

CẬP NHẬT NGÀNH KHU CÔNG NGHIỆP - NGUỒN CUNG KHAN HIẾM, CƠ HỘI CHO NHỮNG DOANH NGHIỆP CÓ LỢI THẾ QUỸ ĐẤT

Ngày cập nhật: 08/06/2023



Trong quý 1 năm 2023, Nhu cầu thuê khu công nghiệp ổn định giúp mặt bằng giá thuê tăng nhẹ. Dù vậy nguồn cung dự báo tiếp tục khan hiếm trong năm 2023 và dòng vốn FDI có dấu hiệu chậm lại do lo ngại suy thoái kinh tế toàn cầu và Fed tăng lãi suất khiến cho thị trường khu công nghiệp thiếu đi động lực tăng trưởng mạnh. Những thách thức sẽ lớn hơn từ năm 2024 khi thuế tối thiểu toàn cầu được áp dụng đòi hỏi Chính Phủ cần có thêm những chính sách ưu đãi mới giúp đảm bảo môi trường đầu tư tại Việt Nam

- 01 — Nguồn cung đất công nghiệp khan hiếm giúp giá thuê tăng nhẹ
- 02 — Nguồn cung nhà kho và nhà xưởng xây sẵn tăng mạnh theo sự bùng nổ của thương mại điện tử
- 03 — FDI đăng ký mới tăng mạnh, nhu cầu thuê bất động sản KCN duy trì ổn định
- 04 — Khu công nghiệp miền Bắc thu hút đầu tư từ các tập đoàn công nghệ nhờ có nhiều lợi thế
- 05 — Nhu cầu khu công nghiệp tại thị trường cấp 2 gia tăng
- 06 — Khu công nghiệp Việt Nam vẫn hấp dẫn nhưng đang xuất hiện một số thách thức

Chuỗi giá trị ngành Bất động sản khu công nghiệp



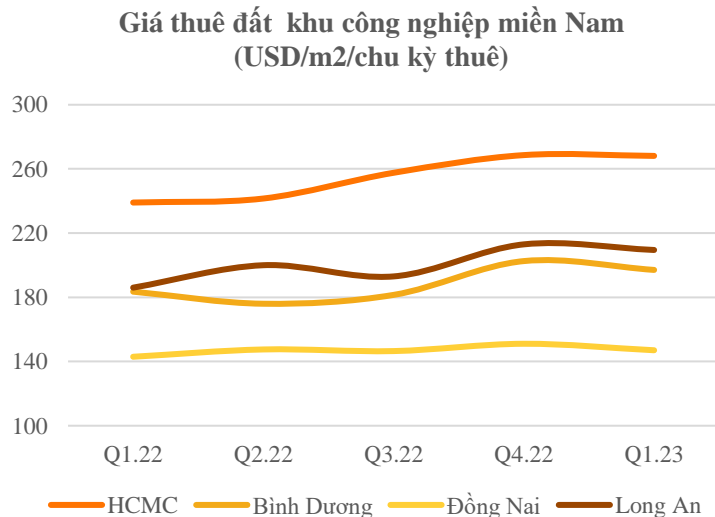
Nguồn: VFS tổng hợp

Nguồn cung đất khu công nghiệp tăng chậm

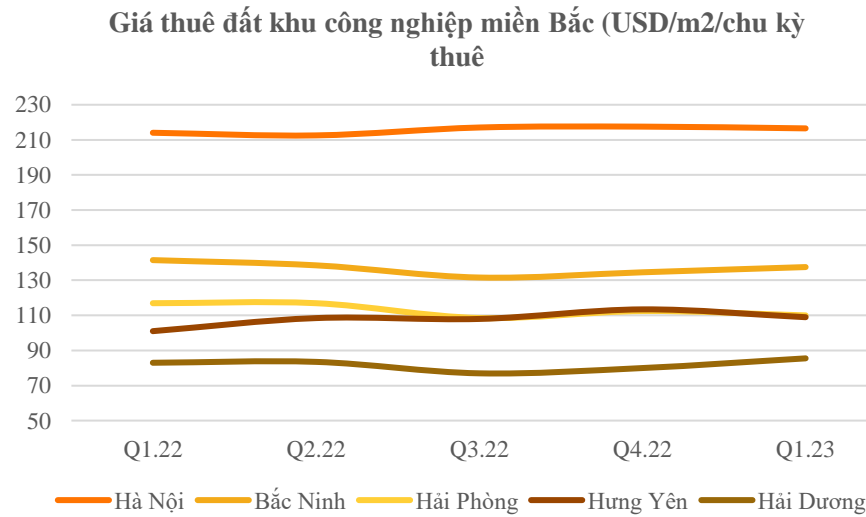
- **Quỹ đất cho thuê tăng trưởng chậm trong Q1.23.** Mức tăng trưởng chỉ đạt 2.1% so với cuối năm 2022 nhờ sự bổ sung thêm diện tích cho thuê ở các khu công nghiệp Long An, Bắc Ninh và Hải Dương.
- **Tỷ lệ lấp đầy vẫn duy trì ở mức cao ở các thị trường cấp 1.** Các khu công nghiệp phía Nam có tỷ lệ lấp đầy đạt 85%, trong đó khu công nghiệp lớn nhất Bình Dương có tỷ lệ lấp đầy lên tới 94%. Các khu công nghiệp phía Bắc có thể lệ lấp đầy thấp hơn với trung bình đạt 80.6%, giảm 2.2%qoq.

