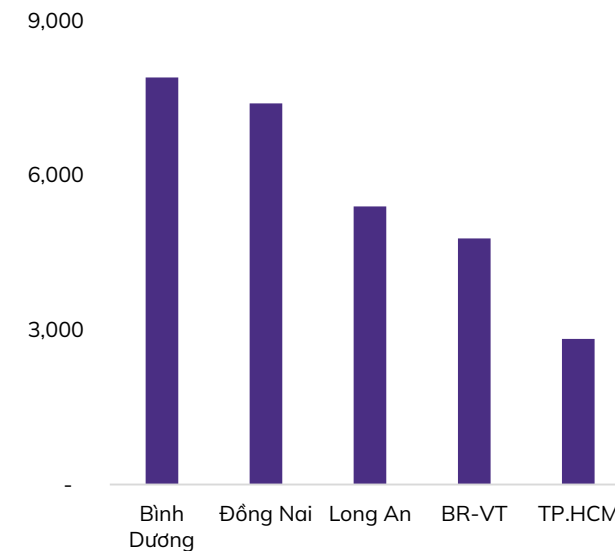
(* Bao gồm Hà Nội, Hải Phòng, Hải Dương, Hưng Yên và Bắc Ninh)

Nguồn cung đất KCN tại phía Bắc (ha)



(* Bao gồm TP.HCM, Bình Dương, Đồng Nai, Long An và BR-VT)

Nguồn cung đất KCN tại phía Nam (ha)

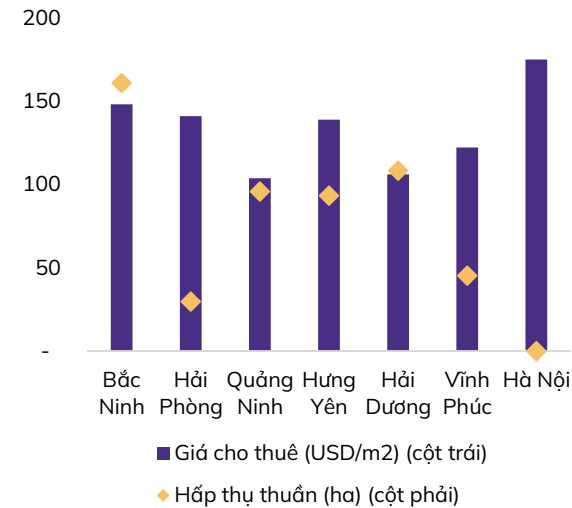


ĐIỂM NHẤN 2024 – GIÁ CHO THUÊ TĂNG NHỜ NHU CẦU LỚN

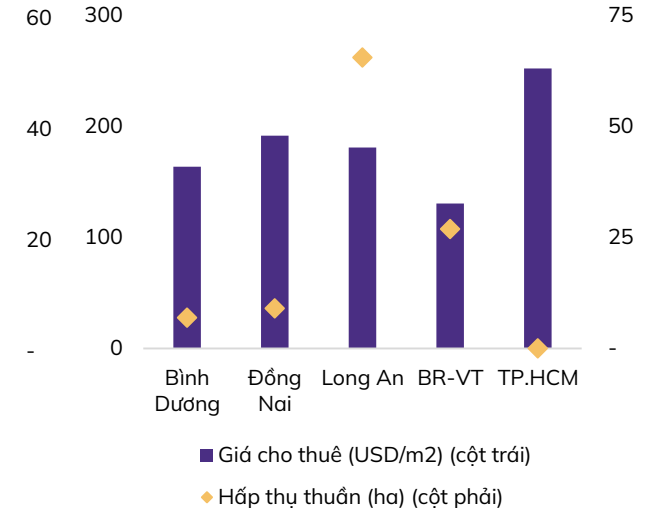
➤ Giá cho thuê tiếp tục tăng với mức tăng lớn hơn ở thị trường phía Bắc

- Thị trường miền Bắc** trong 9T/2024, khi nguồn cầu và mức hấp thụ được duy trì khả quan, giá thuê đất công nghiệp tại các thị trường cấp 1 trong khu vực tiếp tục xu hướng tăng. Giá thuê trung bình tại thời điểm cuối Q3/2024 ở mức 137 USD/m²/kỳ hạn còn lại, tăng 2,2% theo quý và 4,6% so với cùng kỳ năm 2023. Do nhu cầu cao, một số dự án tại các địa phương như Bắc Ninh, Hưng Yên có mức tăng gần 10% svck (dao động từ 140 – 150 USD/m²). Giá thuê trung bình của nhà xưởng xây sẵn tới hết quý đạt 4,87 USD/m²/tháng (+1,9% svck), còn giá thuê kho xây sẵn ở ngưỡng 4,62 USD/m²/tháng, (+0,2% svck).
- Thị trường miền Nam:** Kể từ năm 2023 đến nay, các tỉnh thành cấp 1 tại miền Nam không có khu công nghiệp nào mới đi vào hoạt động nên giá đất công nghiệp tại các thị trường cấp 1 miền Nam tăng nhẹ 0,3% so với quý trước và 1,0% so với cùng kỳ năm trước, đạt ngưỡng trung bình 174 USD/m²/kỳ hạn còn lại. Giá giá thuê kho xưởng xây sẵn tại thị trường miền Nam vẫn giữ mức ổn định so với quý trước lần lượt đạt 4,6 và 4,9 USD/m²/tháng, với mức tăng trưởng đạt 2,7% svck năm ngoái đối với nhà kho và 0,4% đối với nhà xưởng.
- Nhìn chung giá cho thuê tại thị trường phía Bắc có mức tăng tốt hơn thị trường phía Nam** khi mặt bằng giá trung bình vẫn ở mức thấp, nhu cầu thuê mới tăng trưởng tốt trong năm. Giá cho thuê tại thị trường phía Nam đã tiệm cận ở mức cao (ngang bằng đối thủ cạnh tranh trực tiếp Indonesia), giá thấp hơn tại khu vực phía Bắc sẽ hấp dẫn hơn cũng như giúp cho giá thuê bình quân tại Việt Nam giữ ở mức thấp hơn 20-30% so với các quốc gia khác trong khu vực.

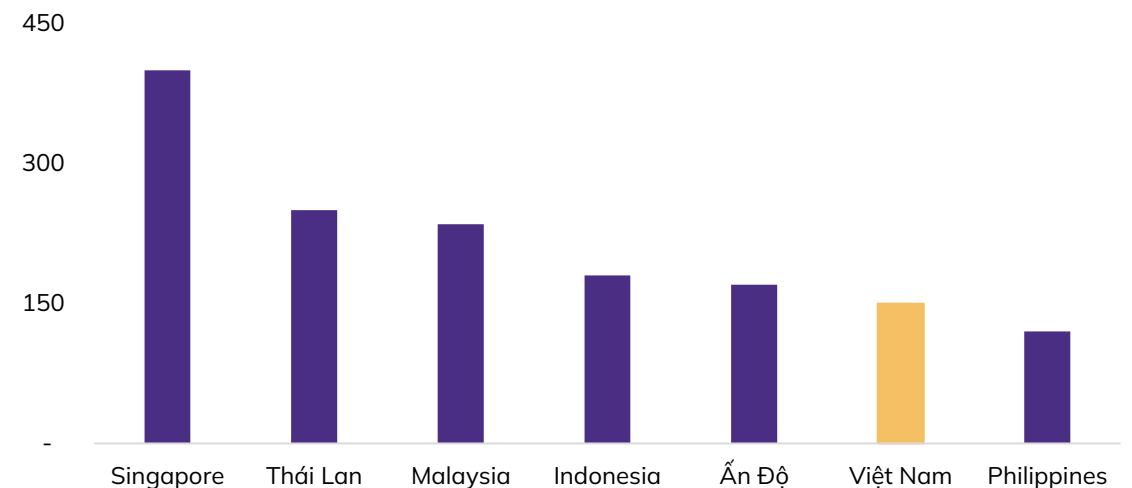
Hiệu suất thị trường phía Bắc



Hiệu suất thị trường phía Nam



Giá thuê đất KCN trung bình của một số quốc gia (USD/m²/chu kỳ thuê)

