

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024:

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Upside:

N/A

Cập nhật:

23/08/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Thu hút FDI của Việt Nam duy trì tích cực; (2) Tiềm lực tài chính doanh nghiệp tốt nhờ điều chuyển dòng tiền linh hoạt trong hệ sinh thái.

Tiêu cực: Tiến độ pháp lý dự án trọng điểm bị đình trệ.

Rủi ro: Tiến độ pháp lý các dự án tiếp tục chậm hơn kì vọng.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	2.328	892	2.816
% YoY	491%	-62%	-50%
LNST	1.012	268	788
% YoY	-	-74%	-65%

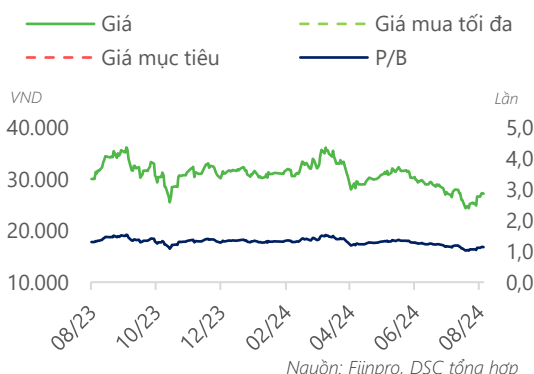
Đơn vị : tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

KBC là nhà phát triển bất động sản khu công nghiệp hàng đầu Việt Nam, tập trung tại phía Bắc, với quỹ đất công nghiệp hơn 6.000 ha và quỹ đất đô thị hơn 1.000 ha,... Đây cũng là doanh nghiệp tiên phong trong việc thu hút FDI tại Việt Nam, với những khách hàng lớn như Foxconn, LG, Canon...

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	27.150 VND
Vốn hóa:	20.840 tỷ VND
Số lượng CPLH:	767,6 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	306 VND
P/B:	1,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



KBC

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Do không có động lực nào từ dự án mới, doanh thu thuần đạt 892 tỷ (-62% YoY), LNTT đạt 382 tỷ (-70% YoY).

Với việc DSC lùi giả định tiến độ mở bán các dự án quan trọng là KCN Tràng Duệ 3 và KĐT Tràng Cát, lần lượt sang năm 2025 và năm 2026, DSC ước tính doanh thu thuần năm 2024 của đạt 2.816 tỷ, trong đó, khoảng 1.500 tỷ đến từ cho thuê khoảng 30-40 ha từ KCN Quang Châu và KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh. Biên lợi nhuận gộp và biên LNTT giảm về mức 51% và 35%, phản ánh việc tỷ trọng mảng cho thuê KCN giảm.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

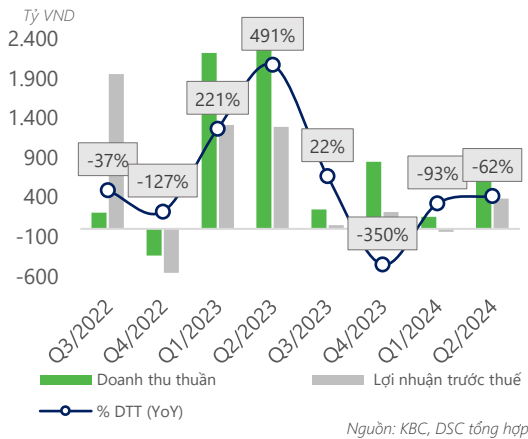
Tiếp tục tham vọng nâng vốn chủ

Sau ĐHCĐ 2024, doanh nghiệp đã thông qua cổ đông về kế hoạch tăng vốn chủ thông qua phương thức phát hành riêng lẻ. Cụ thể, KBC đang hoàn thiện hồ sơ cho UBCKNN về việc phát hành 250 triệu cổ phiếu riêng lẻ, với giá không dưới 80% giá đóng cửa trung bình 30 phiên liền trước. DSC ước tính, giá trị tiền thu được sau đợt tăng vốn là khoảng 6.000 tỷ, giúp doanh nghiệp tăng cường năng lực thực thi số lượng dự án lớn, đồng thời đáp ứng các yêu cầu vốn dành cho chủ đầu tư theo luật Kinh doanh Bất động sản.