*Thị trường cấp 1: Miền Bắc (Hà Nội, Hải Phòng, Hải Dương, Hưng Yên và Bắc Ninh), Phía Nam (Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Bình Dương, và Long An)

Giá thuê khu công nghiệp tiếp tục tăng ở cả 2 khu vực Bắc và Nam

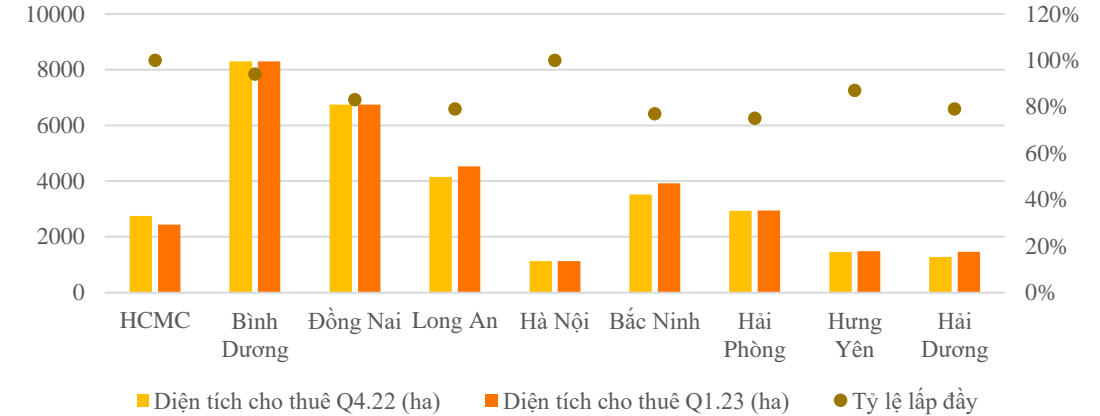


Nguồn: CBRE, VFS tổng hợp



Nguồn: CBRE, VFS tổng hợp

Quỹ đất khu công nghiệp tại thị trường cấp 1 tăng trưởng chậm



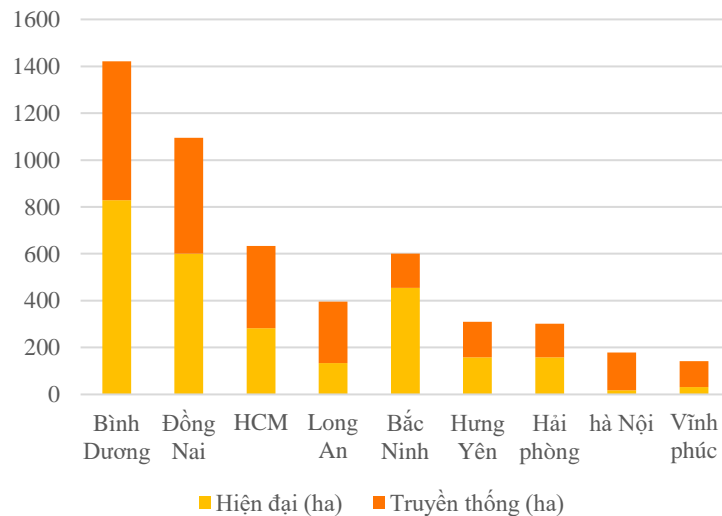
Nguồn: CBRE, VFS tổng hợp

- **Thị trường khu công nghiệp miền Nam ghi nhận mức cho thuê trung bình tăng 4%qoq, lên 172.8USD/m²/chu kỳ thuê.** Qua đó giúp mức tăng trưởng gộp 5 năm qua đạt 9%/năm.
- **Khu công nghiệp miền Bắc có mức tăng chậm hơn với 2.2%qoq, giá cho thuê trung bình tại thị trường 1 đạt 122.9USD/m²/chu kỳ thuê.** Trong đó, giá cho thuê tại Bắc Ninh và Hải Dương tăng cao nhất với 3-5%qoq nhờ nguồn cung mới được cho thuê với giá tốt hơn trung bình

Tăng mạnh nguồn cung nhà kho, nhà xưởng xây sẵn nhờ sự bùng nổ của thương mại điện tử

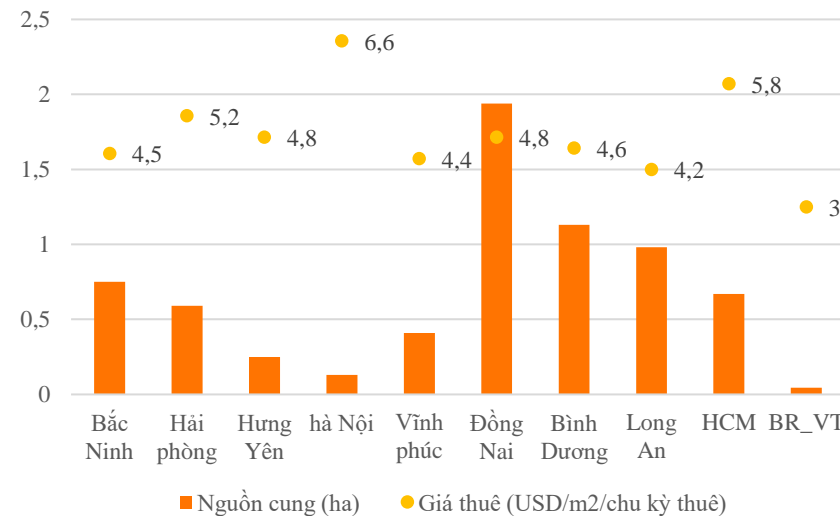
- **Nguồn cung nhà kho xây sẵn (NKXS) tăng mạnh ở cả 2 miền trong năm 2022.** Khu công nghiệp miền Bắc tăng 43% yoy lên 1.52 triệu m2, trong đó 53.3% là nhà kho hiện đại. Khu công nghiệp miền Nam tăng 28.3% yoy đạt 3.87 triệu m2 với nguồn cung nhà kho hiện tại chiếm tới 96% nguồn cung mới.
- **Nguồn cung nhà xưởng xây sẵn (NXXS) có sự biến động trái chiều tại 2 khu vực.** Khu công nghiệp miền Nam ghi nhận mức tăng 23.4% lên 4.8 tr m2, trong khi đó khu công nghiệp miền Bắc chỉ tăng nhẹ 1.6% lên 2.3 triệu m2 trong năm 2022. Tỷ lệ lấp đầy NXXS tại miền Nam đạt 83.6% (-0.6% yoy) với giá thuê trung bình đạt 4.75USD/m2/tháng (+0.3% yoy) nhờ nguồn cung mới chất lượng. Nguồn cung hạn chế giúp cho tỷ lệ lấp đầy ở miền Bắc luôn duy trì ở mức cao 97%, giá cho thuê cũng tăng tốt hơn với mức tăng 3.3% yoy lên 4.8 USD/m2/tháng.
- **Nguồn cung tương lai tiếp tục tăng mạnh.** Theo Cushman&Wakefield, nguồn cung NKXS và NXXS tiếp tục tăng mạnh trong tương lai nhằm đáp ứng nhu cầu kho bãi, logistic khi thương mại điện tử bùng nổ tại Việt Nam. Trong đó miền Bắc có nguồn cung tương lai NXXS và NKXS lần lượt 1,05 và 1,42 triệu m2 , miền Nam tương ứng là 4,1 và 2,2 triệu m2

Nhà kho xây sẵn



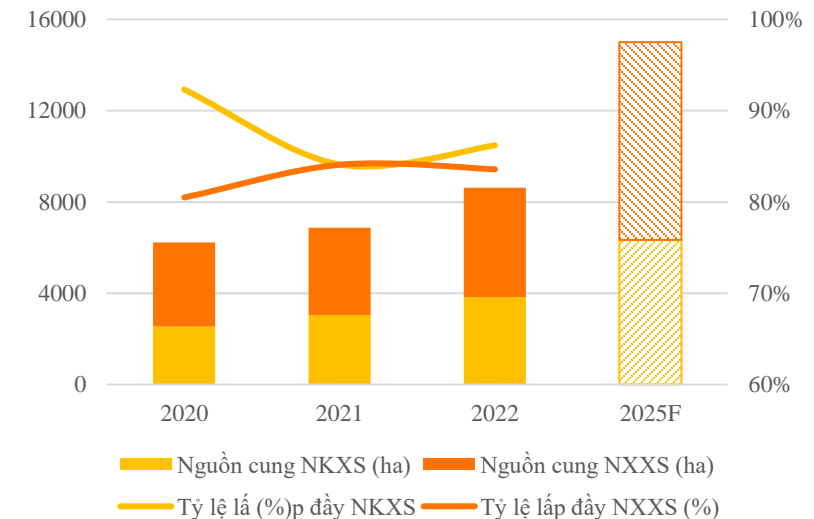
Nguồn: JLL, VFS tổng hợp

Nhà xưởng xây sẵn



Nguồn: JLL, VFS tổng hợp

Nguồn cung tương lai tại thị trường phía Nam



Nguồn: Cushman&Wakefield, VFS tổng hợp

BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP

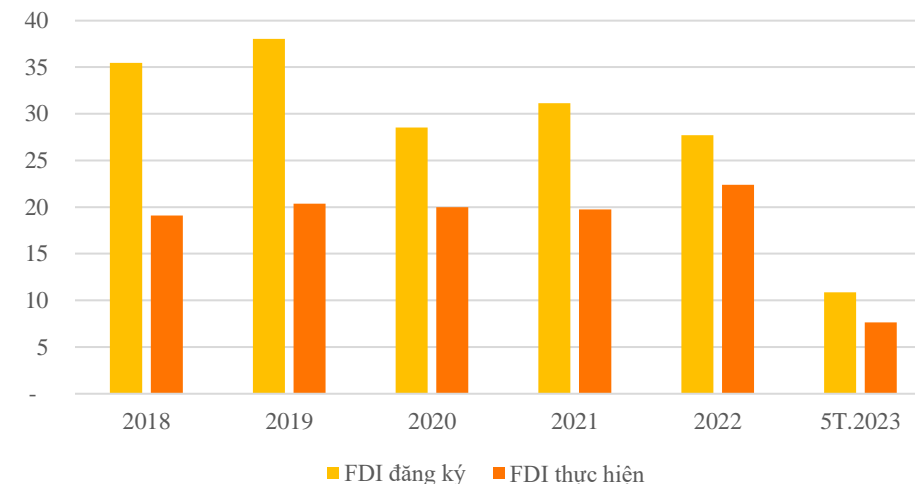
NGUỒN CUNG KHAN HIẾM, CƠ HỘI CHO NHỮNG DOANH NGHIỆP CÓ LỢI THẾ QUỸ ĐẤT

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI

Dòng vốn FDI giải ngân chậm lại nhưng vẫn có điểm sáng là FDI đăng ký mới tăng mạnh

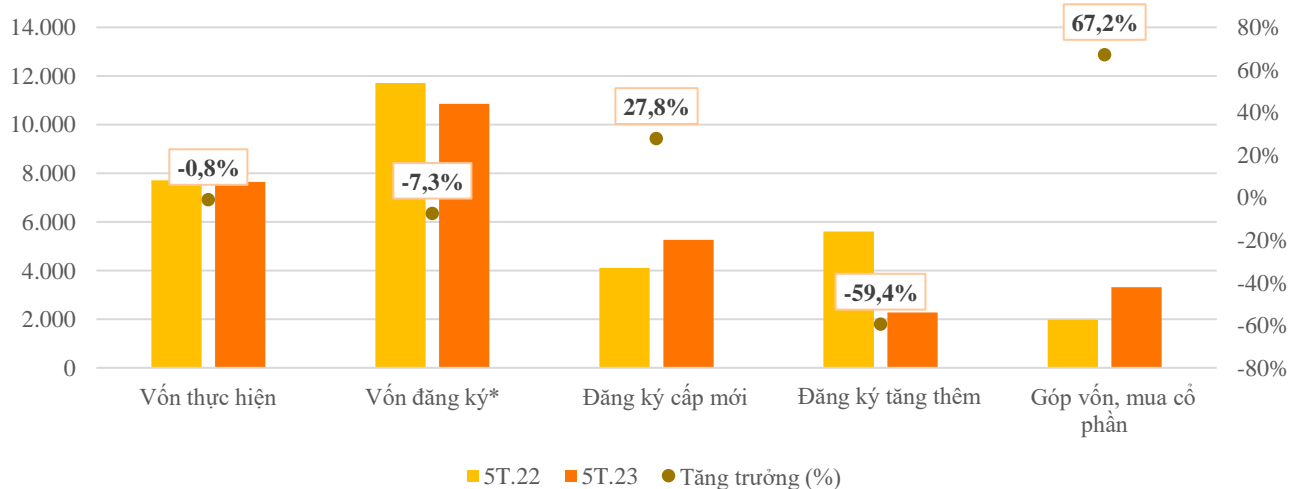
- Trong 5 tháng đầu năm, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam giảm 7.3% YoY, vốn thực hiện giảm nhẹ 0.8% yoy xuống còn 7.65 tỷ USD. Mức sụt giảm một phần do mức nền cao của cùng kỳ năm 2022 cũng như những lo ngại về suy thoái kinh tế toàn cầu và Fed tăng mạnh lãi suất khiến cho việc đầu tư của các tập đoàn lớn trở nên thận trọng hơn. Dù vậy, giá trị đăng ký cấp mới và góp vốn, mua cổ phần vẫn đạt tốc độ tăng trưởng lần lượt 27.8% yoy và 67.2% yoy cho thấy dòng vốn FDI vẫn có sự tin tưởng về môi trường đầu tư của Việt Nam.
- Trong đó, 61.2% nguồn vốn FDI tập trung vào công nghiệp chế biến, chế tạo, tương ứng với việc nhu cầu thuê bất động sản khu công nghiệp được duy trì ổn định.

Vốn FDI các năm duy trì ổn định



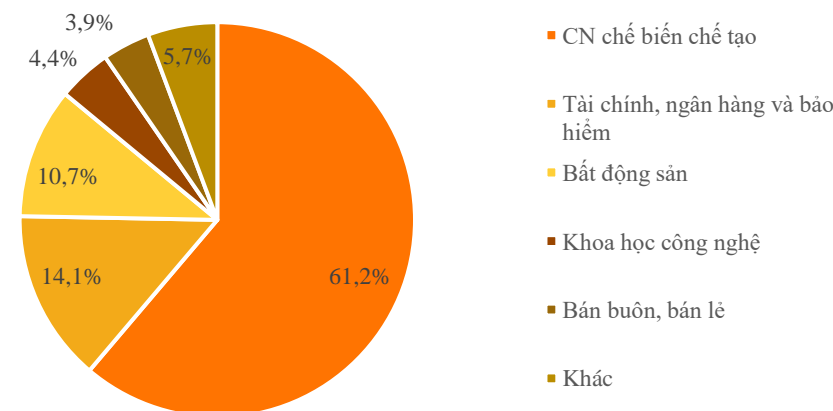
Nguồn: Bộ KH&ĐT, VFS tổng hợp

Giá trị đăng ký cấp mới và góp vốn mua cổ phần là điểm sáng của dòng vốn FDI trong 5 tháng đầu năm



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VFS tổng hợp

Phân bổ vốn FDI theo lĩnh vực



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VFS tổng hợp

Khu công nghiệp miền Bắc có lợi thế trong việc thu hút các tập đoàn công nghệ lớn

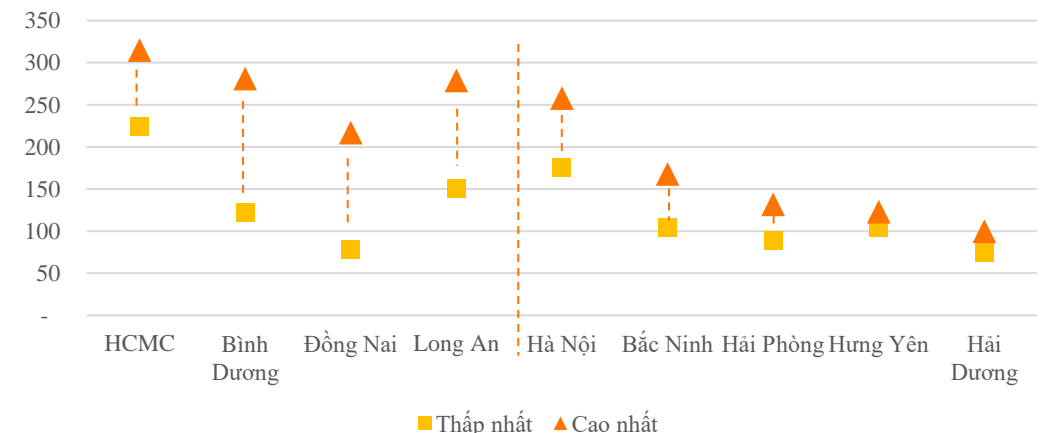
- Theo Fitch Solutions, **khu công nghiệp miền Bắc thu hút khoảng 65% doanh nghiệp điện tử nước ngoài đặt cơ sở sản xuất** như Panasonic (1991), LG Display (1995), Foxconn (2007), Samsun (2008) và gần đây nhất là các tập đoàn Goertek và Jinko Solar. Khu công nghiệp phía Nam chiếm 30% và một tỷ lệ nhỏ ở các tỉnh miền Trung.
- Chúng tôi nhận thấy **khu công nghiệp miền Bắc có những lợi thế nhất định trong việc thu hút các doanh nghiệp sản xuất điện tử khi so sánh với khu công nghiệp miền Nam**, vốn phục vụ khách hàng công nghiệp truyền thống.
 - Vị trí nằm sát Trung Quốc và nằm gần Nhật Bản, Hàn Quốc, đặc biệt gần Đài Loan nơi đóng góp 63% nguồn cung vật liệu bán dẫn và 73% chip bán dẫn thế giới.
 - Hạ tầng đồng bộ, phù hợp với các tập đoàn sản xuất thiết bị công nghệ. Đường bộ có 12 tuyến cao tốc với 896km, trong đó cao tốc Vân Đồn - Móng Cái nối liền 3 cửa khẩu và 3 cảng hàng không, dự kiến tăng lên 2.300 km cao tốc vào năm 2030. Đường hàng không có 7 sân bay, trong đó sân bay Nội Bài có tới 66 hãng hàng không trên thế giới.
 - Giá cho thuê thấp hơn. Tính đến cuối Q1.23, giá cho thuê trung bình tại vùng kinh tế trọng điểm miền Bắc là 122.9 USD/m²/chu kỳ thuê thấp hơn nhiều so với miền Nam là 172.8 USD/m²/chu kỳ thuê

Các giao dịch thuê đất lớn trong năm 2022 tập trung nhiều ở khu vực cấp 2 của miền Bắc

Tỉnh/Thành phố	Miền	Lĩnh vực	Khu vực	Diện tích (ha)
Bắc Giang	Bắc	Điện tử	Cấp 2	50
Bình Dương	Nam	Đồ chơi/nhựa	Cấp 1	44
Thái Bình	Bắc	Điện tử	Cấp 2	40
Thái Bình	Bắc	Vận hành nhà xưởng	Cấp 2	40
Nghệ An	Bắc	Điện tử	Cấp 2	36
Quảng Ninh	Bắc	ô tô và linh kiện	Cấp 2	35
Bắc Giang	Bắc	NKXS và NXXS	Cấp 2	30
Hưng Yên	Bắc	NKXS và NXXS	Cấp 1	26
Vĩnh Phúc	Bắc	Cơ khí/kim loại	Cấp 2	25
Nam Định	Bắc	Dệt may	Cấp 2	24

Nguồn: TCTK, VFS tổng hợp

Mặt bằng giá thuê khu công nghiệp miền Nam cao hơn miền Bắc (USD/m²/chu kỳ thuê)



Nguồn: CBRE, VFS tổng hợp

Nhu cầu khu công nghiệp ở thị trường cấp 2 ngày càng tăng

- Trong bối cảnh các khu công nghiệp tại thị trường cấp 1 có tỷ lệ lấp đầy cao và gặp khó khăn trong việc bổ sung nguồn cung mới, **nhu cầu khu công nghiệp đang dần dịch chuyển sang thị trường cấp 2 với nhiều sức hấp dẫn**

➤ Chính phủ đẩy mạnh đầu tư công, đặc biệt hệ thống cao tốc trong giai đoạn 2021 – 2025 giúp cải thiện khả năng kết nối từ các tỉnh cấp 2 đến các thành phố lớn. Một số dự án hạ tầng đáng chú ý tại miền Nam gồm cao tốc Dầu Giây – Phan Thiết (dự kiến hoàn thành 2023), cao tốc Bến Lức – Long Thành (dự kiến hoàn thành 2025), cao tốc TP. HCM – Mộc Bài (dự kiến hoàn thành 2027). Còn tại miền Bắc là dự án vành đai 4, cao tốc Bắc Nam sẽ hỗ trợ thêm cho sự tăng trưởng của các thị trường cấp 2.

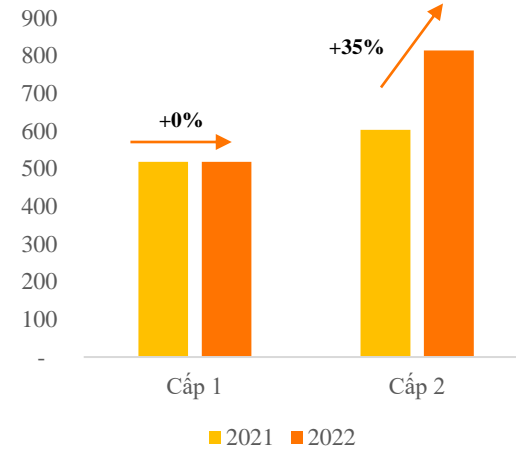
➤ Chi phí nhân công tại thị trường cấp 2 cũng cạnh tranh cao hơn so với thị trường cấp 1. Sự hạn chế các nhà máy quy mô lớn cũng giúp giảm bớt sự cạnh tranh về lao động

➤ Quỹ đất tại thị trường cấp 2 cũng có sẵn giúp khách hàng có thêm nhiều sự lựa chọn

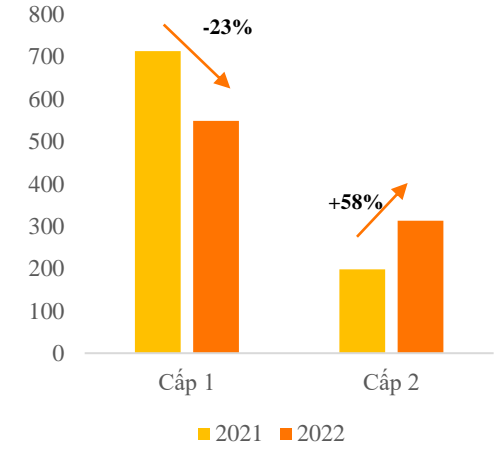
- Trong năm 2022, diện tích cho thuê mới của thị trường cấp 2 tăng trưởng cao ở cả miền Bắc và Nam, lần lượt đạt 35%yoy và 58%yoy. Tính đến hết Q1.23, nguồn cung đất công nghiệp tại thị trường cấp 2 ở cả miền Bắc và Nam đạt 20.300ha, trong đó 57% tổng nguồn cung nằm ở phía Nam

*Thị trường cấp 2: miền Bắc (Thái Nguyên, Vĩnh Phúc, Bắc Giang, Quảng Ninh, Hà Nam và Thái Bình), miền Nam (Bình Thuận, Bà Rịa – Vũng Tàu, Bình Phước và Tây Ninh).

Diện tích khu công nghiệp cho thuê tại miền Bắc

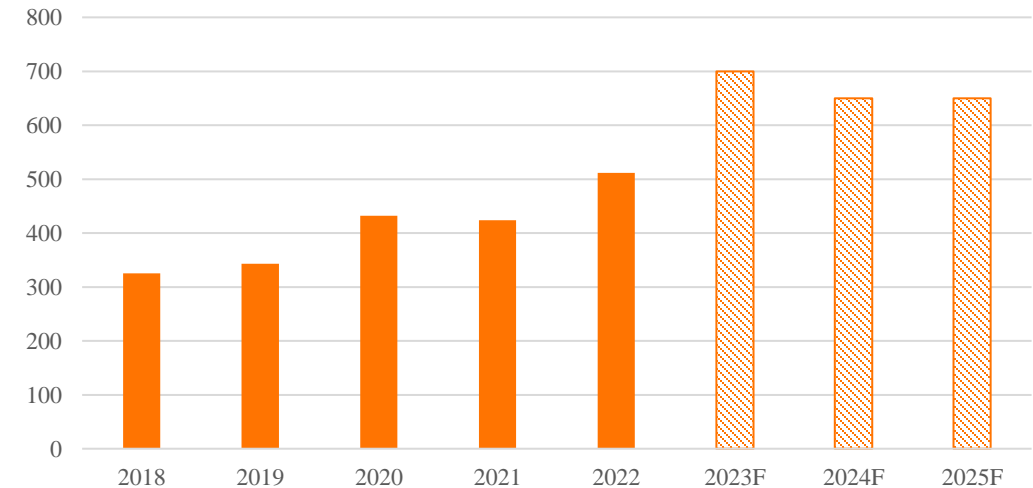


Diện tích khu công nghiệp cho thuê tại miền Nam



Nguồn: CBRE, VFS tổng hợp

Giải ngân đầu tư công được đẩy mạnh (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: TCTK, Bộ KH&ĐT, Nghị quyết số 29/2021/QH15, VFS tổng hợp

Khu công nghiệp Việt Nam vẫn hấp dẫn nhưng đang xuất hiện một số thách thức

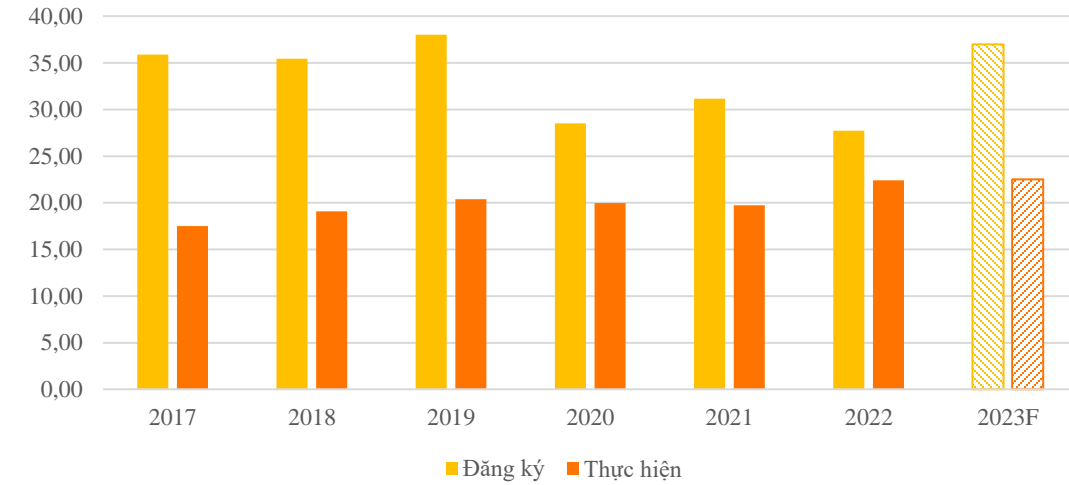
- **Khu công nghiệp Việt Nam vẫn có sức hấp dẫn so với khu vực nhờ** (1) VND ít mất giá hơn so với các nước đối thủ như Malaysia, Indonesia, Ấn Độ trong 1 năm qua (2) Giá thuê đất của Việt Nam thấp hơn 25 – 40% các nước khu vực (3) các chính sách ưu đãi về thuế và hỗ trợ khác (4) Việt Nam có vị trí gần kề với chuỗi cung ứng Châu Á,

- **Nhu cầu ổn định trong năm 2023 và giá thuê dự báo tăng nhẹ.** Việt Nam vẫn sẽ quốc gia hưởng lợi nhiều nhất từ xu hướng dịch chuyển khỏi Trung Quốc, đặc biệt đối với những doanh nghiệp sản xuất lớn như LG có kế hoạch đầu tư 4 tỷ USD, hay Samsung sẽ nâng vốn đầu tư vào Việt Nam lên 20 tỷ USD. Dù vậy dòng vốn FDI có dấu hiệu suy giảm do những lo ngại về suy thoái kinh tế và Fed tăng mạnh lãi suất khiến giá thuê dự báo chỉ tăng nhẹ trong năm 2023.

- **Thuế tối thiểu toàn cầu có hiệu lực từ năm 2024 tác động trực tiếp tới khả năng thu hút FDI của Việt Nam.** Đây là loại thuế tối do tổ chức hợp chức và Phát triển kinh tế khởi xướng và hiện có 142 quốc gia tham gia, trong đó có Việt Nam. Theo đó, các tập đoàn, công ty lớn có doanh thu từ 750 triệu Euro trở lên đều phải đóng thuế 15%. Hiện thuế thực tế của các doanh nghiệp FDI tại Việt Nam là 12.3%, trong đó các tập đoàn lớn chỉ phải chịu thuế 2.75% - 5.95%. Do đó thuế tối thiểu toàn cầu sẽ tác động trực tiếp tới khả năng thu hút vốn FDI của Việt Nam, đòi hỏi Chính phủ phải sớm đưa ra các ưu đãi khác nhằm đảm bảo tính hấp dẫn của môi trường đầu tư trong nước.

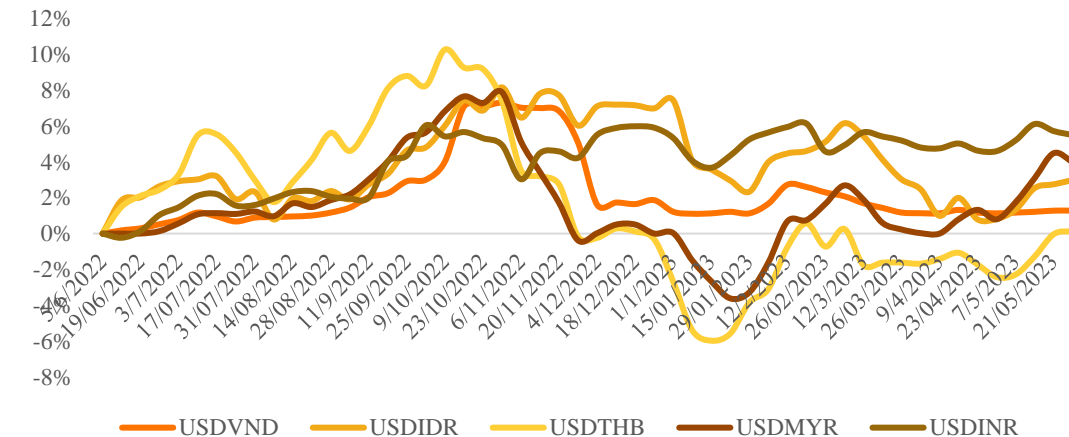
- **Tiến độ giải phóng mặt bằng chậm làm hạn chế nguồn cung** do (1) Giá đất đền bù tại các trung tâm khu công nghiệp giai đoạn 2020 – 2024 cho hầu hết các tỉnh, thành phố đều tăng 15 – 84% (2) Khó khăn trong việc giải phóng mặt bằng do chênh lệch giá bồi thường quá lớn và người dân không hợp tác.

Nguồn vốn FDI dự báo duy trì ổn định trong năm 2023 (tỷ USD)



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VFS tổng hợp

Biến động tỷ giá của Việt Nam và một số nước cạnh tranh FDI chính



Nguồn: Investing, VFS tổng hợp

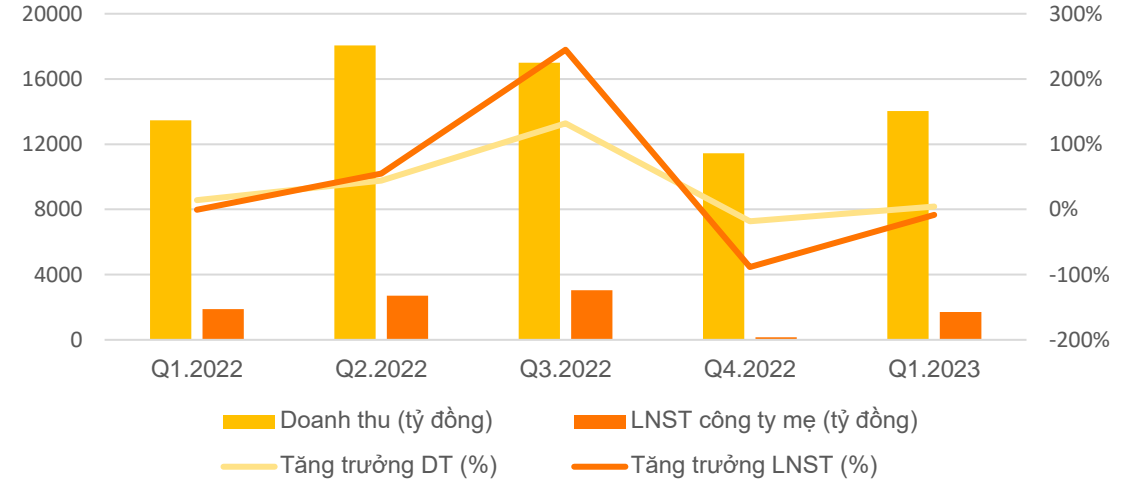
BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP

NGUỒN CUNG KHAN HIẾM, CƠ HỘI CHO NHỮNG DOANH NGHIỆP CÓ LỢI THẾ QUỸ ĐẤT

Lợi nhuận Q1 hồi phục, triển vọng khả quan hơn trong thời gian tới

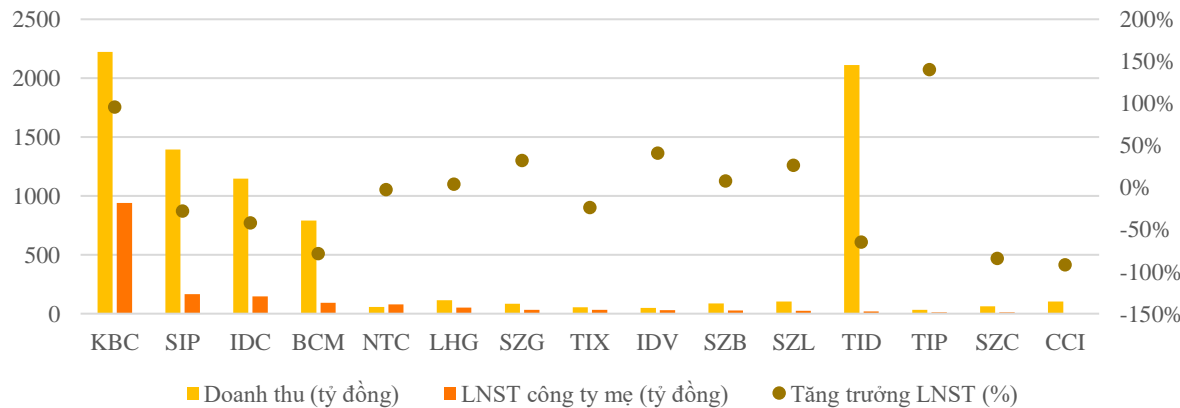
- Trong Q1, nhóm khu công nghiệp đạt doanh thu tăng 4.2% yoy và lợi nhuận giảm 8.6% yoy, cải thiện so với mức giảm 18% và 88.5% của Q4.22
- Sự phục hồi được đóng góp chủ yếu bởi KBC khi đạt lợi nhuận tới 941 tỷ (+95.6% yoy) và chiếm tới 54.8% tổng LNST của ngành trong Q1.23. Trong khi đó, các doanh nghiệp lớn khác như BCM (-78.4% yoy), IDC (42% yoy) và SIP (-27.8% yoy) vẫn ghi nhận mức sụt giảm lợi nhuận trong quý.
- Với việc giá cho thuê dự báo tiếp tục tăng và nhu cầu tới từ khu vực FDI vẫn ổn định, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của nhóm khu công nghiệp sẽ tiếp tục hồi phục thời gian tới, trong đó các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất tại các khu vực trọng điểm, đặc biệt khu vực miền Bắc, sẽ có cơ hội vượt lên đón dòng vốn FDI dịch chuyển sang xuất ra khỏi Trung Quốc

Doanh thu và lợi nhuận Q1.23 của nhóm khu công nghiệp có sự hồi phục



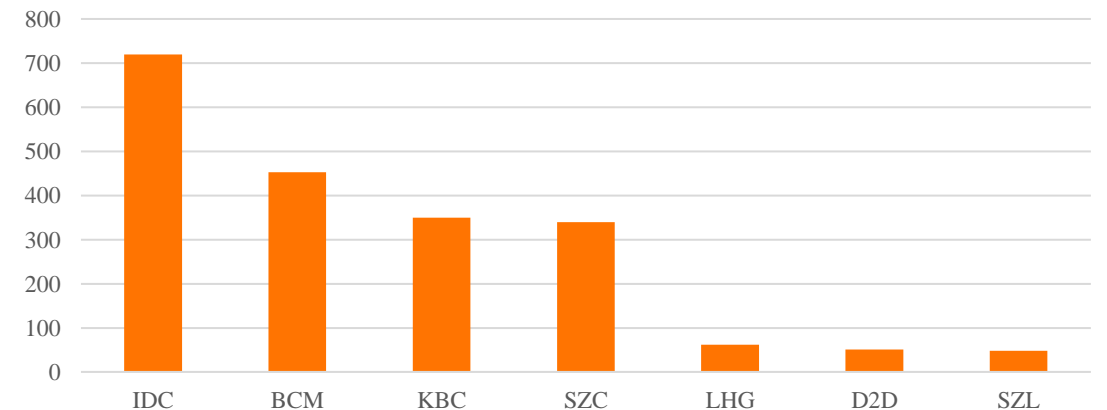
Nguồn: VFS tổng hợp

KBC dẫn đầu lợi nhuận cả ngành trong Q1.23



Nguồn: VFS tổng hợp

Diện tích khu công nghiệp sẵn sàng cho thuê (ha)



Nguồn: VFS tổng hợp

BCM và KBC là 2 cổ phiếu được kỳ vọng đạt mức tăng trưởng tốt trong năm 2023 nhờ quỹ đất sẵn sàng cho thuê lớn cũng như những câu chuyện riêng hỗ trợ lợi nhuận.

Mã cổ phiếu	KQKD Q1.23				Điểm nhấn đầu tư	Dự phóng KQKD 2023	Định giá 2023
	Doanh thu (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)	Biên lãi gộp	Biên lãi ròng			
KBC	692 (+212.2% yoy)	481 (+95.6% yoy)	69.8%	42.3%	(1) Kết quả kinh doanh Q1 tăng trưởng tích cực với động lực từ mảng cho thuê KCN đạt 2.077 tỷ (+555% yoy) và lợi nhuận từ thoái vốn Meridian Tower 108 tỷ. (2) Khu công nghiệp Nam Sơn Hạp Lĩnh và Quang Châu mở rộng sẽ là động lực tăng trưởng của KBC trong năm 2023 (3) Với quỹ đất sẵn sàng cho thuê lớn hơn 550ha, tập trung chủ yếu ở Bắc Ninh, Bắc Giang, Hải Phòng giúp công ty có lợi thế trong việc thu hút các tập đoàn công nghệ đầu tư vào Việt Nam	Doanh thu: 6.000 tỷ (+532% yoy) LNST công ty mẹ 2.000 tỷ (+31% yoy)	34.000 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Mua
BCM	1.433 (-44.8% yoy)	425 (-78.5% yoy)	51.4%	11.6%	(1) Kết quả kinh doanh Q1 giảm mạnh do ghi nhận doanh số bàn giao khu công nghiệp thấp. Dù vậy kết quả kinh doanh 2023 dự báo vẫn tăng trưởng mạnh nhờ kỳ vọng công ty có thể bàn giao 18.9ha đất tại Bình Dương cho Capital Land, ước tính doanh thu khoảng 5000 tỷ đồng. (2) Quỹ đất khu công nghiệp lên tới 944ha tại Bình Dương cũng giúp đảm bảo cho sự tăng trưởng của công ty trong bối cảnh nguồn quỹ đất khu công nghiệp bổ sung có dấu hiệu khan hiếm trên thị trường	Doanh thu: 10.780 tỷ (+65% yoy) LNST công ty mẹ 3.800 tỷ (+125.5% yoy)	95.000 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Mua

Nguồn: VFS tổng hợp

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 630 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng

Giám đốc phòng phân tích

hoang.nguyenminh@vfs.com.vn

Vũ Thị Hà Phương

Chuyên viên phân tích

phuong.vu@vfs.com.vn

Nguyễn Hoàng Long

Chuyên viên phân tích

long.nguyen@vfs.com.vn

Nguyễn Thị Huyền

Chuyên viên phân tích

huyen.nguyen@vfs.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên phân tích

hien.dang@vfs.com.vn

Nguyễn Trung Hiếu

Chuyên viên phân tích

hieu.nguyen@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.