

# CT KCN Nam Tân Uyên (NTC)

## Mong đợi một năm mạnh mẽ khác

- LNST 1Q21 tăng 32.1% n/n, đạt 113 tỷ đồng, vượt kỳ vọng của chúng tôi.
- NTC hưởng lợi từ sự tăng trưởng giá thuê 9-12% n/n

### LNR 1Q21 tăng trưởng bền vững

Doanh thu quý 1/2021 của Nam Tân Uyên tăng vọt 63,5% n/n lên 68 tỷ đồng chủ yếu nhờ doanh thu chuyển nhượng đất công nghiệp tăng trưởng + 74,3% so với cùng kỳ lên 55 tỷ đồng. Lợi nhuận ròng tăng thấp hơn ở mức 32,1% n/n đạt 113 tỷ đồng do doanh thu hoạt động tài chính tăng nhẹ 86 tỷ đồng, 11,8% n/n

Doanh thu chuyển nhượng đất trong quý 1/21 ghi nhận khoản thanh toán tiền thuê một lần cho diện tích khoảng 1,9-2,3ha. Tỷ suất lợi nhuận gộp quý 1/21 cũng cải thiện 6,5% điểm n/n nhờ giá thuê đất tăng 9-12% n/n Nhìn chung, Doanh thu và lợi nhuận ròng trong Q1/2021 lần lượt hoàn thành 20,1% / 39,6% dự báo của chúng tôi.

### KCN Nam Tân Uyên 3 sẵn sàng hoạt động

Ước tính lợi nhuận ròng năm tài chính 2021 của chúng tôi không đổi với 284 tỷ đồng nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn và khu vực chuyển nhượng đất đầy hứa hẹn.

Chúng tôi vẫn lạc quan về quy trình quản lý KCN NTC 3 mặc dù Ủy ban nhân dân tỉnh Bình Dương đã trì hoãn việc phê duyệt trong ba năm qua. Vì hội đồng nhân dân mới sẽ được thành lập trong nửa cuối 2021, quy trình cấp phép thu hồi đất/giao đất có thể được tiếp tục.

### Duy trì Năm giữ

Giá thị trường của NTC đã giảm xuống còn 230.000 đồng, -14,4% trong 1 tháng sau khi bùng nổ trong năm 2020 nhờ kết quả kinh doanh 2020 bùng nổ bất chấp quyết định cấp phép chậm trễ từ Ủy ban Nhân dân tỉnh Bình Dương. Chúng tôi tin rằng sự kiện này có thể sớm thông qua khi Chính phủ Việt Nam đang mong muốn phê duyệt việc mở rộng / thành lập mới các khu công nghiệp dựa trên làn sóng di dời chuỗi cung ứng từ Trung Quốc sang Việt Nam. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư bán lẻ có vẻ phản ứng thái quá trước sự gia tăng giá đất khu công nghiệp trong khi những hạn chế đi lại có thể kéo dài đến nửa cuối 2021.

Đánh giá **Năm Giữ (Duy trì)**

#### Thông kê

VNIndex (15/04, điểm)	1,250
Giá cp (15/04, đồng)	230,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	240
SLCP lưu hành (triệu)	24
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	297,000/101,562
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	0.61
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	24.7/2.1
Cổ đông lớn (%)	
Tập đoàn Cao su Việt Nam	32.9
Cty CP Phước Hòa	20.0
Cty CP Đầu tư Sài Gòn VRG	19

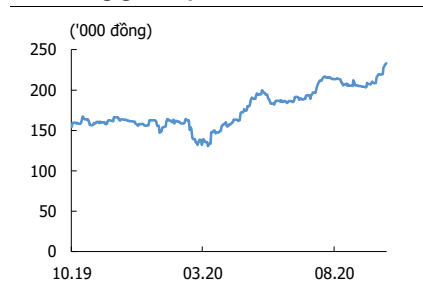
#### Định giá

	2019A	2020A	2021F
PE (x)	19.4	19.4	15.6
PB (x)	7.4	6.4	5.3
ROE (%)	42.9	35.3	37.3
Cổ tức (%)	2.2	3.9	3.9
EV/EBITDA (x)	26.2	4.5	7.2
EPS (đồng)	11,872	11,834	14,730
BPS (đồng)	31,173	35,849	43,131

#### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(14.4)	60.1	125.3
Tương đối với VNI (%p)	(20.0)	26.5	61.6

#### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

#### Nhà Lại

nhan.lt @kisvn.vn

**Bảng 1. Kết quả kinh doanh 3Q20**

(Tỷ đồng, %, %p)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	QoQ	YoY	Consensus
Doanh thu	42	50	103	69	68	(0.9)	63.5	N.A
LN gộp	27	33	82	47	48	1.2	21.4	N.A
Biên LN gộp	64	65	71	68	71	2.4	6.5	N.A
LN tài chính	18	24	41	20	41	109.7	122.7	N.A
Biên LN tài chính	44	47	60	28	60	31.7	16.0	N.A
LNST	96	68	128	64	128	100.6	33.0	N.A
LN ròng	85	56	98	42	113	171.4	32.1	N.A

Nguồn: Company data, Khác, KIS

**■ Tổng quan về công ty**

Công ty Cổ phần Nam Tân Uyên (NTC) sở hữu tỷ lệ đòn bẩy tài chính thấp, thu nhập lãi cao, nguồn thu đảm bảo từ các Khu công nghiệp Nam Tân Uyên 1, 2. Khu công nghiệp (KCN) Nam Tân Uyên 3 đi vào hoạt động mang lại dòng tiền dự kiến tổng 6 ngàn tỷ đồng trong giai đoạn 2020-2025. Tốc độ tăng trưởng doanh thu và LN ròng thấp hơn tăng trưởng tiền thuê mặt bằng do áp dụng chính sách khấu hao. Chúng tôi dự báo tốc độ CAGR doanh thu là 8.7% và CAGR LN ròng là 13% trong giai đoạn 2019-2025.

**Bảng cân đối kế toán**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Tài sản ngắn hạn	1,179	1,452	1,484	1,996	1,526
Tiền và tương đương tiền	1,122	1,393	1,275	1,768	1,277
Phải thu	49	59	191	210	231
Hàng tồn kho	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn	1,020	910	1,022	990	1,757
Tài sản cố định	40	36	33	45	60
Đầu tư tài chính	981	874	989	945	1,698
Khác	620	1,038	1,032	1,032	1,032
<b>Tổng tài sản</b>	<b>2,820</b>	<b>3,401</b>	<b>3,538</b>	<b>4,018</b>	<b>4,315</b>
Người mua trả trước	2,130	2,475	2,834	2,763	2,905
Doanh thu chưa thực hiện	2,131	2,477	2,835	2,765	2,906
Phải trả người bán	127	302	186	223	252
Khác	105	7	2	2	2
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	6	4	3	397	397
Nợ và TP dài hạn	6	4	3	397	397
<b>Tổng nợ và phải trả</b>	<b>2,440</b>	<b>2,812</b>	<b>2,957</b>	<b>3,318</b>	<b>3,488</b>
VCSH	160	160	160	160	160
Vốn điều lệ	6	6	6	6	6
Thặng dư					
Quý khác	44	73	166	166	166
LN giữ lại	170	351	248	368	495
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
<b>Tổng VCSH</b>	<b>380</b>	<b>589</b>	<b>581</b>	<b>700</b>	<b>827</b>

**Bảng lưu chuyển tiền tệ**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Dòng tiền hoạt động	494	701	378	40	(438)
LN ròng	142	456	237	285	284
Khấu hao và khấu trừ	0	0	0	0	0
Tăng vốn lưu động ròng	(98)	(160)	(190)	(232)	(268)
Dòng tiền đầu tư	(523)	(393)	476	187	74
Tài sản cố định	(28)	(404)	(155)	(12)	(123)
Tăng đầu tư tài chính	(495)	119	209	199	196
Dòng tiền tài chính	(49)	(195)	(405)	266	(128)
Tăng vốn chủ	0	0	0	0	0
Tăng nợ	0	(99)	(7)	394	0
Chi trả cổ tức	(49)	(96)	(398)	(128)	(128)
Dòng tiền khác	0	0	0	0	0

**Kết quả kinh doanh**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu	146	532	194	283	339
Giá vốn hàng bán	45	45	57	66	87
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>101</b>	<b>487</b>	<b>137</b>	<b>217</b>	<b>253</b>
LN hoạt động	63	438	86	146	164
Doanh thu tài chính	70	97	110	122	111
Thu nhập lãi	70	97	110	122	111
Chi phí tài chính	(8)	(12)	(0)	(12)	(30)
Chi phí lãi vay	(8)	(12)	(0)	(12)	(30)
LN khác	(2)	(0)	0	0	0
Lãi (lỗ) từ LD&LK	0	0	0	0	0
LN trước thuế	167	556	273	333	331
Thuế TNDN	(25)	(100)	(37)	(48)	(48)
LN sau thuế	142	456	237	285	284
LN ròng cho công ty mẹ	142	456	237	285	284
<b>EBITDA</b>	<b>102</b>	<b>476</b>	<b>124</b>	<b>184</b>	<b>202</b>

**Chỉ số tài chính**

Cuối T12 năm tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	8,905	28,476	14,782	11,834	14,730
BPS	23,720	36,810	36,287	35,849	43,131
DPS	1,500	5,976	15,000	8,000	8,000
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	(2.1)	277.4	(64.8)	28.9	23.6
LN hoạt động	(23.0)	596.1	(80.3)	68.9	12.7
LN ròng	15.2	219.8	(48.1)	20.5	(0.5)
EPS	15.2	219.8	(48.1)	20.5	(0.5)
EBITDA	(13.7)	367.7	(73.9)	48.0	10.1
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LN hoạt động	43.1	82.3	44.5	51.6	48.5
Biên LN ròng	97.5	85.6	122.0	100.7	83.6
Biên EBITDA	69.7	89.4	64.0	64.9	59.6
ROA	1.5	10.9	1.4	2.6	2.8
ROE	42.6	94.1	40.4	35.3	37.3
Suất sinh lợi cổ tức	0.7	3.0	7.4	3.9	3.9
Tỷ lệ chi trả cổ tức	16.8	21.0	101.5	44.9	45.1
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	(1,011)	(1,381)	(1,271)	(1,370)	(878)
Nợ ròng/VCSH (%)	(266)	(235)	(219)	(196)	(106)
Định giá (x)					
PE	22.7	7.1	13.7	19.4	15.6
PB	8.5	5.5	5.6	6.4	5.3
EV/EBITDA	20.2	3.5	14.5	4.5	7.2

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/04/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/04/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CT KCN Nam Tân Uyên (NTC) không phải nhà cung cấp thanh khoản

Người thực hiện: Nhân Lại

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.