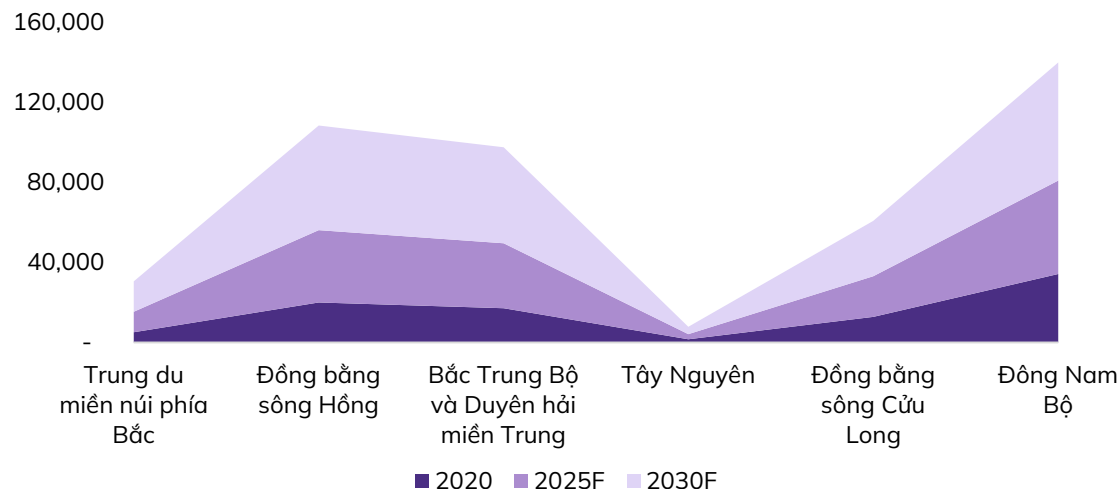


TRIỂN VỌNG 2025 – NGUỒN CUNG ĐẤT KHU CÔNG NGHIỆP TIẾP TỤC TĂNG

Trong kế hoạch phát triển thời gian tới đến cuối năm 2030, Chính phủ đề ra mục tiêu phát triển diện tích đất KCN đạt trên 210 nghìn ha (tăng hơn 2 lần so với mục tiêu cuối năm 2020). Triển vọng tăng trưởng đáng kể nguồn cung đất này dựa trên các yếu tố:

➤ **Mở rộng quỹ đất sử dụng tới 2025 theo Quyết định 227.** Trong tháng 3 năm 2024, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Quyết định 227/QĐ-TTg điều chỉnh quy hoạch sử dụng quỹ đất tới năm 2025 được đề cập tại Quyết định 326/QĐ-TTg (ban hành năm 2022). Theo đó, Quyết định 227/QĐ-TTg tập trung điều chỉnh tại một số địa phương có tỷ lệ cho thuê đất KCN cao, tạo dư địa để mở rộng thêm quỹ đất mới tại các tỉnh như Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương hay Bình Phước. Dự kiến trong giai đoạn 2025 – 2030, quỹ đất KCN sẽ tiếp tục được mở rộng với trọng tâm là khu vực Đồng bằng sông Hồng, Bắc Trung Bộ và Đông Nam Bộ.

Quy hoạch sử dụng đất KCN theo các khu vực (ha)



Quỹ đất sử dụng tại các tỉnh theo Quyết định 227 và Quyết định 336

Địa phương	Một số CĐT KCN niêm yết	Quỹ đất sử dụng tới 2025 (QĐ 326)	Quỹ đất sử dụng tới 2025 (QĐ 227)	Chênh lệch giữa QĐ 227 và QĐ 326	Quỹ đất sử dụng tới 2025 (QĐ 326)
Miền Bắc					
Hà Nội	VCG	2.787	2.787	-	3.828
Bắc Ninh	KBC, VGC, IDC	4.760	5.540	780	6.408
Hải Phòng	KBC, IDC	7.262	7.262	-	8.710
Hưng Yên	VGC, KBC, HPG	3.849	4.209	360	5.021
Vĩnh Phúc	IDV, SHI	3.037	3.187	150	4.815
Quảng Ninh	VGC, KBC	3.658	3.808	150	5.904
Hải Dương	KBC, VGC, AAA	3.115	3.385	270	5.661
Thái Nguyên	KBC, VGC, TNG	3.286	2.953	(333)	4.245
Bắc Giang	KBC	3.377	3.377	-	7.000
Miền Trung					
Đà Nẵng	KBC	2.023	2.023	-	2.412
Quảng Nam		2.525	2.725	200	3.524
Quảng Ngãi		2.662	2.352	(310)	3.157
Miền Nam					
TP.HCM	SIP, KBC, ITA	5.021	5.021	-	5.918
Bình Dương	BCM, GVR, PHR, NTC	11.990	11.990	-	14.990
Đồng Nai	GVR, SIP, SNZ, TID, IDC	12.470	12.470	-	18.543
Long An	IDC, KBC, LHG	10.479	10.479	-	12.433
Bà Rịa – Vũng Tàu	IDC, SZC, GVR	8.550	8.079	(471)	10.755
Bình Phước	BCM, GVR, DPR	4.258	4.908	650	7.584
Tây Ninh	SIP, GVR	3.580	3.580	-	4.269

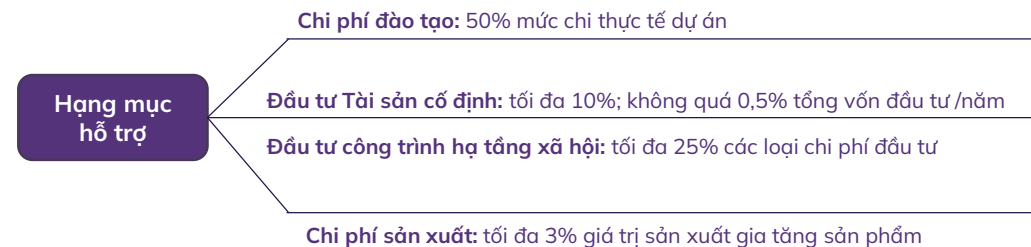
➤ **Xây dựng hành lang pháp lý để phát triển KCN.** Hiện tại, các văn bản quy định trực tiếp liên quan đến KCN mới chỉ dừng ở cấp nghị định (tiêu biểu là Nghị định 35/2022/NĐ-CP về phát triển, quản lý và vận hành KCN). Khung pháp lý được điều chỉnh ở nhiều luật khác nhau (như Luật Đầu tư, Luật Đất đai, Luật Xây dựng) nhưng có một số quy định chưa thống nhất, dẫn tới làm chậm tiến độ phê duyệt, phát triển các dự án KCN. Bộ Kế hoạch và Đầu tư đang xây dựng, tham mưu cho Chính phủ thông qua đề nghị xây dựng Luật Khu công nghiệp, khu kinh tế với nội dung chính tập trung vào (i) tính đồng nhất trong quy hoạch phát triển KCN; (ii) bổ sung quy định về ưu đãi, chính sách hỗ trợ với nhà đầu tư, doanh nghiệp; (iii) đảm bảo thúc đẩy kết nối hạ tầng KCN. Ngoài ra, Bộ Kế hoạch và Đầu tư cũng đang sửa đổi Luật Quy hoạch 2017 để giảm sự chồng chéo trong quy hoạch; tăng phân cấp, phân quyền cho UBND cấp tỉnh khi phê duyệt quy hoạch, qua đó giúp giảm thời gian triển khai các dự án mới.