Tốc độ phê duyệt pháp lý không nhanh như kì vọng

DSC nhận thấy, tiến độ pháp lý đối với các dự án trọng điểm của KBC không tốt như kì vọng. Đặc biệt, dự án có tính khả thi cao nhất để đưa vào kinh doanh trong năm nay là KCN Tràng Duệ 3 vẫn chưa nhận được chấp nhận chủ trương đầu tư, mặc dù đã có khách hàng kí MOU. DSC kì vọng, việc phát hành tăng vốn có thể diễn ra thuận lợi trong cuối năm nay, từ đó thúc đẩy các bước pháp lý của dự án này, giúp doanh nghiệp sớm ghi nhận doanh thu từ năm 2025.

KẾT QUẢ KINH DOANH



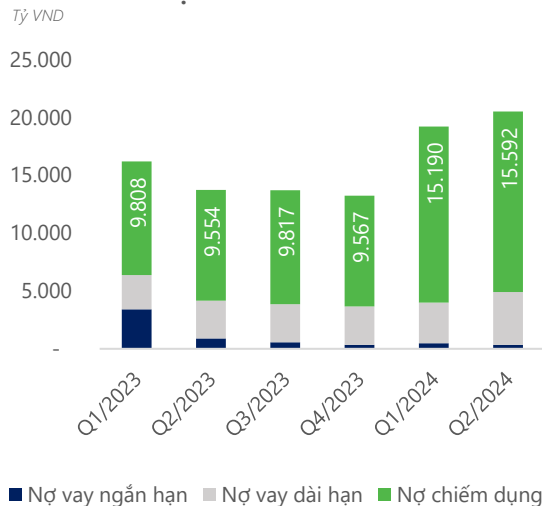
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Thiếu động lực từ dự án mới

Dễ thấy, do nền cao kỉ lục của đầu năm 2023, KBC không thể thoát khỏi tăng trưởng âm dù KQKD không quá tệ. Trong đó, doanh thu thuần đạt 892 tỷ (-62% YoY), LNTT đạt 382 tỷ (-70% YoY). Trong đó, mảng kinh doanh cốt lõi là KCN ghi nhận 532 tỷ doanh thu (-76% YoY) do chỉ ghi nhận khoảng 15 ha cho thuê tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh và KCN Quang Châu. Trái lại, nhờ bàn giao nhà ở xã hội tại Bắc Giang, mảng chuyển nhượng BĐS ghi nhận 219 tỷ (+655% YoY).

Tính trên 6 tháng, doanh thu thuần đạt 1.044 tỷ (-77% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 191 tỷ (-91% YoY), lần lượt hoàn thành 12% và 5% kế hoạch năm 2024.

NỢ PHẢI TRẢ KBC



Tràng Cát có bước tiến mới nhưng vẫn chưa chắc chắn ngày được mở bán

Vào thời điểm đầu năm, KBC đã ghi nhận khoảng 5.600 tỷ tiền mặt từ CTCP Du Lịch Sài Gòn - Hàm Tân, đặt cọc cho việc môi giới chuyển nhượng khoảng 40 ha KĐT Tràng Cát, với thời điểm hoàn cọc là tháng 9/2025.