➤ **Lập Quỹ Hỗ trợ đầu tư khi áp thuế tối thiểu toàn cầu (GMT).** Việt Nam chính thức áp dụng thuế tối thiểu toàn cầu từ đầu năm 2024 với mức thuế suất tối thiểu 15% cho các doanh nghiệp có doanh thu hợp nhất trên 750 triệu euro trở lên trong 2 năm của 4 năm liền kề gần nhất. Để duy trì sức hấp dẫn của Việt Nam trong thu hút FDI, Chính phủ đang xây dựng dự thảo Nghị định về việc thành lập Quỹ hỗ trợ đầu tư (được tài trợ một phần bởi nguồn thu từ GMT) để hỗ trợ cho các doanh nghiệp công nghệ cao (bán dẫn, AI), dự án đầu tư trung tâm nghiên cứu và phát triển (R&D) nhằm thu hút, giữ chân các tập đoàn lớn trong lĩnh vực này.

Quy trình thủ tục pháp lý thực hiện dự án KCN



Doanh nghiệp được áp dụng Quỹ hỗ trợ đầu tư	Điều kiện được hưởng
Có dự án đầu tư trong lĩnh vực sản xuất sản phẩm công nghệ cao	(i) dự án có vốn tối thiểu 12.000 tỷ đồng hoặc doanh thu ít nhất 20.000 tỷ đồng một năm. (ii) hoàn thành giải ngân tối thiểu 12.000 tỷ đồng trong 5 năm hoặc 10.000 tỷ đồng trong 3 năm kể từ ngày được cấp Giấy chứng nhận đầu tư (IRC) hoặc chấp thuận chủ trương đầu tư
Doanh nghiệp công nghệ cao	
Có dự án ứng dụng công nghệ cao	
Có dự án đầu tư trung tâm nghiên cứu và phát triển	(i) dự án có vốn đầu tư trên 3.000 tỷ đồng (ii) hoàn thành giải ngân tối thiểu 1.000 tỷ đồng trong 3 năm kể từ ngày được cấp IRC hoặc chấp thuận chủ trương đầu tư



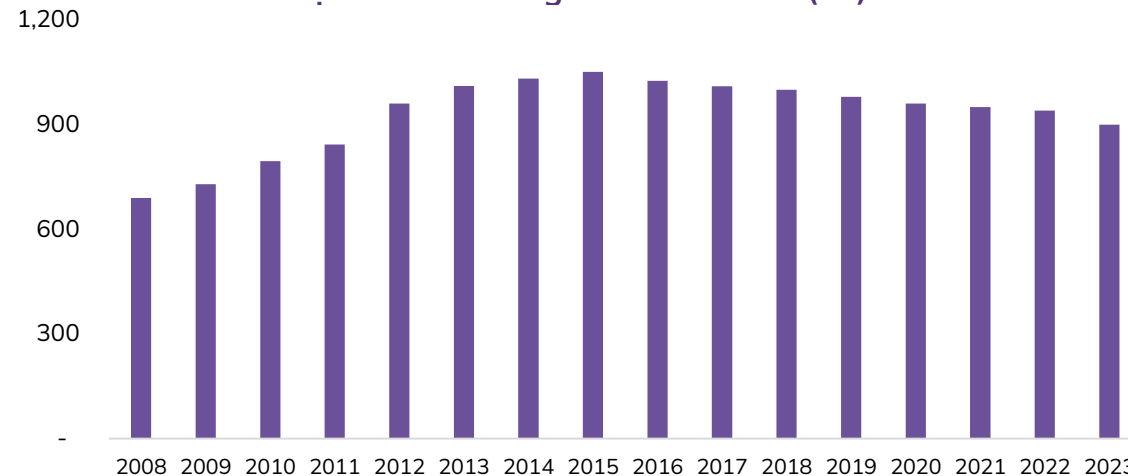
➤ Chuyển đổi đất trồng cao su sang đất KCN, tập trung khu vực phía Nam.

Dự kiến trong giai đoạn 2021 – 2030, nguồn cung đất KCN, chủ yếu ở khu vực phía Nam sẽ được bổ sung một lượng lớn từ chuyển đổi đất trồng cây cao su. Theo Quy hoạch các khu công nghiệp Đồng Nai, diện tích KCN được Thủ tướng phê duyệt sử dụng đất cao su chuyển đổi đến 2025 là gần 7.000 ha (tương đương 91% tổng diện tích) và 2.000 ha trong giai đoạn 2025 – 2030 (chiếm 48% tổng diện tích). Đồng thời, diện tích đất cao su chuyển sang khu công nghiệp trong giai đoạn đến 2025 của Bình Dương và Bình Phước, Bà Rịa – Vũng Tàu ước đạt khoảng từ 3.000 – 4.000 ha mỗi địa phương.

Tiềm năng: việc chuyển đổi đất trồng cao su sang làm đất cho thuê KCN có nhiều lợi thế như: (i) diện tích đất thửa lớn giúp việc đền bù GPMB sẽ diễn ra nhanh chóng khi thống nhất được phương án xác định giá đất, (ii) giảm chi phí san lấp mặt bằng vì đất cao su có độ cứng cao. Trong bối cảnh tỷ lệ lấp đầy tại các KCN phía Nam ở mức cao (như tại Bình Dương hay Đồng Nai có tỷ lệ trên 90%), nguồn cung mới khá hạn chế thì quỹ đất trồng cao su rộng lớn khi được chuyển đổi sang làm đất công nghiệp sẽ là động lực hỗ trợ cho khu vực này.

Hạn chế: Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý về vấn đề pháp lý khi chuyển đổi mục đích sử dụng đất có thể kéo dài, mặc dù Luật Đất đai sửa đổi 2024 đã có hiệu lực từ 01/08/2024 nhưng cần thêm thời gian để ban hành và hướng dẫn áp dụng các văn bản hướng dẫn dưới luật, đặc biệt với một vấn đề “nhạy cảm” là xác định giá đất. Bên cạnh việc xác định tiền thuê đất, việc phê duyệt chuyển đổi mục đích sử dụng đất cũng có thể bị kéo dài.

Diện tích đất trồng cao su cả nước (ha)



Diện tích đất trồng cao su chuyển đổi tại một số địa phương 2025 – 2030

Địa phương	Dự kiến năm 2025 (ha)	Dự kiến năm 2030 (ha)
Đồng Nai	6.760	1.641
Bình Dương	1.749	2.893
Bình Phước	3.144	8.931
Bà Rịa – Vũng Tàu	1.643	2.290

Một số công ty có diện tích chuyển đổi đất cao su lớn đến 2025

Công ty	Tỷ lệ năm giữ GVR	Diện tích chuyển đổi (ha)
Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (GVR)	100%	25.000
Tổng Công ty Cao su Đồng Nai	100%	18.100
CTCP Cao su Phước Hòa (PHR)	66,6%	6.010
CTCP Cao su Tân Biên	98,5%	2.211
CTCP Cao su Đồng Phú (DPR)	55,8%	2.000

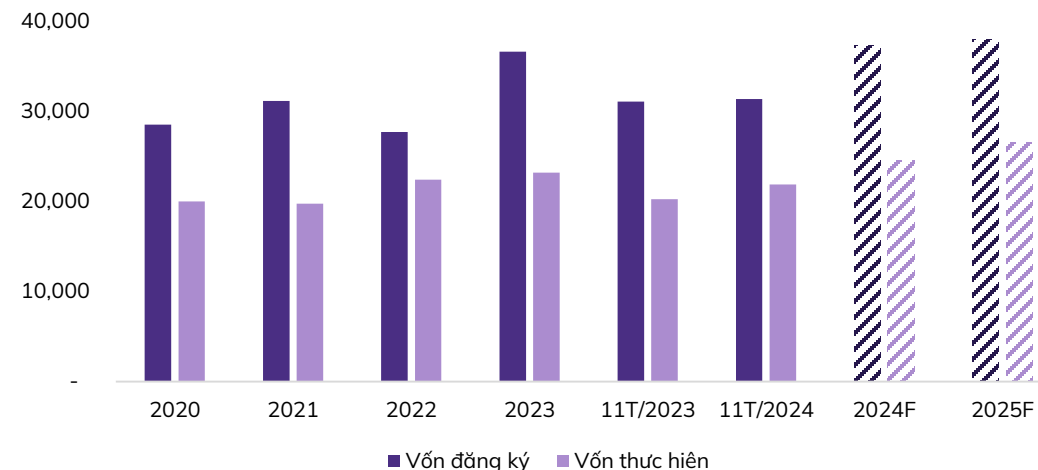
TRIỂN VỌNG 2025 – DIỆN TÍCH CHO THUÊ ĐẤT KCN PHỤC HỒI

Sau sự tăng trưởng tích cực trong năm 2023, năm 2024 ghi nhận sự chậm lại của diện tích đất cho thuê KCN do những biến động như (i) cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ ảnh hưởng đến quyết định địa điểm đầu tư của các nhà đầu tư nước ngoài, (ii) sự thay đổi trong các vị trí quan trọng tại Trung ương và địa phương, (iii) nguồn cung đất cho thuê mới có phần hạn chế tại khu vực phía Nam, (iv) sự cạnh tranh ngày càng gay gắt của một số nước trong khu vực như Indonesia hay Ấn Độ. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá triển vọng trong năm 2025 sẽ ghi nhận sự phục hồi đến từ một số yếu tố sau:

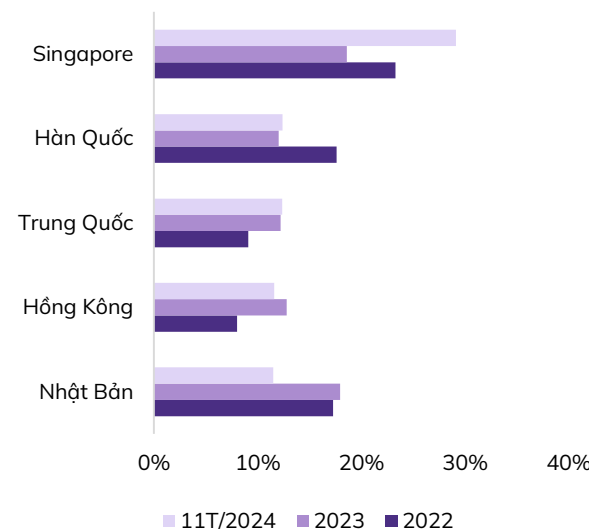
➤ **Hoàn tất bầu cử Tổng thống Mỹ giúp các nhà đầu tư sớm đưa ra quyết định.** Ông Donald Trump đã chính thức đắc cử Tổng thống Mỹ sau cuộc bầu cử trong T11/2024 và sẽ chính thức nhậm chức trong T1/2025. Hàng loạt chính sách mới sẽ được ban hành dưới thời Tổng thống Trump, trong đó đáng chú ý về việc tăng thuế nhập khẩu với hàng hóa từ Trung Quốc có thể lên đến 60%. Việc môi trường chính trị ổn định hơn tại Mỹ và các chính sách được công bố sẽ giúp các nhà đầu tư đưa ra quyết định đầu tư phù hợp.

➤ **Làn sóng FDI tiếp tục tích cực.** Lũy kế 11T/2024, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt gần 31,4 tỷ USD (+1% svck), vốn thực hiện đạt khoảng 21,68 tỷ USD (+7,1% svck). Singapore tiếp tục dẫn đầu các quốc gia đầu tư vào Việt Nam, chiếm 29,1% tổng vốn đầu tư và tăng 53,7% svck. Kế tiếp là Hàn Quốc, Trung Quốc, Hong Kong, ... Bắc Ninh là địa phương dẫn đầu dòng vốn đầu tư khi chiếm 16%, tăng gấp hơn 3 lần svck. Bên cạnh Bắc Ninh, 9 địa phương khác (như Quảng Ninh, TP.HCM, Bình Dương, ...) đã chiếm tới gần 70% vốn đầu tư cả nước. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu về thu hút vốn FDI (chiếm 64,4%), sẽ tiếp tục là ngành dẫn dắt cho sự phát triển cho các KCN trên cả nước.

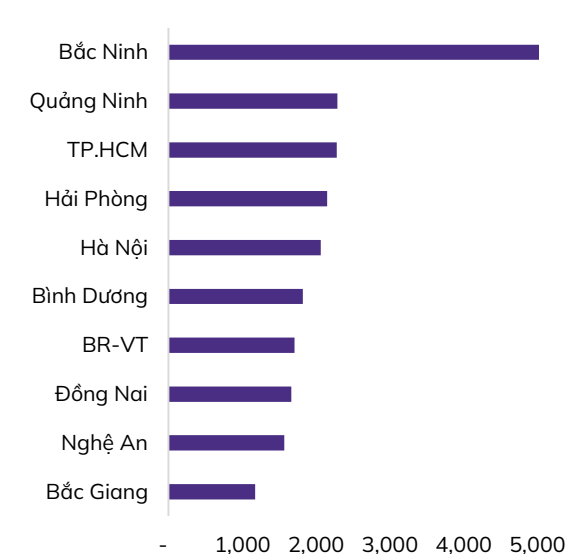
Vốn FDI đầu tư vào Việt Nam (triệu USD)



Các quốc gia có vốn đầu tư FDI lớn nhất đến 11T/2024



Các địa phương dẫn đầu về đầu tư FDI đến 11T/2024



➤ **Làn sóng FDI tiếp tục tích cực (tiếp).** Dòng vốn FDI chảy vào Việt Nam dự kiến sẽ tiếp tục tích cực theo chiến lược “Trung Quốc +1”. Việt Nam vẫn là điểm đến ưa thích của dòng vốn đầu tư nước ngoài, đặc biệt trong bối cảnh ông Donald Trump đắc cử Tổng thống Mỹ nhiệm kỳ 2025 – 2029, mức thuế suất cao (có thể lên đến 60%) dự kiến sẽ được áp dụng với Trung Quốc sẽ tiếp tục khiến dòng vốn đầu tư chảy ra khỏi quốc gia này để tìm đến các quốc gia khác trong khu vực – trong đó Việt Nam là điểm đến tiêu biểu với nhiều ưu thế (phân tích ở bên dưới) cùng với mối quan hệ đối tác chiến lược toàn diện với Mỹ. Chúng tôi đánh giá vốn FDI thực hiện có thể tiếp tục tăng trưởng nhưng mức tăng sẽ chậm lại ở mức 2-3% trong giai đoạn 2025 – 2027 khi trong những năm vừa qua, Việt Nam cũng đã liên tục vươn lên, cải thiện chuỗi giá trị trong giai đoạn chiến tranh thương mại Mỹ - Trung.

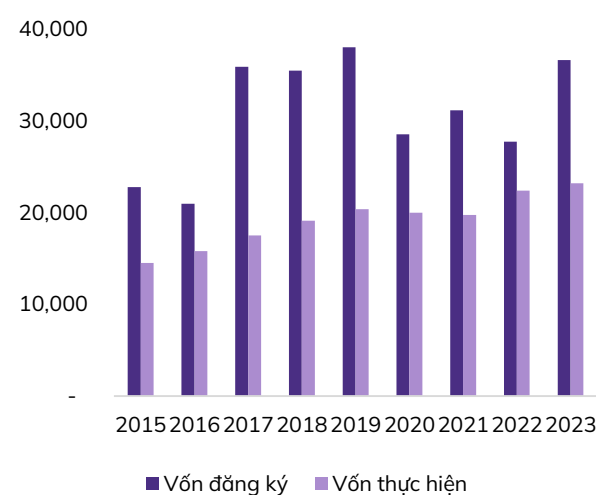
Nhiều tập đoàn công nghệ lớn đang có kế hoạch cụ thể để dịch chuyển dây chuyền sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam như Apple, Luxshare, Pegatron, Wistron, ... JPMorgan ước tính Apple sẽ chuyển 65% AirPods, 20% iPad, 20% Apple Watch và 5% tỷ lệ sản xuất MacBook sang Việt Nam cuối năm 2025. Một số nhà sản xuất điện tử lớn cũng đang có kế hoạch chuyển tới Việt Nam trong những năm tới như Dell, Google, Microsoft, Lenovo,...

➤ **Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý rủi ro với kịch bản Tổng thống Donald Trump áp thuế nhập khẩu với Việt Nam cao.** Năm 2023, Việt Nam đứng thứ 3 trong danh sách các quốc gia thâm hụt thương mại với Mỹ (sau Trung Quốc và Mexico). Nếu Việt Nam bị áp dụng mức thuế cao hơn so với một số quốc gia khác có thể sẽ làm giảm sức hấp dẫn với dòng vốn đầu tư nước ngoài.

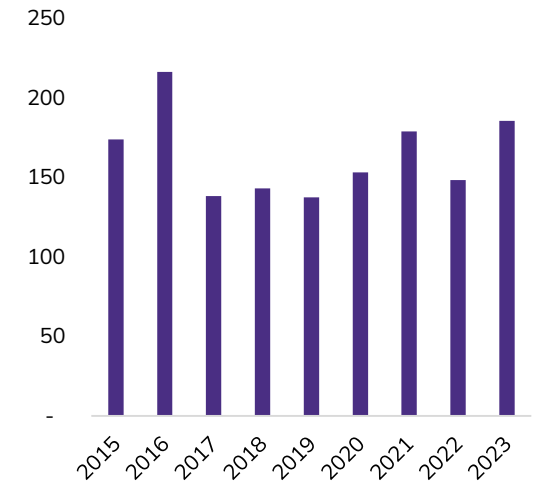
Một số dự án đầu tư lớn đáng chú ý thời gian tới

Doanh nghiệp	Quốc gia	Lĩnh vực	Vốn đầu tư (triệu USD)	KCN	Chủ đầu tư
Talway	Trung Quốc	Phụ tùng ô tô	700	Nam Sơn Hạp Lĩnh (Bắc Ninh)	KBC
LITE-ON Technology	Đài Loan	Thiết bị điện tử	690	Sông Khoai (Quảng Ninh)	Amata
Fulian Precision Technology Component	Đài Loan	Máy tính, điện tử	621	Quang Châu (Bắc Giang)	KBC
Mega Textile	Singapore	Dệt may	590	Thọ Lộc (Nghệ An)	VSIP
Kumho Tire	Hàn Quốc	Lốp xe	308	Mỹ Phước 3 (Bình Dương)	BCM
Tripod	Trung Quốc	Mạch điện tử	250	Châu Đức (BR-VT)	SZC
Foxconn	Đài Loan	Thiết bị điện tử	246	Sông Khoai (Quảng Ninh)	Amata
CS Wind	Hàn Quốc	Điện gió	200	Đông Nam Á (Long An)	Đông Tâm

Vốn FDI đầu tư vào Việt Nam (triệu USD)



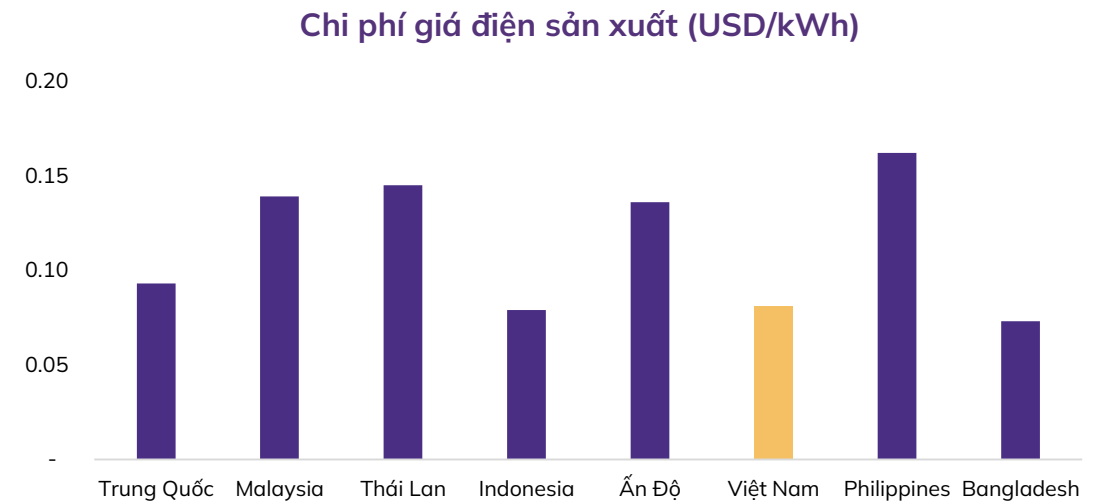
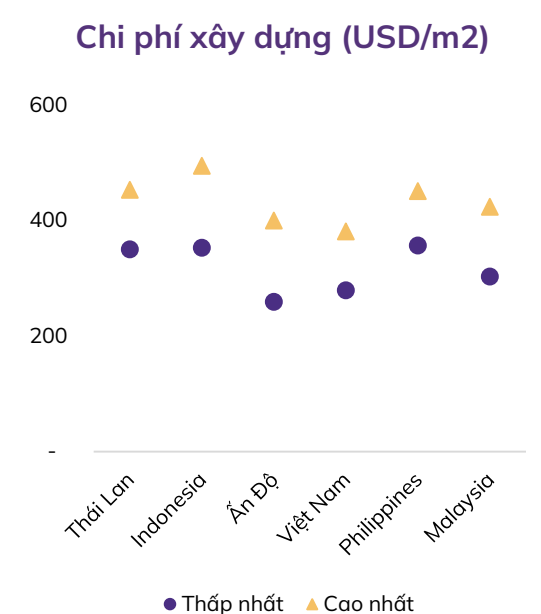
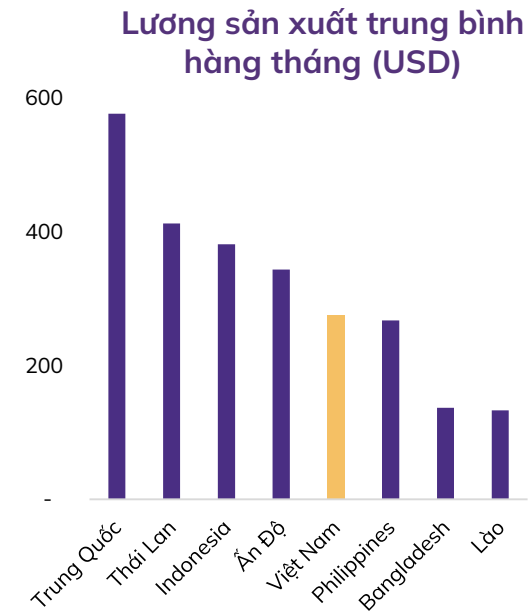
Vốn FDI rút khỏi Trung Quốc (tỷ USD)



TRIỂN VỌNG 2025 – VIỆT NAM VẪN LÀ ĐIỂM ĐẾN ĐẦU TƯ LÝ TƯỞNG

➤ **Chi phí sản xuất cạnh tranh.** Chi phí sản xuất trung bình ở mức rẻ hơn so với các đối thủ trong khu vực là điểm cộng lớn giúp thu hút vốn đầu tư vào Việt Nam. Chi phí nhân công sản xuất tương đối cạnh tranh, thấp hơn cả Ấn Độ và Indonesia (theo số liệu ước tính của Tổ chức Xúc tiến Mậu dịch Nhật bản JETRO), thu hút các doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực thâm dụng lao động như: dệt may, da giày, lắp ráp điện tử. Ngoài ra, chi phí cho thuê đất KCN, chi phí xây dựng hay điện sản xuất của Việt Nam cũng ở mức thấp cạnh tranh với các quốc gia khác. Chẳng hạn như theo JLL, mặt bằng giá thuê đất KCN tại Indonesia từ 190 – 240 USD/m²/chu kỳ thuê còn tại Việt Nam, giá cho thuê tại thị trường miền Bắc trung bình ở mức dưới 190 USD/m²/chu kỳ thuê.

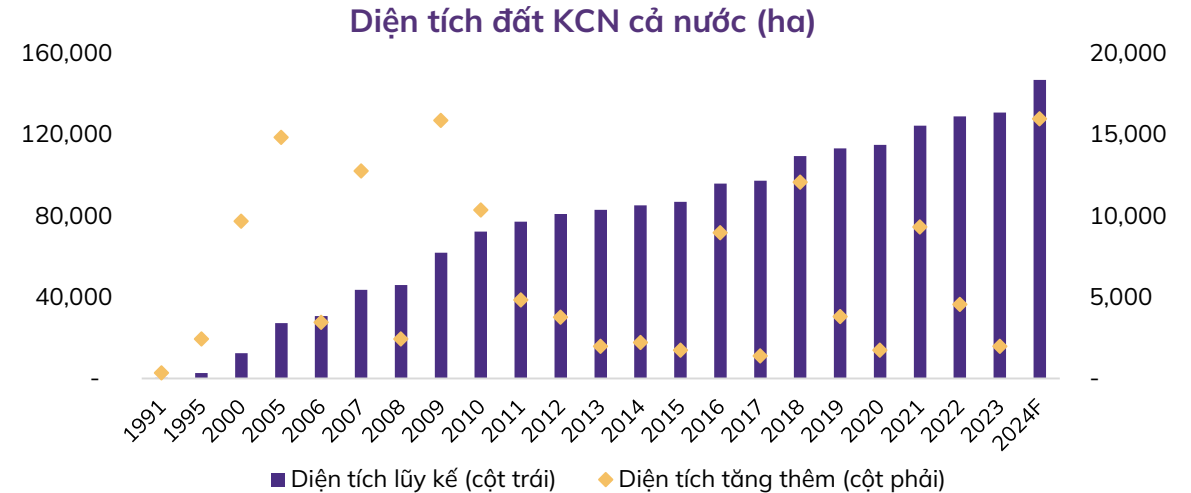
➤ **Việt Nam tham gia vào nhiều hiệp định thương mại tự do (FTA).** Bên cạnh lợi thế về chi phí sản xuất, Việt Nam là một trong những quốc gia tham gia nhiều FTA nhất trong khu vực, cùng đó là mối quan hệ hợp tác chiến lược toàn diện với nhiều đối tác thương mại lớn trên thế giới.



TRIỂN VỌNG 2025 – VIỆT NAM VẪN LÀ ĐIỂM ĐẾN ĐẦU TƯ LÝ TƯỞNG (TIẾP)

➤ **Vị trí địa lý chiến lược và tình hình kinh tế vĩ mô ổn định.** Việt Nam nằm ở vị trí chiến lược, giữa Trung Quốc và Singapore, tiếp giáp với biển Đông – là một trong những tuyến đường thương mại hàng hải quan trọng của thế giới. Khoảng 40% hàng hóa được vận chuyển từ Ấn Độ Dương sang Thái Bình Dương đi qua khu vực này để đến Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc và Hoa Kỳ. Việt Nam hiện đang sở hữu 2 cảng nước sâu tại Hải Phòng và Bà Rịa – Vũng Tàu. Kể từ khi mở cửa vào năm 1986 với chỉ khoảng 335 ha đất dành cho các khu công nghiệp, thị trường Việt Nam hiện đã mở rộng lên gần 150.000 ha vào năm 2024, dẫn đầu về vị thế là một trong những trung tâm sản xuất hàng đầu tại Đông Nam Á. Tình hình kinh tế vĩ mô ổn định khi NHNN chú trọng việc ổn định tỷ giá giúp cho các doanh nghiệp FDI ít chịu thiệt hại khi tỷ giá USD/VND biến động.

➤ **Tiếp tục đẩy mạnh phát triển cơ sở hạ tầng.** Trong những năm gần đây, Chính phủ đã liên tục tập trung vào việc phát triển cơ sở hạ tầng giao thông và sẽ tiếp tục là định hướng chủ đạo trong giai đoạn 2025 – 2030 với nhiều dự án quan trọng. Điều này sẽ giúp tăng tính kết nối giữa các vùng, giảm bớt chi phí logistics. Theo ADB, tỷ lệ đầu tư cơ sở hạ tầng trên GDP của Việt Nam trong những năm gần đây nằm trong nhóm cao nhất ở châu Á, đạt mức trung bình là 5,7%. Một loạt dự án quan trọng đã và đang được chuẩn bị triển khai như: hệ thống đường cao tốc Bắc – Nam (với mục tiêu của Thủ tướng là hoàn thành 3.000 km cuối năm 2025); Sân bay Long Thành (GĐ1) dự kiến hoàn thành trong năm 2026; Đường sắt cao tốc Bắc – Nam dự kiến khởi công vào năm 2026, hoàn thành vào năm 2035; Trung tâm Logistics Cái Mép Hạ và Cảng Trung chuyển Quốc tế Cần Giờ gần cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải sẽ góp phần hỗ trợ hoạt động trung chuyển quốc tế.



Các dự án hạ tầng chính thời gian tới

Dự án	Công suất/Chiều dài	Vốn đầu tư	Tình trạng
Cao tốc Bắc – Nam GĐ2	721 km	147 nghìn tỷ đồng	Đang xây dựng, dự kiến hoàn thành phần lớn trong năm 2025
Đường Vành đai 3 TP.HCM	90 km	75,4 nghìn tỷ đồng	Đang xây dựng, dự kiến hoàn thành trong năm 2026
Đường Vành đai 4 Hà Nội	112,8 km	85,8 nghìn tỷ đồng	Đang xây dựng, dự kiến hoàn thành trong năm 2026
Sân bay Quốc tế Long Thành (GĐ1)	25 triệu hành khách và 1,2 triệu tấn hàng hóa	109 nghìn tỷ đồng	Đang xây dựng, dự kiến hoàn thành trong năm 2026, vận hành đầu 2027
Đường sắt cao tốc Bắc – Nam	1.541 km, tốc độ tối đa 350 km/h	67 tỷ USD	Đã được Quốc hội phê duyệt chủ trương đầu tư, dự kiến hoàn thành vào năm 2035
Trung tâm Logistics Cái Mép Hạ	2.200ha, có khả năng tiếp nhận tàu lớn nhất thế giới (250.000 DWT)	6,7 tỷ USD	Đang trong kế hoạch chuẩn bị
Cảng Trung chuyển Quốc tế Cần Giờ	Năm 2030: 4,8 triệu TEU/năm Năm 2047: 16,9 triệu TEU/năm	129 nghìn tỷ đồng	Đang chờ phê duyệt dự án, dự kiến GĐ1 khởi công vào năm 2027, hoàn thành trong năm 2045.

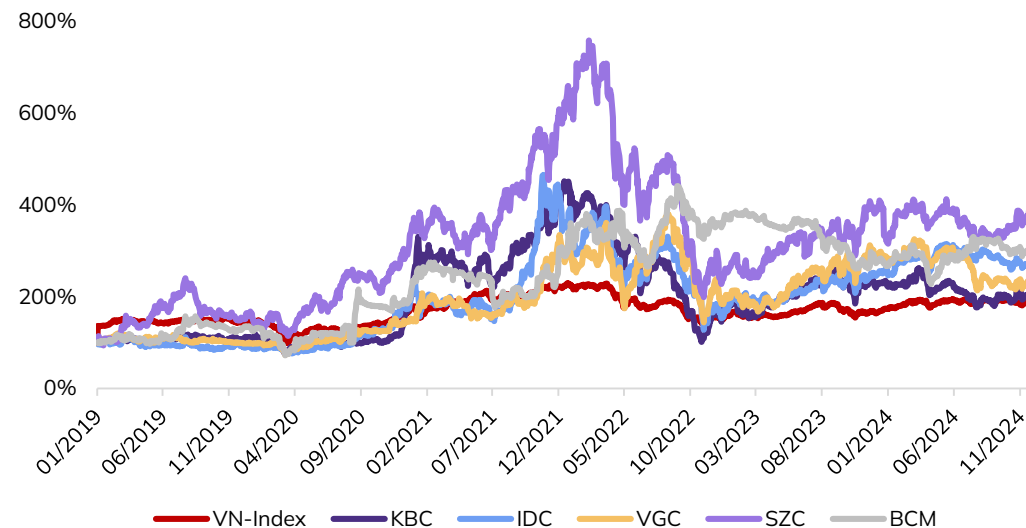
➤ **Ảnh hưởng từ chính sách của Mỹ.** Mặc dù việc Tổng thống đắc cử Donald Trump dự kiến áp dụng mức thuế suất cao với Trung Quốc mang lại nhiều cơ hội cho Việt Nam, tuy nhiên song hành với đó cũng tiềm ẩn rủi ro. Việt Nam hiện tại đứng thứ 3 trong danh sách các nước có thâm hụt thương mại với Mỹ (số liệu năm 2023), trường hợp Việt Nam nằm trong nhóm bị áp dụng mức thuế suất cao có thể làm giảm sức hấp dẫn khi thu hút vốn đầu tư. Trong nhiệm kỳ đầu tiên của Tổng thống Trump, Việt Nam với vị thế ngoại giao khác với Trung Quốc, đã thực hiện những cuộc đàm phán với chính quyền ông Trump để giảm nhẹ các biện pháp thắt chặt. Bên cạnh đó, trong trường hợp các chính sách của Mỹ khi ông Trump chính thức nhậm chức thay đổi so với kỳ vọng cũng có thể làm ảnh hưởng tới dự báo triển vọng tích cực.

➤ **Cạnh tranh từ các nước trong khu vực.** Hai quốc gia có sự cạnh tranh lớn về thu hút FDI hiện nay với Việt Nam là Indonesia và Ấn Độ khi đưa ra nhiều chính sách hỗ trợ doanh nghiệp nước ngoài như ưu đãi về thuế quan, thúc đẩy phát triển cơ sở hạ tầng cùng với việc chi phí nhân công ở mức trung bình. Nếu Việt Nam không tận dụng tốt lợi thế của mình có thể đánh mất sự cạnh tranh với các quốc gia này.

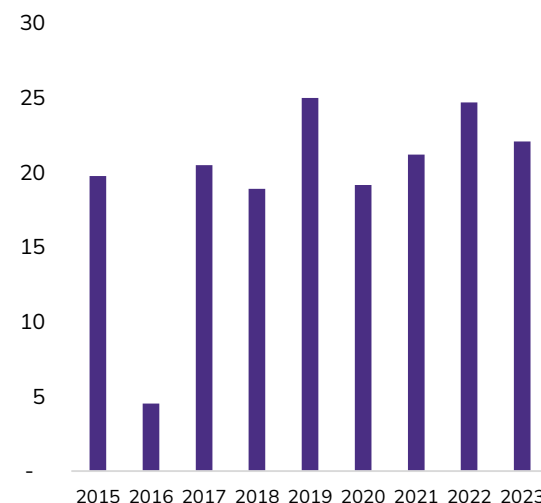
➤ **Thuế tối thiểu toàn cầu.** Việt Nam đã ban hành Nghị quyết chính thức áp dụng thuế tối thiểu toàn cầu 15% đối với các công ty đa quốc gia từ ngày 01/01/2024, theo đó có thể sẽ làm mất đi những ưu đãi thuế mà các doanh nghiệp đang được áp dụng. Mặc dù vậy, Chính phủ cũng đang có kế hoạch sử dụng nguồn thu thuế bổ sung này để hỗ trợ cho các doanh nghiệp FDI đáp ứng yêu cầu để giữ chân các nhà đầu tư nước ngoài.

➤ **Hỗ trợ pháp lý tác động chậm hơn dự kiến.** Mặc dù Chính phủ thời gian vừa qua đã đẩy mạnh ban hành nhiều chính sách hỗ trợ cho ngành, tuy nhiên việc “thẩm thấu” thường có độ trễ, nên những tác động có thể chậm hơn dự kiến.

Biến động giá của một số cổ phiếu BĐS KCN và VN-Index



Vốn FDI đầu tư vào Indonesia (tỷ USD)



Vốn FDI đầu tư vào Ấn Độ (tỷ USD)



Chúng tôi ưa thích các cổ phiếu IDC, KBC và BCM trong ngành dựa trên tiêu chí:

- Doanh nghiệp sở hữu quỹ dự án KCN và diện tích đất sẵn sàng cho thuê lớn trong thời gian tới.
- Tình hình tài chính an toàn với rủi ro thanh khoản thấp.
- Giá cổ phiếu còn dư địa tăng trưởng, được định giá theo phương pháp SOTP, RNAV và P/B.

Đvt: tỷ đồng

Chỉ tiêu	IDC			KBC			BCM		
	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
Doanh thu	7.237	8.987	9.405	5.618	2.854	7.508	7.883	5.414	6.323
%YoY	-3,3%	24%	5%	491%	-49%	163%	20%	-31%	17%
LNG	2.460	3.415	3.480	3.708	1.284	3.078	4.257	2.490	2.972
Biên LNG (%)	34%	38%	37%	66%	45%	41%	54%	46%	47%
LNST-MI	1.394	2.101	2.182	2.031	598	1.538	2.423	1.417	1.737
% YoY	-21%	50%	4%	42%	-70%	157%	43%	-41%	23%
EPS (đ/cp)	4.223	6.368	6.614	2.646	780	2.006	2.187	1.369	1.301
BVPS (đ/cp)	15.069	18.356	20.969	23.679	24.280	26.540	17.934	18.303	25.727
Nợ/VCSH (lần)	0,57	0,43	0,38	0,18	0,25	0,28	1,01	0,94	0,53
ROA (%)	9,5%	13,0%	12,7%	6,6%	1,8%	3,9%	4,5%	2,8%	3,1%
ROE (%)	26,9%	34,8%	30,9%	11,8%	3,2%	7,8%	13,6%	8,4%	7,2%

TỔNG CÔNG TY IDICO (IDC – HNX) – KHẢ QUAN

GIÁ TẠI 29/11/2024: 55.400 VNĐ - GIÁ MỤC TIÊU: 62.600 VNĐ (+13,0%)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **KQKD 9T/2024 tăng mạnh so với cùng kỳ.** Doanh thu 9T/2024 của IDC đạt 6.891 tỷ đồng (+38% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 1.639 tỷ đồng (+95% svck) nhờ sự đóng góp chính của mảng BĐS KCN. Trong 9 tháng đầu năm, doanh thu mảng này đạt 3.362 tỷ đồng (+51% svck) và chiếm 49% tổng doanh thu. Biên lợi nhuận gộp đạt 60,3% (tăng 9,5 đpt so với 9T/2023) nhờ giá cho thuê KCN tăng so với cùng kỳ.
- **Mảng BĐS KCN sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng** với dòng vốn FDI chảy vào thị trường Việt Nam tiếp tục tích cực, IDC nắm giữ vị thế nhà phát triển KCN hàng đầu với quy mô đất sẵn sàng cho thuê lớn tại vị trí chiến lược như Bà Rịa – Vũng Tàu, Long An, ...
- **Doanh nghiệp cũng đang tích cực mở rộng quỹ đất** với việc triển khai hàng loạt dự án mới, trong đó 2 dự án KCN Tân Phước 1 (Tiền Giang), KCN Mỹ Xuân B1 (Bà Rịa – Vũng Tàu) đã được chấp thuận chủ trương đầu tư trong năm 2024 sẽ góp phần thúc đẩy doanh số bán hàng trong năm 2025 của IDC. Ngoài ra, giá cho thuê KCN của IDC dự kiến sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao nhờ KCN nằm ở những vị trí thuận lợi.
- **Tình hình tài chính lành mạnh và tỷ lệ trả cổ tức cao.** Với dòng tiền từ hoạt động kinh doanh ổn định, nợ vay ở mức an toàn, IDC dự kiến tiếp tục duy trì tỷ lệ trả cổ tức năm 2024 ở mức 40% bằng tiền mặt.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Tiến độ triển khai các dự án bất động sản khu công nghiệp chậm hơn kỳ vọng.
- Chi phí đền bù GPMB tăng lên ảnh hưởng đến lợi nhuận.
- Mảng thủy điện phụ thuộc nhiều vào yếu tố thời tiết và sẽ gặp rủi ro nếu như lượng nước mưa sụt giảm.

TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC - CTCP (KBC – HOSE) – MUA

GIÁ TẠI 29/11/2024: 27.750 VNĐ - GIÁ MỤC TIÊU: 34.800 VNĐ (+25,4%)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **KCN Trảng Duệ 3 có thể mở bán trong năm 2025, thúc đẩy doanh số bán hàng.** Trong năm 2025, chúng tôi đánh giá diện tích cho thuê đất KCN của KBC sẽ phục hồi so với 2024 nhờ vào việc (i) bắt đầu cho thuê tại KCN Trảng Duệ 3, (ii) doanh số cho thuê phục hồi tại KCN Nam Sơn Hợp Lĩnh (Bắc Ninh), (iii) bắt đầu cho thuê tại cụm công nghiệp ở Hưng Yên. Việc LG đã được phê duyệt dự án đầu tư mới trị giá hơn 1 tỷ USD tại Hải Phòng được kỳ vọng sẽ là động lực thúc đẩy việc hoàn thiện pháp lý tại KCN Trảng Duệ 3 cũng như trở thành khách hàng tiềm năng thuê đất tại KCN này của KBC.
- **KBC sở hữu quỹ đất thương phẩm lớn.** KBC là một trong những doanh nghiệp phát triển BĐS KCN hàng đầu cả nước với nhiều KCN ở những địa phương có vốn đầu tư nước ngoài lớn, đặc biệt ở khu vực phía Bắc. Doanh nghiệp đang sở hữu quỹ đất ước khoảng hơn 3.200 ha và có tiềm năng được bổ sung gần 1.000 ha trong 2 năm tới.
- **KĐT Phúc Ninh và KĐT Trảng Cát sẽ lần lượt đóng góp vào lợi nhuận thời gian tới.** KBC đang hoàn thiện pháp lý của 2 dự án này sau khi đã thu xếp được nguồn vốn để hoàn thành đóng tiền sử dụng đất. Chúng tôi cho rằng KBC có thể mở bán KĐT Phúc Ninh (115 ha tại Bắc Ninh) vào năm 2025 và KĐT Trảng Cát (585 ha tại Hải Phòng) kể từ năm 2026.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Quá trình phê duyệt dự án kéo dài có thể ảnh hưởng đến kế hoạch mở rộng của KBC, trong khi đất công nghiệp sẵn sàng cho thuê có thể giảm đáng kể từ năm 2024
- Nhu cầu thuê đất công nghiệp suy giảm nếu dòng vốn FDI chậm lại.
- Chi phí bồi thường giải phóng mặt bằng cho các dự án mới tăng lên có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận.

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP - CTCP (BCM – HOSE) – KHẢ QUAN

GIÁ TẠI 29/11/2024: 66.500 VNĐ - GIÁ MỤC TIÊU: 74.900 VNĐ (+12,6%)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Quỹ đất BĐS KCN lớn tại Bình Dương mang lại nhiều lợi thế.** Trong bối cảnh dòng vốn FDI chảy vào thị trường Việt Nam tiếp tục tích cực, Bình Dương tiếp tục nằm trong nhóm các địa phương thu hút được nguồn vốn đầu tư lớn với vị trí địa lý chiến lược là trung tâm của vùng kinh tế trọng điểm phía Nam với diện tích đất công nghiệp lớn nhất cả nước. Ngoài ra, giá cho thuê đất KCN tại Bình Dương cũng nằm ở mức cao và vẫn còn dư địa tăng trưởng trong thời gian tới. Phần lớn các KCN đang vận hành của BCM nằm ở Bình Dương sẽ giúp doanh nghiệp được hưởng lợi từ những tín hiệu tích cực này
- **Chiến lược mở rộng quỹ đất sang các tỉnh giáp ranh.** Bên cạnh tận dụng những lợi thế sẵn có tại Bình Dương, BCM cũng đang tích cực nghiên cứu, phát triển các dự án mới tại các tỉnh lân cận như Bình Phước, Bình Định để đảm bảo quỹ đất cho thuê khi tỷ lệ lấp đầy tại Bình Dương ở mức cao trên 90%.
- **Triển vọng từ các công ty liên kết, đặc biệt là VSIP.** Các khoản đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết của BCM đã thể hiện sự hiệu quả khi thường xuyên đóng góp tỷ trọng lớn (trung bình khoảng 46 – 50%) trong cơ cấu lợi nhuận. Triển vọng chính thời gian tới tập trung vào VSIP, IJC và BWID, đặc biệt là VSIP khi luôn duy trì KQKD ổn định với vị thế chủ đầu tư KCN với quỹ đất lớn nhất cả nước.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Tiến độ triển khai pháp lý các dự án bất động sản chậm hơn kỳ vọng, đặc biệt tại dự án trọng điểm sắp tới KCN Cây Trường.
- Chi phí bồi thường giải phóng mặt bằng cho các dự án mới tăng lên có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận.
- Rủi ro về áp lực thanh toán nợ trái phiếu đáo hạn khi doanh nghiệp có tỷ lệ hệ số nợ cao nhất trong ngành (với tỷ lệ nợ trái phiếu lớn).

THÔNG TIN LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Thùy Linh

Giám đốc Trung tâm Phân tích

linh.ngthithuy@abs.vn

NĂNG LƯỢNG & HÓA CHẤT

Lê Thị Kim Huê

Phó Giám đốc Phòng Phân tích

hue.lethikim@abs.vn

HÀNG CÔNG NGHIỆP

Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Chuyên viên phân tích

duyen.nguyenthiky@abs.vn

VĨ MÔ & TÀI CHÍNH

Nguyễn Xuân Hải

Chuyên viên phân tích

hai.nguyenxuan@abs.vn

HÀNG XUẤT KHẨU & CNTT

Bùi Minh Anh

Chuyên viên phân tích

anh.buiminhh@abs.vn

BẤT ĐỘNG SẢN, VLXD & XÂY LẮP

Phạm Hồng Trường

Chuyên viên phân tích

truong.phamhong@abs.vn

PTKT & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Đặng Xuân Lưu

Giám đốc Phân tích

luu.dangxuan@abs.vn

BÁN LẺ & HÀNG TIÊU DÙNG

Kiều Thị Thanh Thư

Chuyên viên phân tích

thu.kieuthithanh@abs.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Để được hỗ trợ tư vấn và nhận các thông tin khuyến nghị, báo cáo thường xuyên, kịp thời, tải ABS Invest ngay tại



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá
ABS Web Trading

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Nhóm thực hiện

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 35624626 Số máy lẻ: 135

www.abs.vn