DSC đánh giá, đây là khoản huy động tiền không mất lãi suất trong thời gian ngắn từ hệ sinh thái tập đoàn, dùng với mục đích trả nợ và dự phòng cho việc thanh toán tiền sử dụng phần đất tăng thêm (100 ha) sau điều chỉnh quy hoạch của Tràng Cát. Trong trường hợp dự án không thể mở bán trước tháng 9/2025, doanh nghiệp sẽ sử dụng số tiền từ phát hành riêng lẻ cuối năm nay để hoàn cọc, hoặc tiếp tục gia hạn khoản cọc này (DSC lưu ý rằng, CTCP Du lịch Sài Gòn - Hàm Tân là thành viên trong hệ sinh thái Saigontel của chủ tịch Đặng Thành Tâm, nên việc huy động và xử lý khoản tiền trên là hoàn toàn nằm trong quyền chủ động của ban lãnh đạo).

Với việc dự án vẫn trong quá trình chờ đợi phê duyệt quy hoạch quận Hải An, cùng với hiện trạng chậm pháp lý đối với dự án quy mô lớn như Tràng Duệ 3, DSC nghiêng về kịch bản dự án Tràng Cát sẽ chỉ có thể được bán hàng từ năm 2026.

KBC

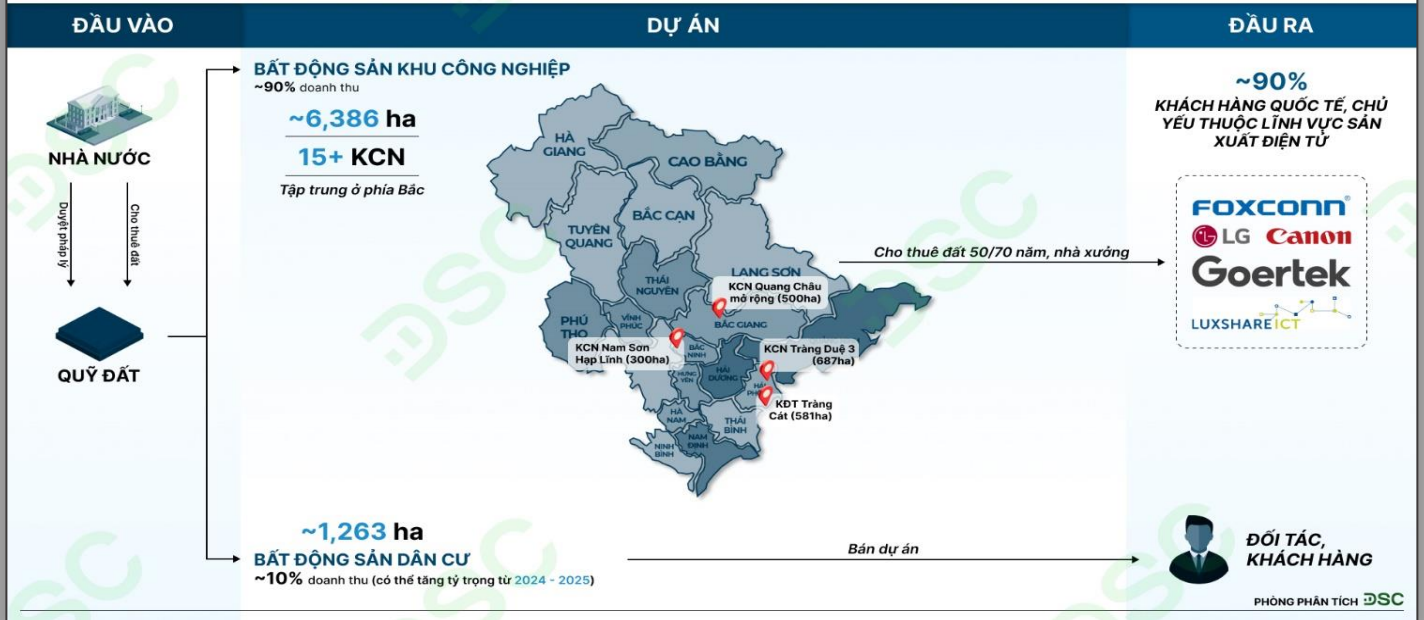
Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh
Bắc

DSC

MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (KBC)

KINH BẮC CITY
LEADING WITH SAIGON INVEST GROUP



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn