



Báo cáo ngành BĐS KCN

Ngành BDS KCN
Ngày báo cáo 31/07/2025

Phạm Nhật Anh
Chuyên viên cao cấp

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp

Diễn biến thuế quan củng cố dự báo tăng trưởng doanh số cho thuê đất KCN

Các chủ đầu tư KCN niềm yết lớn đã đạt doanh số cho thuê đất ổn định trong giai đoạn nửa đầu năm 2025 (6T 2025), bất chấp những thách thức về thuế quan của Mỹ. **KBC** ghi nhận doanh số cho thuê đất KCN 6T 2025 đạt khoảng 150 ha tại các KCN Hưng Yên, KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh và KCN Trảng Duệ 3, tăng mạnh so với 18 ha của cả năm 2024. Chúng tôi ước tính doanh số cho thuê đất KCN 6T 2025 của **IDC** không dưới 60 ha (so với 100 ha của cả năm 2024), dựa trên doanh số cho thuê đất KCN 4T 2025 đã công bố vào khoảng 50 ha và các hợp đồng được công bố vào tháng 5-6 với **Topsun Logistics** và **Vifon**. **VGC** không công bố số liệu cụ thể về doanh số cho thuê đất KCN; tuy nhiên, về diện tích bàn giao, **VGC** ghi nhận khoảng 65 ha trong 6T 2025, chủ yếu từ KCN Thuận Thành (khoảng 40 ha) và Yên Mỹ. Chúng tôi cho rằng kết quả tích cực này là do quỹ đất sẵn sàng cho thuê lớn và khả năng thực hiện bán hàng mạnh mẽ, cho phép các chủ đầu tư này duy trì thu hút đầu tư bất chấp điều kiện thị trường khó khăn hơn. Ngược lại, **SIP** và **SZC** chứng kiến doanh số cho thuê đất giảm, chủ yếu do không có các hợp đồng lớn vốn đã thúc đẩy kết quả năm 2024 của 2 công ty này.

Mặc dù các hợp đồng cho thuê đất quy mô lớn giảm trong 6T 2025, các nhà đầu tư tiếp tục có kế hoạch dài hạn tại Việt Nam. Chúng tôi nhận thấy hầu hết các giao dịch cho thuê đất mới được công bố trong giai đoạn này được ký kết với các khách thuê là doanh nghiệp vừa và nhỏ hoặc các công ty có tỷ trọng xuất khẩu thấp đối với thị trường Mỹ, do các khách thuê đa quốc gia lớn thường thận trọng hơn trong bối cảnh thuế quan đang biến động. Tuy nhiên, một số nhà đầu tư FDI công nghệ cao lớn—bao gồm **Samsung**, **Amkor** và **Qualcomm**—tiếp tục thể hiện cam kết dài hạn với Việt Nam ngay cả sau thông báo thuế quan tháng 4. Theo đó, vốn FDI đăng ký tăng 32,5% YoY trong 6T 2025, cho thấy niềm tin bền vững vào tiềm năng dài hạn của Việt Nam như một trung tâm sản xuất.

Những diễn biến thuế quan gần đây củng cố triển vọng tích cực của chúng tôi về sức hấp dẫn FDI của Việt Nam. Vào ngày 2/7, Tổng thống Trump đã công bố mức thuế 20% đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ và 40% đối với hàng hóa trung chuyển; mức thuế được công bố cho Việt Nam thu hẹp khoảng cách với các quốc gia sản xuất trong khu vực và giảm 26 điểm % so với mức thuế sơ bộ được công bố vào đầu tháng 4. Kết quả tương đối thuận lợi này, cùng với các lợi thế cấu trúc của Việt Nam, củng cố vị thế của Việt Nam như một điểm đến cạnh tranh cho việc dịch chuyển sản xuất.

Chúng tôi dự kiến đà tăng trưởng doanh số cho thuê đất KCN sẽ duy trì trong giai đoạn 2025-2027. Chúng tôi dự phóng tổng doanh số cho thuê đất KCN của một số chủ đầu tư (Hình 17) sẽ tăng 8% YoY vào năm 2025, tiếp theo là tăng trưởng 12% YoY vào năm 2026 và 17% YoY vào năm 2027. Dự báo của chúng tôi chủ yếu được củng cố bởi các lợi thế cạnh tranh của Việt Nam - như mạng lưới Hiệp định thương mại tự do (FTA) rộng khắp, chi phí lao động tương đối thấp, lực lượng lao động trẻ và ngày càng có tay nghề, và cơ sở hạ tầng liên tục cải thiện - giúp giảm thiểu các thách thức liên quan đến thuế quan. Dự báo tăng trưởng doanh số cho thuê đất KCN của chúng tôi càng được hỗ trợ bởi mức tăng dự kiến khoảng 6.000 ha đất sẵn sàng cho thuê tại một số chủ đầu tư KCN.

Chúng tôi kỳ vọng quy trình phát triển KCN sẽ trở nên hiệu quả hơn, mang lại lợi ích cho các chủ đầu tư KCN uy tín và những công ty có quỹ đất cao su lớn có thể chuyển đổi. Chúng tôi ước tính khoảng 21.800 ha đất KCN mới đã được phê duyệt trong giai đoạn 2024-6T 2025 (+7,2% cho năm 2024 và +8,4% cho 6T 2025), được thúc đẩy bởi việc hoàn thiện các quy hoạch tổng thể cấp tỉnh và phân cấp phê duyệt cho các cơ quan chức năng địa phương.

Lựa chọn hàng đầu: Chúng tôi đánh giá cao **IDC** nhờ quỹ đất chiến lược, đã giải phóng mặt bằng và tệp khách hàng đa dạng, cũng như bảng cân đối kế toán mạnh mẽ và dự kiến cổ tức ổn định; và **KBC** nhờ danh mục dự án đất sẵn sàng cho thuê lớn và kế hoạch mở bán Khu đô thị Trảng Cát đã

giải phóng mặt bằng hoàn toàn trong trung hạn, điều này sẽ hỗ trợ tăng trưởng. Mặc dù có rủi ro liên quan đến thuế quan, cả hai cổ phiếu đều đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn, dựa trên các dự báo của chúng tôi đã tính đến những thách thức này; IDC ở mức P/B điều chỉnh 1,5 lần (dự phóng năm 2025) và 1,4 lần (dự phóng năm 2026), và KBC ở mức P/B 1,1 lần (dự phóng năm 2025) và 1,0 lần (dự phóng năm 2026), thấp hơn mức trung vị 2 năm tương ứng là 2,1 lần và 1,2 lần.

Rủi ro: Theo quan điểm của chúng tôi, rủi ro đáng kể nhất liên quan đến tính bất định về cách thức hàng hóa "trung chuyển" sẽ được định nghĩa và thực thi. Nếu không có tiêu chí rõ ràng, rất khó để đánh giá tỷ lệ hàng xuất khẩu của Việt Nam có thể chịu mức thuế cao hơn 40%, thay vì mức tiêu chuẩn 20%.

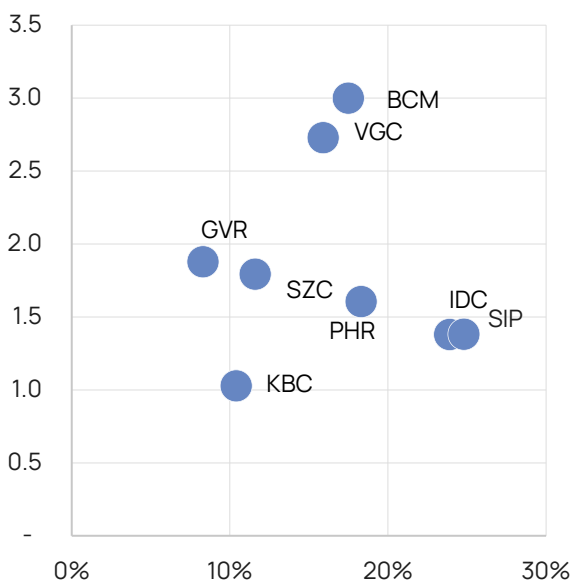
Hình 1: Các cổ phiếu BĐS KCN thuộc danh mục theo dõi của Vietcap: Khuyến nghị và tóm tắt định giá

Mã	Khuyến nghị	GTVH, tr USD	Sở hữu NN	FOL %	Room NN, tr USD	GTGDTB 30N tr USD	Giá CP, VND/CP	Giá mục tiêu, VND/CP	Ngày cập nhật	TL tăng %	Lợi suất cổ tức %	Tổng mức sinh lời % 12T
IDC	MUA	562	0%	49%	169	4,9	44.300	55.800	08/05/25	26%	5%	30%
KBC	MUA	1.074	0%	49%	361	8,0	29.650	36.100	22/05/25	22%	0%	22%
SIP	MUA	607	2%	49%	273	2,9	65.200	73.900	18/06/25	13%	3%	16%
SZC	KQ	250	58%	20%	43	5,1	36.150	42.400	01/07/25	17%	3%	20%
PHR	KQ	323	67%	49%	109	1,6	62.000	67.400	25/06/25	9%	2%	11%
VGC	KQ	1.048	39%	49%	457	3,1	60.800	49.800	27/06/25	-18%	3%	-15%
GVR	PHTT	4.538	97%	13%	553	6,7	29.500	31.200	04/07/25	6%	1%	7%

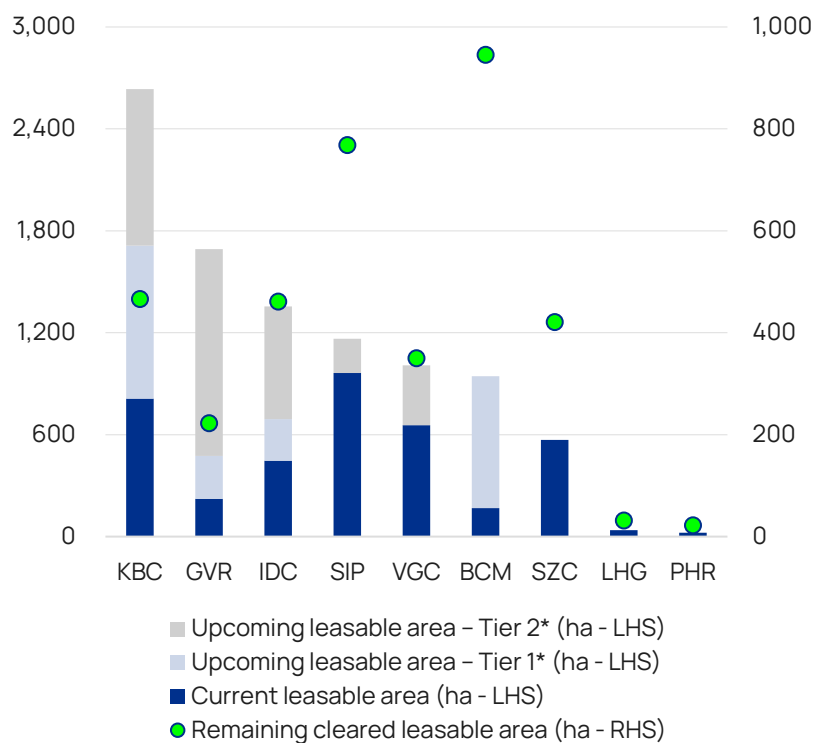
Mã	Giá CP, VND/CP	TT EPS 2024 %	TT EPS 2025F %	TT EPS 2026F %	TT EPS 2027F %	P/E 2025F x	P/E 2026F x	P/B đ/c quý gần nhất x	P/B đ/c 2025F x	P/B đ/c 2026F x	ROE 2025F %	Nợ vay ròng/CSH quý gần nhất
IDC	44.300	43%	-23%	13%	16%	9,6	8,5	1,7	1,5	1,4	25%	-19%
KBC	29.650	-81%	266%	57%	31%	16,3	10,4	1,2	1,1	1,0	7%	31%
SIP	65.200	26%	4%	7%	7%	14,1	13,2	1,4	1,5	1,4	26%	-35%
SZC	36.150	12%	4%	21%	22%	22,4	18,5	1,9	1,9	1,8	10%	55%
PHR	62.000	-26%	19%	48%	25%	17,1	11,5	1,9	1,8	1,6	14%	-46%
VGC	60.800	-9%	-4%	30%	19%	26,9	20,7	2,8	2,9	2,7	13%	20%
GVR	29.500	52%	8%	11%	12%	27,5	24,7	2,0	2,0	1,9	8%	-24%

Nguồn: Dữ liệu công ty, dự báo của Vietcap. Lưu ý: Giá cổ phiếu tính đến ngày 30/07/2025; P/B điều chỉnh (P/B đ/c) theo doanh thu chưa ghi nhận ngắn hạn và dài hạn; dự báo VGC được lấy từ báo cáo phân tích về GEX của nhóm nghiên cứu ngành năng lượng của chúng tôi.

Hình 2: ROE năm 2026 (trục x) và P/B điều chỉnh năm 2026 (trục y) của một số cổ phiếu ngành KCN



Hình 3: Diện tích cho thuê (ha) của các dự án KCN (của một số chủ đầu tư KCN được chọn) đã nhận được phê duyệt đầu tư



Nguồn: Vietcap. Lưu ý: Giá cổ phiếu tính đến ngày 30/07/2025.

Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap tổng hợp và ước tính. Lưu ý: (^) tính đến cuối quý 2/2025; (*) Chúng tôi phân loại TP. HCM và Đồng Nai ở miền Nam, cùng Hà Nội, Hưng Yên, Bắc Ninh và Hải Phòng ở miền Bắc là các KCN cấp 1. (8) Các KCN cấp 2 bao gồm tất cả các tỉnh còn lại. "Các dự án sắp tới" là những dự án đã được phê duyệt đầu tư nhưng chưa được triển khai, dự kiến sẽ được mở cho thuê sớm hoặc trong tương lai gần.

Cập nhật về diễn biến cho thuê đất KCN của các công ty thuộc danh mục theo dõi của chúng tôi

Chúng tôi ghi nhận phần lớn các giao dịch cho thuê đất mới được công bố trong giai đoạn 6T 2025 là với các khách thuê quy mô vừa và nhỏ hoặc các công ty ít tiếp xúc với thị trường Mỹ, do các khách thuê tập đoàn đa quốc gia lớn nhìn chung thận trọng hơn trong bối cảnh diễn biến thuế quan liên tục thay đổi.

KBC: KBC công bố doanh số cho thuê đất KCN đạt khoảng 150 ha trong giai đoạn 6T 2025, tăng mạnh so với mức 18 ha ghi nhận trong cả năm 2024. Các giao dịch chính bao gồm 83 ha tại các Cụm Công nghiệp (CCN) Hưng Yên, 36 ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (Bắc Ninh), và 30 ha tại KCN Trảng Duệ 3 (Hải Phòng). Ngoài ra, công ty đã ký Biên bản ghi nhớ (MOU) cho khoảng 50 ha tại KCN Quế Võ 2 Mở rộng (Bắc Ninh) vào tháng 7/2025, theo KBC. Một số khách thuê đáng chú ý trong 6T 2025 bao gồm Goertek (25 ha) và BW Industrial (10 ha).

IDC: Công ty hiện chưa công bố tiến độ hoặc kết quả doanh số cho thuê đất KCN trong quý 2/2025. Tuy nhiên, dựa trên mức doanh số cho thuê đất KCN ~50 ha ghi nhận trong 4T 2025 đã được công bố và các hợp đồng đã ký trong tháng 5-6 với Topsun Logistics và Vifon, chúng tôi ước tính doanh số bán đất KCN 6T 2025 của IDC sẽ đạt mức không dưới 60 ha, so với dự báo cả năm của chúng tôi là 80 ha.

SIP: Chúng tôi ước tính doanh số cho thuê đất KCN sơ bộ trong 6T 2025 của SIP là 25 ha (so với mức 74,5 ha ghi nhận trong cả năm 2024), trong đó có một hợp đồng 10 ha với khách thuê Trung Quốc thuộc ngành dệt may tại KCN Phước Đông.

SZC: SZC chưa công bố tổng doanh số cho thuê đất KCN trong 6T 2025. Tuy nhiên, công ty đã ký MOU cho khoảng 9,6 ha mới trong quý 1/2025 và gần đây đã công bố giao dịch cho thuê 1,5 ha đất cho Sonadezi An Binh, một công ty liên kết thuộc Tổng công ty Sonadezi. Doanh số cho thuê đất KCN 6T 2025 ở mức tương đối thấp so với năm 2024; do trong năm đó, SZC đã ký hợp đồng với Tripod (18 ha, trị giá 250 triệu USD) và HPG (6 ha).

PHR & GVR: Cả PHR và GVR đều ghi nhận doanh số cho thuê đất KCN thấp trong 6T 2025, chủ yếu do 2 công ty này đều có quỹ đất sẵn sàng cho thuê hạn chế. Tuy nhiên, 2 công ty này đã ghi nhận tiến triển trong thủ tục pháp lý chuyển đổi đất cao su sang đất công nghiệp. PHR có thể ghi nhận khoản thu nhập đền bù từ dự án KCN Bắc Tân Uyên 1 rộng 786 ha (do THADICO Bình Dương phát triển trên quỹ đất cao su của PHR) đã được phê duyệt vào tháng 6. Ngoài ra, GVR đã nhận được phê duyệt đầu tư cho khoảng 2.100 ha diện tích đất KCN mới kể từ năm 2024 và đang xin phê duyệt

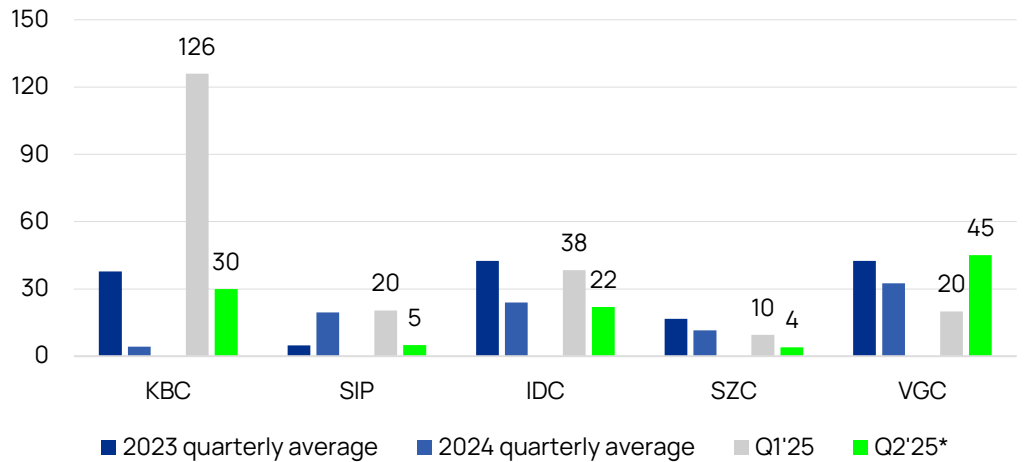
VGC: Mặc dù VGC không công bố cụ thể doanh số cho thuê đất KCN, chúng tôi cho rằng doanh số cho thuê tích lũy từ đầu năm đến nay được hỗ trợ bởi hoạt động mở cho thuê các dự án như KCN Thuận Thành (Bắc Ninh, mở cho thuê năm 2024) và KCN Sông Công II (Thái Nguyên, mở cho thuê trong quý 1/2025). Về diện tích đất đã bàn giao, VGC ghi nhận đã bàn giao khoảng 65 ha trong 6T 2025 – so với khoảng 130 ha ghi nhận trong năm 2024 – chủ yếu từ KCN Thuận Thành (khoảng 40 ha) và Yên Mỹ.

Hình 4: Các thương vụ cho thuê đất KCN đáng chú ý được công bố bởi các chủ đầu tư KCN trong 6T 2025

Công ty	Thời gian công bố	Tỉnh	Dự án KCN	Các khách thuê đáng chú ý	Diện tích (ha)	Ngành
KBC	05/2025	Hải Phòng	Tràng Duệ 3	BW Industrial	10	RBF/RBW
KBC	05/2025	Hải Phòng	Tràng Duệ 3	Horn Vietnam	9	Đóng gói/lắp ráp điện tử
KBC	05/2025	Hải Phòng	Tràng Duệ 3	IDIS Vietnam	5,5	Điện tử thông minh
KBC	05/2025	Hải Phòng	Tràng Duệ 3	Halla Electronics Vina	5	Điện tử
KBC	03/2025	Bắc Ninh	Nam Sơn Hạp Lĩnh	Goertek	31	Điện tử
IDC	04/2025	Bà Rịa - Vũng Tàu	Phú Mỹ II	Logistics Topsun	3,0	Logistics
IDC	05/2025	Bà Rịa - Vũng Tàu	Phú Mỹ II	Advanced Materials Zili	N/A	Vật liệu tiên tiến
IDC	06/2025	Long An	Hựu Thạnh	Vifon	N/A	Thực phẩm & Đồ uống
SIP	Quý 1/2025	Tây Ninh	Phước Đông	Chưa công bố (Trung Quốc)	~10	Dệt may
SZC	05/2025	Bà Rịa - Vũng Tàu	Châu Đức	Quickpack Household	N/A	Thiết bị gia dụng
SZC	07/2025	Bà Rịa - Vũng Tàu	Châu Đức	Sonadezi An Binh	1,5	N/A
VGC	03/2025	Thái Nguyên	Sông Công II	Huali	13	Vật liệu xây dựng
PHR	Không ghi nhận hoạt động cho thuê đất nhưng PHR kỳ vọng sẽ ghi nhận khoản thu nhập từ tiền đền bù dự án KCN Bắc Tân Uyên 1 (được phát triển trên quỹ đất cao su của công ty)					
GVR	Hoạt động cho thuê đất từ đầu năm đến nay ghi nhận ở mức không đáng kể do thiếu quỹ đất sẵn sàng cho thuê					

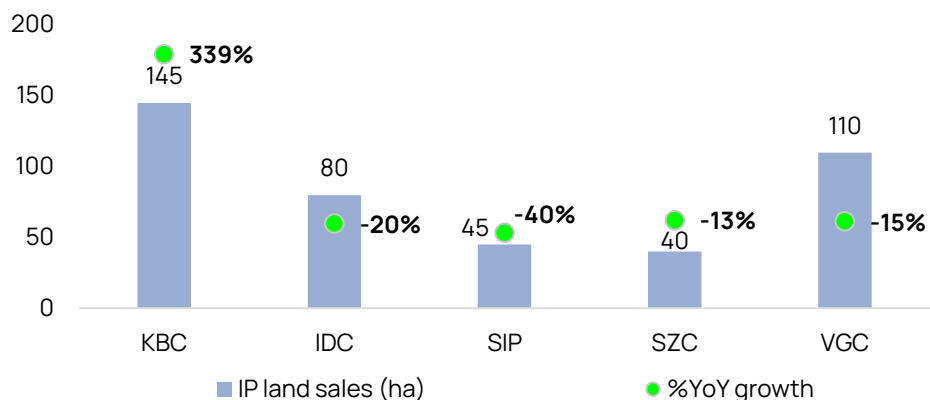
Nguồn: Vietcap tổng hợp. Lưu ý: Tên các tỉnh được xác định theo cách phân chia hành chính trước khi sáp nhập chính thức.

Hình 5: Kết quả doanh số cho thuê đất KCN trong 6T 2025 của các chủ đầu tư KCN



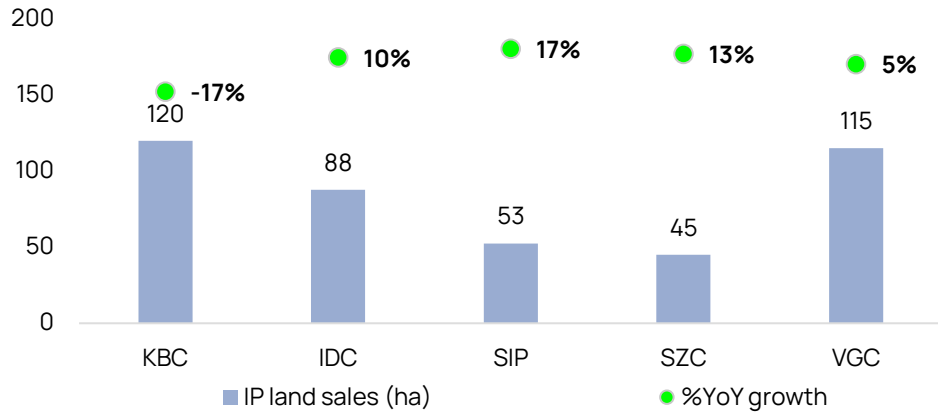
Nguồn: Vietcap. Lưu ý: (*) Dữ liệu của VGC là diện tích đất KCN đã bàn giao

Hình 6: Dự báo doanh số cho thuê đất KCN năm 2025 của các chủ đầu tư KCN



Nguồn: Vietcap. Lưu ý: Dữ liệu của KBC và VGC là diện tích đất KCN đã bàn giao

Hình 7: Dự báo doanh số cho thuê đất KCN năm 2026 của các chủ đầu tư KCN



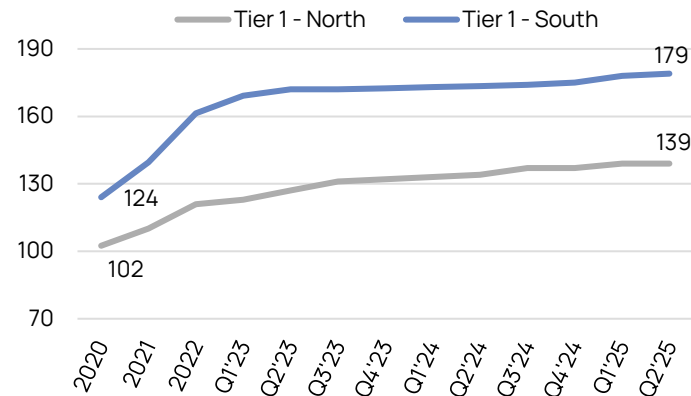
Nguồn: Vietcap. Lưu ý: Dữ liệu của KBC và VGC là diện tích đất KCN đã bàn giao

Tóm lược thị trường trong giai đoạn 6T 2025: Tăng trưởng doanh số cho thuê đất KCN và giá thuê trung bình chững lại, nhưng sự quan tâm của nhà đầu tư dài hạn vẫn duy trì ổn định

Tăng trưởng giá thuê đất KCN trung bình chững lại do nhu cầu tạm thời hạ nhiệt: Theo CBRE, giá chào thuê đất KCN trung bình đã tăng 4% YoY tại miền Bắc trong 6T 2025, và lần lượt tăng 4% và 3% YoY trong quý 1 và quý 2 tại miền Nam. Miền Nam ghi nhận sự phục hồi nhẹ đối với tốc độ tăng trưởng giá thuê trung bình, so với mức tăng trưởng khiêm tốn ghi nhận trong năm 2024, trong khi miền Bắc duy trì mức tăng trưởng ổn định 4% YoY – thấp hơn một chút so với mức tăng trưởng trung bình hàng quý 5% ghi nhận trong năm 2024. Điều này phản ánh sự giảm tốc chung của đà tăng trưởng giá thuê trung bình so với mức trung bình hàng năm xấp xỉ 10% ghi nhận trong giai đoạn 2021-2023 tại cả hai miền; mà chúng tôi cho rằng nguyên nhân chủ yếu là do giá thuê đất KCN trung bình tại Việt Nam hiện đã tiệm cận mức trung bình trong khu vực. Trong tương lai, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng giá thuê trung bình sẽ chậm lại ở mức 0-3% mỗi năm trong giai đoạn 2025-26 (so với mức ~7% trong năm 2024 và ~12% YoY trong năm 2023), do sự sụt giảm của nhu cầu trong bối cảnh lo ngại về chính sách thuế quan và sự gia tăng của nguồn cung. Mặc dù, một số KCN có thể ghi nhận các đợt tăng giá riêng lẻ, nhưng những trường hợp này diễn ra không thường xuyên và khá thiếu nhất quán.

Hình 8: Giá chào thuê đất KCN trung bình

(USD/m²/thời hạn còn lại)

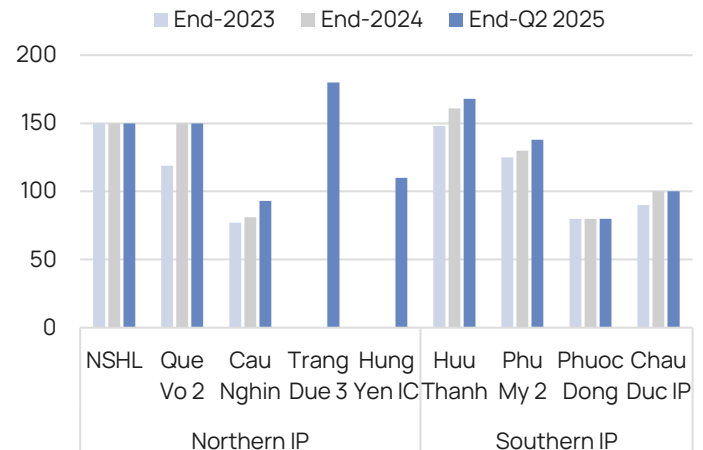


Quý 2/2025 (CBRE): Miền Bắc 4% YoY, Miền Nam 3% YoY

Nguồn: CBRE, Vietcap

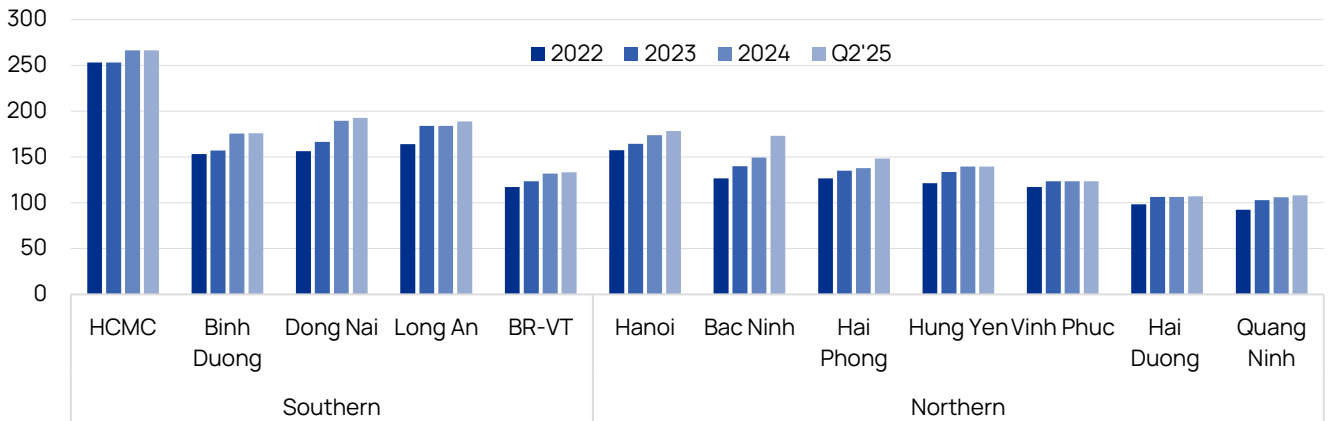
Hình 9: Giá cho thuê trung bình của một số KCN

(USD/m²/thời hạn còn lại)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap. Lưu ý: Chúng tôi chỉ tính các dự án đã bắt đầu triển khai hoạt động mở cho thuê.

Hình 10: Giá chào thuê đất KCN sơ cấp trung bình (USD/m²/thời hạn còn lại) giai đoạn 2022 – quý 2/2025



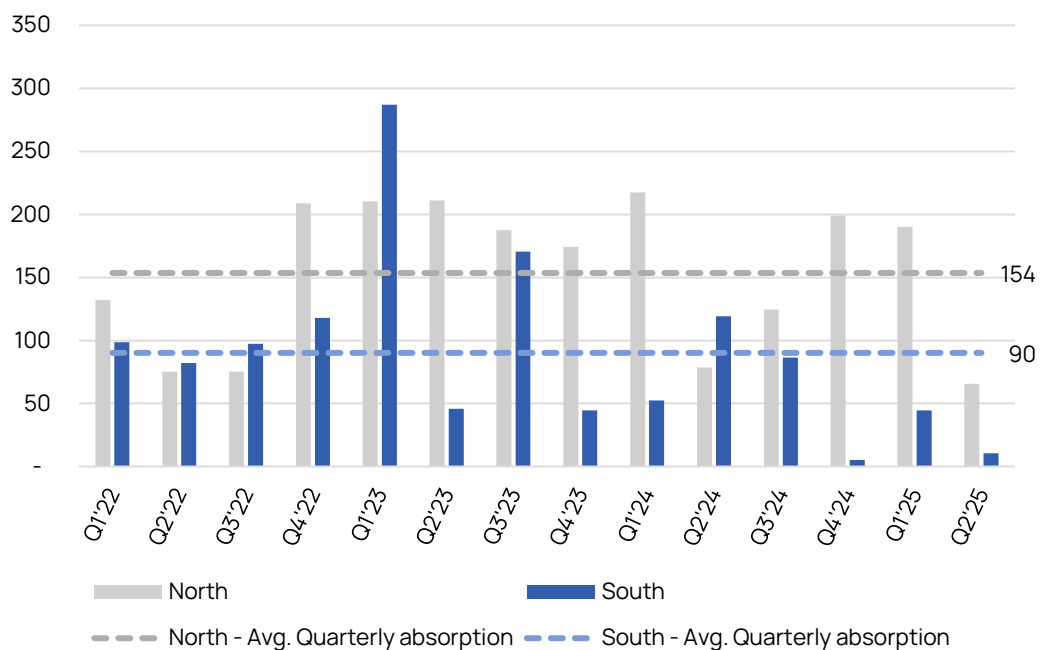
Theo C&W, giá cho thuê trung bình quý 1/2025 tại miền Nam: 177 USD/m², + 3,5% YoY (s/v mức tăng trưởng 4,6% trong năm 2024);
 Tại miền Bắc, giá cho thuê trung bình quý 1/2025: 132 USD/m², +5,6% YoY (so với mức tăng trưởng 4,8% trong năm 2024).

Nguồn: Cushman & Wakefield (C&W), Vietcap

Doanh số cho thuê đất KCN sụt giảm dưới áp lực thuế quan: Theo dữ liệu từ CBRE (không bao gồm các MOU), diện tích đất KCN cho thuê đạt 255 ha tại miền Bắc và chỉ 55 ha tại miền Nam trong giai đoạn 6T 2025 – cả 2 đều thấp hơn so với mức 296 ha và 172 ha tương ứng trong 6T 2024. Sự sụt giảm này chủ yếu do tác động từ các biện pháp thuế quan đối ứng được chính quyền Trump ban hành vào tháng 4/2025. Tại miền Nam, nguồn cung hạn chế ở các tỉnh trọng điểm như Bình Dương và Đồng Nai cũng góp phần làm chậm tiến độ cho thuê.

Tuy nhiên, chúng tôi ghi nhận một số chủ đầu tư KCN có danh mục quỹ đất đa dạng và lịch sử kinh doanh tốt – chẳng hạn như IDC và KBC – vẫn duy trì được kết quả cho thuê đất tương đối ổn định.

Hình 11: Tổng hợp của CBRE về tỷ lệ hấp thụ đất KCN ròng (ha)



Nguồn: CBRE, Vietcap. Lưu ý: Các thị trường cấp 1 miền Bắc gồm: Hà Nội, Hải Phòng, Bắc Ninh, Hưng Yên và Hải Dương. Các thị trường cấp 1 miền Nam gồm: TP. HCM, Đồng Nai, Bình Dương, Long An và Bà Rịa – Vũng Tàu; ước tính doanh số cho thuê đất KCN của CBRE dựa trên thay đổi tỷ lệ lấp đầy tại một số KCN được chọn và không bao gồm các MOU.

Phản ứng của nhà đầu tư đối với thuế quan

Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn của các tập đoàn đa quốc gia lớn, nhưng các quyết định đầu tư trong 6T 2025 đã trở nên thận trọng hơn: Sau khi Mỹ công bố chính sách thuế quan vào tháng 4/2025, nhiều tập đoàn đa quốc gia đã áp dụng lập trường thận trọng – một số trì hoãn hoặc thu hẹp kế hoạch, trong khi những bên khác vẫn tiếp tục tìm kiếm cơ hội dài hạn. Tuy nhiên, một số nhà sản xuất đa quốc gia lớn – bao gồm Samsung, Kioxia và Qualcomm – đã tái khẳng định cam kết dài hạn tại Việt Nam sau đợt áp thuế, tập trung vào các lĩnh vực có giá trị cao như chất bán dẫn và trí tuệ nhân tạo. Điều này phản ánh niềm tin vững chắc vào vị thế chiến lược của Việt Nam. Kết hợp với việc Việt Nam có mức độ bị ảnh hưởng tương đối hạn chế từ các mức thuế quan công bố hồi tháng 7, những yếu tố này có thể góp phần cải thiện hoạt động cho thuê đất KCN trong nửa cuối năm 2025.

Hình 12: Phản ứng của các nhà sản xuất lớn sau thông báo áp thuế của Mỹ vào tháng 04

Công ty	Ngày công bố	Nhận định
Samsung	06/2025	Dự định đầu tư thêm 1 tỷ USD vào Việt Nam trong năm 2025 để mở rộng sản xuất, với phần lớn công tác chuẩn bị đã được hoàn tất.
Amkor (bán dẫn)	05/2025	Không nhận thấy có sự thay đổi đáng kể trong kế hoạch vốn đầu tư XD CB, nhưng vẫn giữ thái độ linh hoạt nếu xuất hiện các diễn biến bất ngờ sau này.
AFK Sistema	05/2025	Xem Việt Nam là một trong những thị trường chủ chốt hàng đầu và sẵn sàng tăng cường hợp tác đầu tư dài hạn.
Key Tronic	05/2025	Tiếp tục triển khai mở rộng năng lực sản xuất mới tại Arkansas (Hoa Kỳ) và Việt Nam bất chấp các bất ổn liên quan đến thuế quan.
BYD	05/2025	Có kế hoạch đa dạng hóa danh mục sản xuất tại Việt Nam.
Kioxia Corporation	05/2025	Dự kiến xem xét tăng cường tuyển dụng kỹ sư Việt Nam, tham gia đào tạo lực lượng lao động ngành bán dẫn tại Việt Nam và củng cố quan hệ hợp tác với các cơ quan Chính phủ cũng như doanh nghiệp tại Việt Nam.
Qualcomm	04/2025	Có ý muốn xây dựng trung tâm R&D lớn thứ 3 tại Việt Nam, chuyên về AI.
Hana Micron (bán dẫn)	05/2025	Cắt giảm công suất do đơn hàng sụt giảm.
LG Electronics	04/2025	Tạm dừng kế hoạch mở rộng sản xuất lò vi sóng và tủ lạnh.

Nguồn: Vietcap tổng hợp

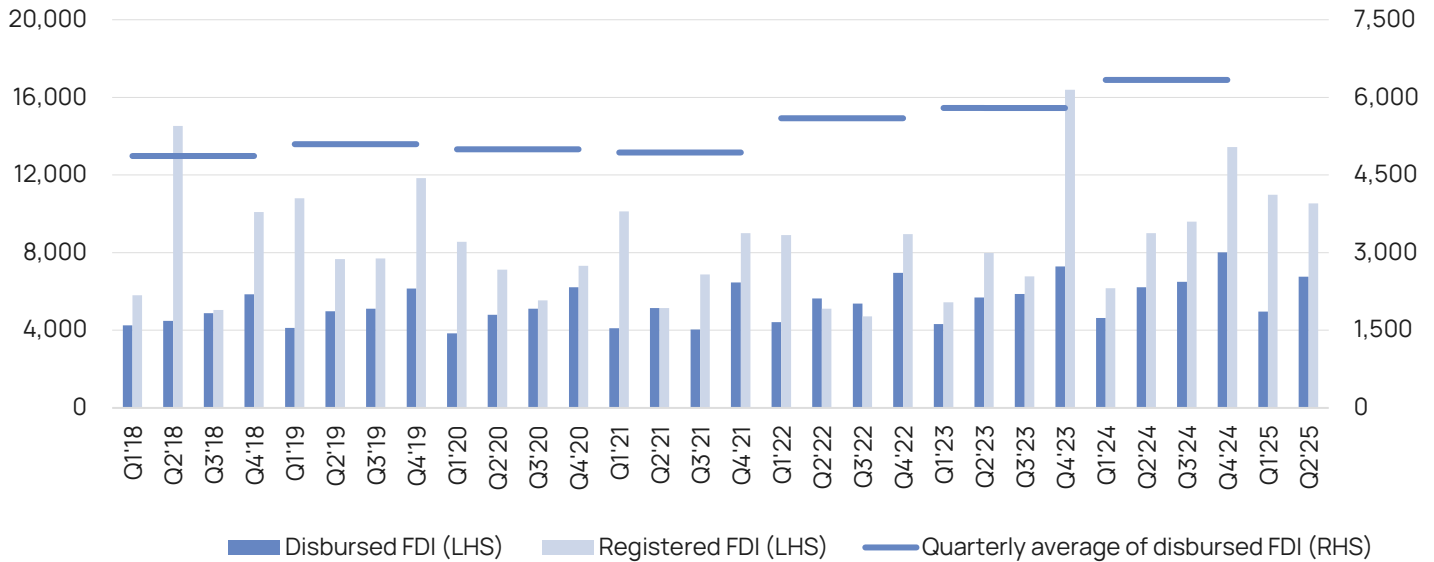
Hình 13: Một số khoản đầu tư sản xuất lớn được công bố trong 6T 2025.

Công ty	Quốc gia	Ngành	Vốn đầu tư (triệu USD)	Tổng diện tích (ha)	Tỉnh*	KCN	Chủ đầu tư
Hợp đồng/MOU cho thuê đất KCN mới							
Syre	Thụy Điển	Dệt may	1.000	20	Bình Định	Nhon Hội A	Sài Gòn - Nhon Hội
Goertek	Trung Quốc	Điện tử	N/A	31	Bắc Ninh	Nam Sơn Hạp Lĩnh	KBC
ICT Vina	Hàn Quốc	Thiết bị y tế	177	8	Đà Nẵng	Đà Nẵng High-tech	Chính quyền TP. Đà Nẵng
Nitto Denko	Nhật Bản	Tấm phân cực	132	9	Hưng Yên	Thăng Long II	Sumitomo
Colorful Nylon Fiber	Trung Quốc	Sợi tổng hợp	120	6	BR-VT	Đất Đỏ	Tín Nghĩa - Phương Đông
Red Board Electronics	Trung Quốc	Bảng mạch in (PCB)	110	10	Hà Nam	Kim Bảng 1	Kim Bảng
Unilever	Anh	Hàng tiêu dùng	109	11	TP. HCM	Tây Bắc Củ Chi	Sài Gòn Tây Bắc
Tập đoàn Hoa Sen	Việt Nam	Thép	90	9	Bình Định	N/A	Nhon Hòa
Imexpharm	Việt Nam	Dược phẩm	58	10	Đồng Tháp	CCN Quảng Khánh	Chính quyền tỉnh Đồng Tháp
Công ty	Quốc gia	Ngành	Vốn đầu tư (triệu USD)	Vị trí của các nhà máy đáng chú ý		Ngày công bố**	
Các kế hoạch đầu tư tiềm năng đáng chú ý từ một số nhà sản xuất							
Hyosung	Hàn Quốc	Sợi carbon/sinh học	1.500	N/A		03/2025	
Saigon AM	Việt Nam	Trung tâm dữ liệu	1.500	N/A		03/2025	
Geleximco & Golden Sun	Trung/Việt	Ô tô	400	Thái Bình		02/2025	
SMC	Nhật Bản	Tự động hóa	330	Đồng Nai		02/2025	
Xi'an GSR Energy	Trung/Việt	Năng lượng	N/A (75 ha)	Hưng Yên		03/2025	
C&D Group	Trung Quốc	Giấy & bột giấy	1.000	Quảng Bình		05/2025	
Number One Hậu Giang	Việt Nam	Thực phẩm & đồ uống	153	Hậu Giang		06/2025	
Samsung	Hàn Quốc	Điện tử	1.000	N/A		06/2025	

Nguồn: Vietcap tổng hợp. Lưu ý: (*) BR-VT là viết tắt của tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu; (**) theo báo chí, truyền thông.

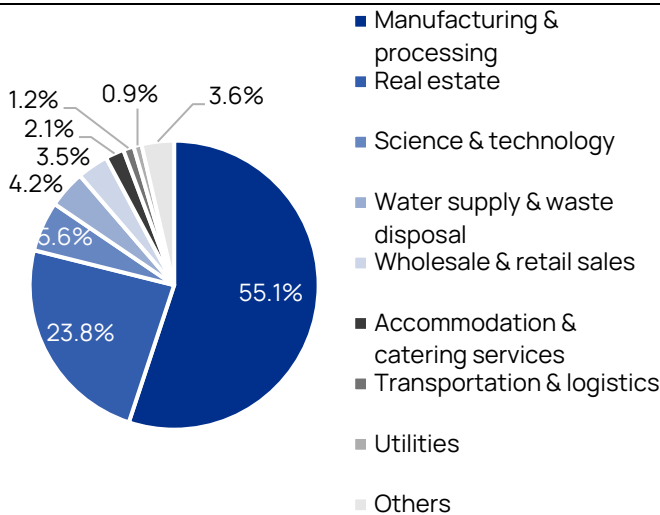
Vốn FDI vẫn khả quan bất chấp các thách thức: Vốn FDI đăng ký và giải ngân của Việt Nam trong 6T 2025 lần lượt tăng 32,5% YoY và 8,1% YoY, đạt 21,5 tỷ USD và 11,7 tỷ USD. Trong số các khoản vốn FDI đăng ký trong 6T 2025, FDI từ Hàn Quốc, Trung Quốc và Nhật Bản lần lượt tăng 111%, 77% và 19%, trong khi FDI từ Singapore giảm 24% YoY. Chúng tôi dự báo FDI giải ngân của Việt Nam sẽ tăng trưởng trung bình 5,7% mỗi năm, đạt 26-30 tỷ USD trong các năm 2025/26/27.

Hình 14: FDI giải ngân, FDI đăng ký và FDI giải ngân trung bình theo quý (triệu USD)



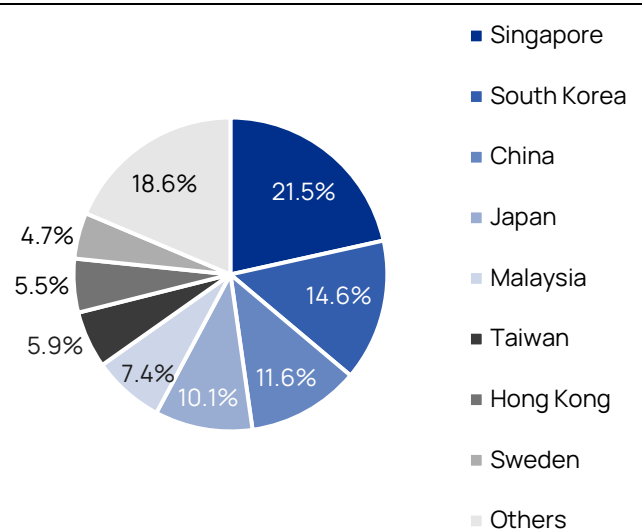
Nguồn: Bộ Kế hoạch & Đầu tư (BKH&ĐT), Vietcap

Hình 15: FDI đăng ký theo ngành trong 6T 2025



Nguồn: BKH&ĐT, Vietcap

Hình 16: FDI đăng ký theo quốc gia/vùng lãnh thổ trong 6T 2025



Nguồn: BKH&ĐT, Vietcap

Triển vọng năm 2025: Diễn biến thuế gần đây củng cố dự báo tăng trưởng cho thuê đất KCN của chúng tôi

Chúng tôi kỳ vọng doanh số cho thuê đất KCN sẽ duy trì đà tăng trưởng YoY trong giai đoạn 2025-27

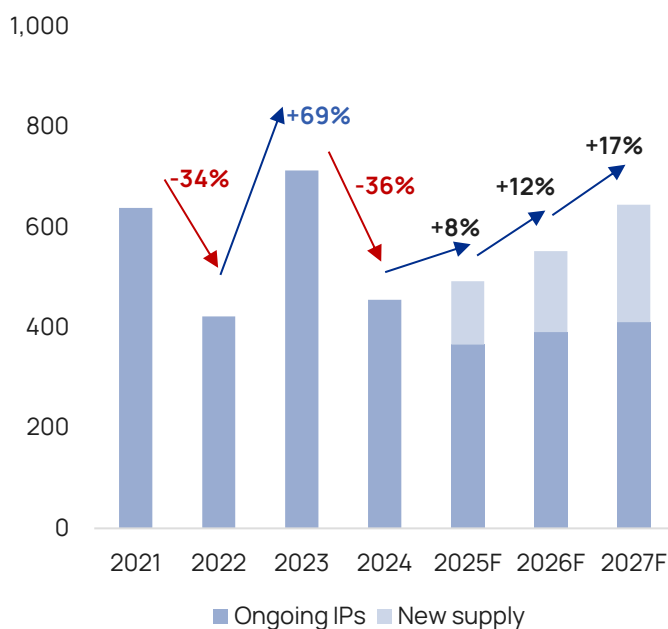
Sự điều chỉnh thuế quan gần đây của Mỹ đối với Việt Nam, được công bố vào ngày 02/07, đã thu hẹp đáng kể khoảng cách thuế so với các đối thủ trong khu vực, và giảm 26 điểm phần trăm so với mức sơ bộ công bố hồi đầu tháng 4. Chúng tôi cho rằng Việt Nam có thể tiếp tục giữ vững vị thế là một điểm đến hấp dẫn đối với các nhà đầu tư nước ngoài. Điều này được củng cố bởi các lợi thế cạnh tranh của Việt Nam, bao gồm mạng lưới FTA rộng khắp, chi phí lao động tương đối thấp, lực lượng lao động trẻ với trình độ ngày càng được nâng cao, cùng với cơ sở hạ tầng đang không ngừng được cải thiện.

Chúng tôi cũng lưu ý rằng không phải toàn bộ dòng vốn FDI vào Việt Nam đều hướng đến thị trường Mỹ. Các KCN phía Bắc đối mặt với rủi ro tập trung cao hơn do phụ thuộc vào xuất khẩu điện tử công nghệ cao sang Mỹ, trong khi các KCN phía Nam hưởng lợi từ cơ cấu ngành nghề đa dạng hơn và thu hút nhiều vốn FDI hướng đến thị trường nội địa hơn – những yếu tố này góp phần giảm thiểu tác động từ các cú sốc bên ngoài.

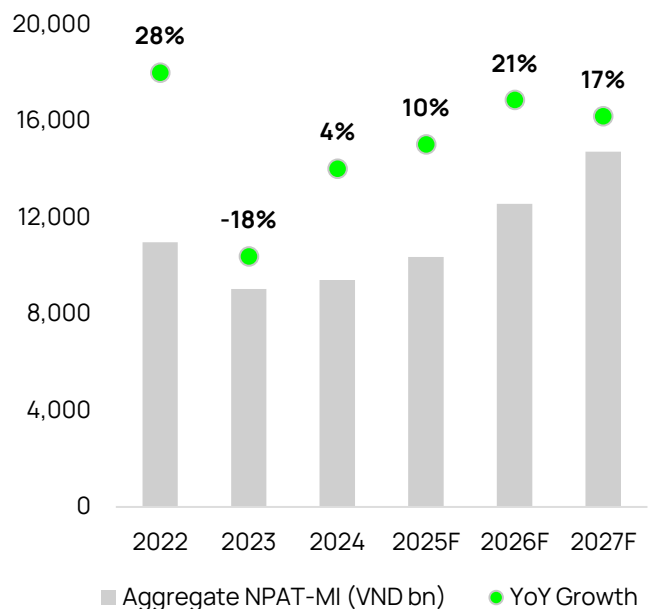
Chúng tôi dự báo tổng diện tích cho thuê đất KCN của các chủ đầu tư KCN thuộc danh mục theo dõi của chúng tôi (bao gồm KBC, IDC, VGC, GVR, SIP, SZC, LHG và BCM) sẽ ghi nhận mức tăng trưởng một chữ số là 8% YoY trong năm 2025, tiếp theo là mức tăng trưởng lần lượt 12% vào năm 2026 và 17% vào năm 2027. Dự báo tăng trưởng cho thuê đất KCN của chúng tôi còn được hỗ trợ bởi nguồn cung đất KCN sẵn sàng cho thuê mới trong trung hạn, dự kiến rơi vào khoảng 6.000 ha, từ nhóm các chủ đầu tư KCN nêu trên.

Đối với năm 2025, chúng tôi dự báo đà tăng trưởng chủ yếu sẽ được thúc đẩy bởi mức tăng gấp 4,4 lần lên mức 145 ha của lượng bàn giao đất KCN của KBC, nhờ được hỗ trợ bởi nguồn cung đất KCN sẵn sàng cho thuê mới tại Hưng Yên và Hải Phòng. Dự kiến trong năm 2026, đà tăng trưởng sẽ được thúc đẩy bởi các dự án KCN mới của BCM tại Bình Dương và TP.HCM (KCN Cây Trường và Bàu Bàng mở rộng), cùng với sự phục hồi dự kiến của nhu cầu thuê đất KCN trên toàn ngành.

Hình 17: Dự báo tổng doanh số cho thuê đất KCN* (ha)



Hình 18: Dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS^ (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap. Lưu ý: Số liệu của VGC và KBC là diện tích bàn giao đất KCN; (*) Dựa trên dự báo của Vietcap cho các cổ phiếu ngành BĐS KCN thuộc danh mục theo dõi, bao gồm KBC, IDC, VGC, GVR, SIP, SZC, LHG và BCM.

Nguồn: Vietcap. Lưu ý: (^) Dựa trên dự báo của Vietcap cho các cổ phiếu ngành BĐS KCN thuộc danh mục theo dõi, bao gồm KBC, IDC, VGC, GVR, SIP, SZC và PHR.

Sự gia tăng của nguồn cung đất KCN dự kiến sẽ hỗ trợ dự báo tăng trưởng doanh số cho thuê đất KCN

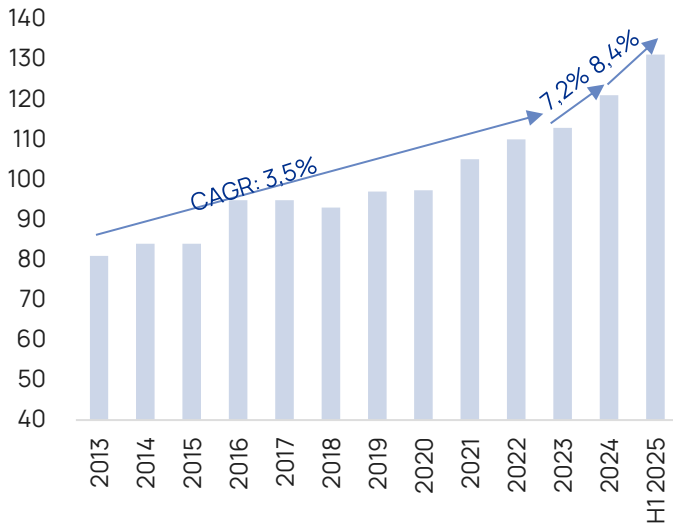
Quy trình phê duyệt các dự án KCN đã được cải thiện đáng kể trong giai đoạn 2024–6T 2025. Chúng tôi ước tính khoảng 21.800 ha đất KCN mới đã được phê duyệt trong giai đoạn 2024–6T 2025, tương ứng với mức tăng trưởng lần lượt là 7,2% và 8,4% so với đầu năm. Tốc độ tăng trưởng này vượt đáng kể mức tăng trưởng quỹ đất KCN trung bình 10 năm là 3,5%. Chúng tôi cho rằng đà tăng mạnh mẽ này chủ yếu đến từ hai yếu tố chính: (1) sự hoàn thành của phần lớn quy hoạch tổng thể tỉnh vào năm 2024, trong đó định hướng mở rộng đáng kể diện tích quy hoạch đất KCN; và (2) sự tăng tốc của tiến độ đền bù vào cuối năm 2024 và đầu năm 2025, khi các địa phương đẩy nhanh tốc độ phê duyệt dự án trước giai đoạn chuyển giao sắp tới.

Việc đơn giản hóa quy trình phê duyệt sẽ thúc đẩy nguồn cung đất KCN trong dài hạn: Bắt đầu từ ngày 15/01, theo Luật Đầu tư sửa đổi, thẩm quyền phê duyệt đầu tư các dự án KCN mới đã được phân bổ cho Ủy ban Nhân dân (UBND) cấp tỉnh, thay cho quy định bắt buộc phải được Thủ tướng phê duyệt như trước. Chúng tôi cho rằng thay đổi này sẽ giúp đồng bộ hóa quy trình đầu tư và hỗ trợ gia tăng nguồn cung đất KCN trong dài hạn. Theo dữ liệu tổng hợp của chúng tôi, có khoảng 6.800 ha đất KCN mới đã được Chính quyền các địa phương phê duyệt từ đầu năm đến nay, chiếm khoảng 55% tổng diện tích đất KCN mới được phê duyệt trong giai đoạn này.

Chúng tôi cho rằng các chủ đầu tư KCN lớn đều sở hữu vị thế tốt để tiếp tục mở rộng quỹ đất theo khung pháp lý mới. Các tiêu chí xét duyệt chủ trương đầu tư thường bao gồm: (1) năng lực tài chính, (2) khả năng thu hút khách thuê FDI và (3) kinh nghiệm triển khai các dự án KCN tương tự. Do đó, chúng tôi kỳ vọng các chủ đầu tư KCN hàng đầu như KBC, IDC và SIP sẽ được hưởng lợi. Trong giai đoạn 2024 đến nửa đầu 2025—khi nguồn cung mới bắt đầu gia tăng—KBC đã được phê duyệt khoảng 2.100 ha đất KCN mới (tại Thái Nguyên, Hải Dương, Hải Phòng và Hậu Giang) và khoảng 900 ha đất khu đô thị (KĐT) mới tại Hưng Yên. IDC được phê duyệt khoảng 1.200 ha đất KCN mới, trong khi VGC và SIP cũng được hưởng lợi, lần lượt được phê duyệt khoảng 800 ha và 300 ha đất KCN.

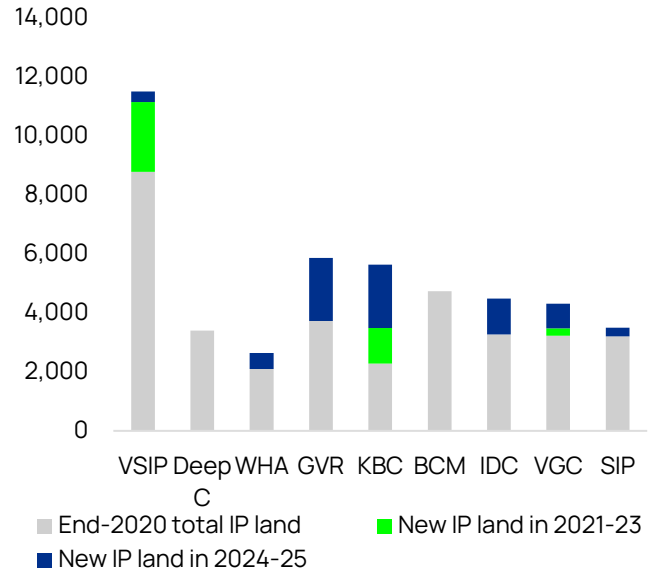
Các chủ đầu tư KCN từ đất cao su sẽ là những bên hưởng lợi chính từ nguồn cung mới: Bên cạnh các chủ đầu tư có thành tích bán hàng tốt, chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất cao su lớn (đã được xác định trong các quy hoạch tỉnh cập nhật là nguồn cung then chốt cho hoạt động mở rộng KCN ở phía Nam) sẽ được hưởng lợi đáng kể. Trong giai đoạn từ năm 2024–6T 2025, GVR đã nhận được phê duyệt đầu tư cho khoảng 2.100 ha đất KCN mới và đang tiếp tục xin phê duyệt thêm khoảng 5.800 ha tại Đồng Nai, Bà Rịa–Vũng Tàu, Bình Phước và Bình Dương. Ngoài ra, PHR dự kiến sẽ phát triển thêm 6 KCN với tổng diện tích là khoảng 2.700 ha và 8 CCN với tổng diện tích là 575 ha. PHR sẽ đóng vai trò là chủ đầu tư chính hoặc hợp tác với các đối tác để triển khai các dự án trên.

Hình 19: Tổng diện tích (ha) của các KCN đã được thành lập* tại Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2013-6T 2025



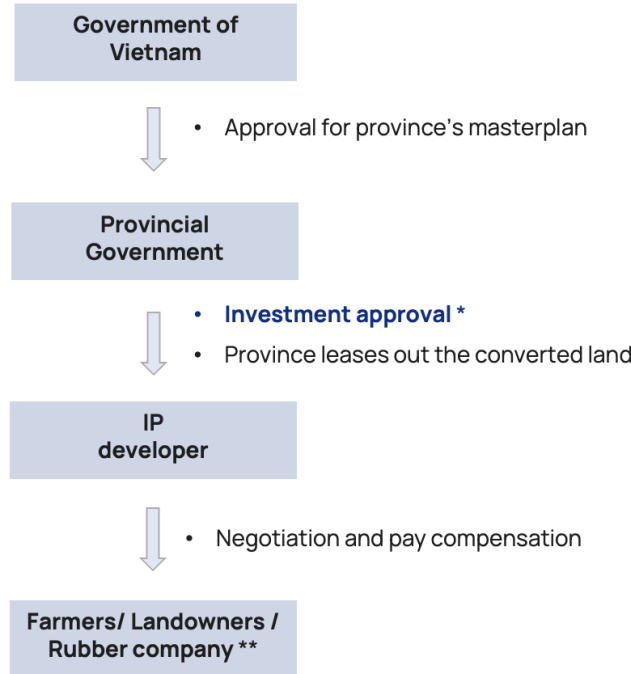
Nguồn: BKH&ĐT, Vietcap. Lưu ý: (*) Không bao gồm diện tích KCN nằm trong các khu kinh tế ven biển.

Hình 20: Tổng diện tích KCN được phê duyệt của các chủ đầu tư trong và ngoài nước hàng đầu từ năm 2020-6T 2025



Nguồn: BKH&ĐT, Vietcap. Lưu ý: (*) Không bao gồm diện tích KCN nằm trong các khu kinh tế ven biển.

Hình 21: Quy trình phê duyệt thông thường của một dự án KCN



(*) The Amended Law on Investment grants Provincial People's Committees the authority to approve investment for new IP projects, which previously required the Prime Minister's approval.

(**) Listed developers with large rubber land banks to be converted to industrial land include PHR, DPR, and GVR.

Nguồn: BKH&ĐT, Vietcap

Triển vọng dài hạn: Việt Nam duy trì các lợi thế cốt lõi – và các diễn biến thuế quan gần đây càng củng cố thêm vị thế quốc gia

Chúng tôi cho rằng Việt Nam vẫn có thể tiếp tục thu hút vốn FDI ngay cả khi phải chịu mức thuế quan bất lợi hơn 5–10% so với các quốc gia trong khu vực, nhờ vào các trung tâm sản xuất điện tử đã được thành lập và chi phí sản xuất tương đối thấp. Thông báo về chính sách thuế quan của Mỹ vào ngày 02/07, trong đó ấn định mức thuế cho hàng xuất khẩu của Việt Nam ở mức 20%, đã giúp thu hẹp chênh lệch thuế quan với các nước trong khu vực, và giảm 26 điểm phần trăm so với mức sơ bộ được công bố vào đầu tháng 4. Điều chỉnh này nâng cao khả năng cạnh tranh tương đối của Việt Nam và củng cố vị thế là điểm đến FDI chủ chốt trong bối cảnh xu hướng dịch chuyển sản xuất ra khỏi Trung Quốc đang diễn ra.

Hình 22: Đánh giá của Vietcap về các thành phần chi phí chính trong hoạt động sản xuất điện tử

Các chỉ số chính	% trong tổng chi phí sản xuất	Trung Quốc	Việt Nam	Thái Lan	Indonesia	Ấn Độ	Malaysia
CCN điện tử/chi phí nguyên vật liệu	~40–60% tổng chi phí sản xuất đến từ chi phí nguyên vật liệu	Dẫn đầu toàn cầu về sản xuất điện tử	Vị trí địa lý gần với Trung Quốc và Đài Loan; có CCN điện tử phát triển	Các trung tâm điện tử mới nổi	Các trung tâm điện tử mới nổi	Các trung tâm điện tử mới nổi	Lực lượng lao động tay nghề cao và ngành điện tử tương đối phát triển
Chi phí lao động (USD/năm)	~10-20%	12.068	5.052	7.728	6.431	5.015	8.387
Giá điện (USD/kWh)	~15%	0,08	0,08	0,13	0,10	0,08	0,10
Chi phí thuê đất (USD/m ²)		70–380	50–300	50–180	140–350	70–200	70–230
Ưu đãi của các FTA	Có thể mang lại lợi thế thuế từ 1–5 điểm phần trăm so với các nước không có FTA	N/A	CPTPP (lợi thế thuế ~5 điểm %) + EU (~lợi thế thuế 1–4 điểm %)	N/A	N/A	N/A	CPTPP (lợi thế thuế ~5 điểm %)
Mức thuế cũ (công bố ngày 02/04)		54%	46%	36%	32%	26%	24%
Mức thuế tính đến ngày 1/8		55%*	20%**	19%	19%	25%	19%

Nguồn: Vietcap, Jetro, World Population Review, Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO), báo cáo tài chính của Foxconn, Luxshare và Goertek. Lưu ý: (*) Mức thuế 55% của Trung Quốc bao gồm 10% thuế cơ bản, 20% đối với fentanyl, và mức thuế hiện hành 25%; (**) Đối với hàng hóa trung chuyển, mức thuế quan áp lên Việt Nam là 40%.

Các biện pháp hỗ trợ tiềm năng của Chính phủ nhằm duy trì sức hấp dẫn đối với vốn FDI

Quỹ Hỗ trợ Đầu tư nhằm thúc đẩy khả năng thu hút FDI và củng cố niềm tin của nhà đầu tư: Ngày 11/7, Thủ tướng Chính phủ đã ký Quyết định số 1511/QĐ-TTg về việc thành lập Ban Quản lý Quỹ Hỗ trợ Đầu tư, có hiệu lực ngay lập tức. Quỹ này sẽ được tài trợ từ ngân sách Nhà nước và có mục tiêu cung cấp các ưu đãi tài chính cho các doanh nghiệp đủ điều kiện, đặc biệt trong các lĩnh vực công nghệ cao và ưu tiên. Dù các ưu đãi cụ thể vẫn chưa được ban hành, việc thành lập Ban Quản lý thể hiện sự phối hợp và cam kết mạnh mẽ hơn của Chính phủ trong việc tăng cường khả năng thu hút FDI, đặt nền móng cho việc nâng cao niềm tin của nhà đầu tư trong trung và dài hạn.

Luật Đầu tư sửa đổi nhằm đơn giản hóa thủ tục pháp lý và thúc đẩy nguồn cung dài hạn: Bắt đầu từ ngày 15/01, theo Luật Đầu tư sửa đổi, thẩm quyền phê duyệt đầu tư cho các dự án KCN mới đã được chuyển giao cho UBND cấp tỉnh, thay cho quy định trước đây là phải được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt. Chúng tôi cho rằng thay đổi này có thể giúp đơn giản hóa quy trình đầu tư và thúc đẩy nguồn cung đất KCN trong dài hạn.

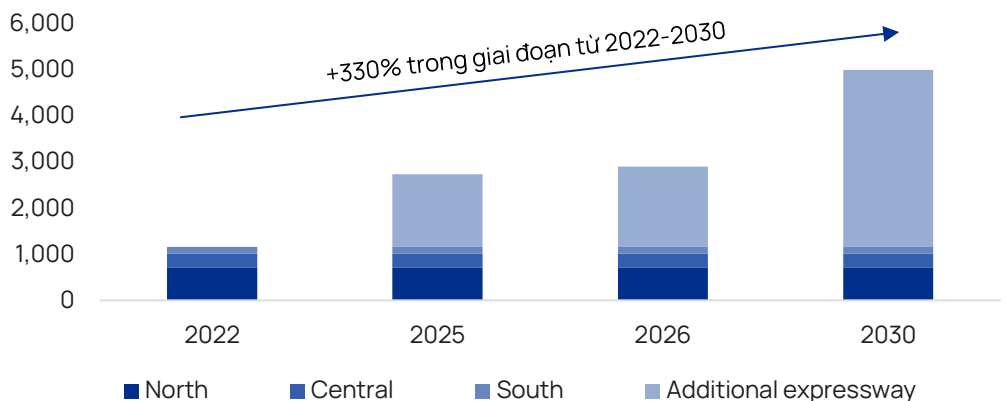
Hình 23: Cập nhật các Luật và Nghị định đáng chú ý sẽ tác động đến ngành BĐS KCN

Nghị định & Luật	Tình trạng hiện tại	Mục tiêu	Nghị định và luật hướng dẫn hiện tại	Nhận định của Vietcap
Quỹ Hỗ trợ Đầu tư (ISF)	Nghị định về quỹ đầu tư đã được phê duyệt vào tháng 12/2024.	Giảm thiểu tác động từ Thuế Suất Tối Thiểu Toàn Cầu (GMT)* và khuyến khích đầu tư công nghệ cao vào Việt Nam.	Hiện chưa có nghị định hướng dẫn cụ thể về việc sử dụng khoản thu bổ sung từ Thuế GMT.	Chúng tôi kỳ vọng ISF sẽ có tác động tích cực đến tâm lý nhà đầu tư và khuyến khích dòng vốn FDI vào Việt Nam.
Luật Đầu tư sửa đổi	Có hiệu lực từ ngày 15/01/2025.	Đối với KCN: đồng bộ và đơn giản hóa thủ tục đầu tư thông qua việc trao quyền phê duyệt nhiều hơn cho chính quyền địa phương.	Luật số 57/2024/QH15, được Quốc hội thông qua ngày 29/11/2024.	Luật trao quyền cho UBND cấp tỉnh phê duyệt đầu tư đối với các dự án KCN mới, thay cho quy định trước đây là phải được Thủ tướng phê duyệt nếu diện tích dự án vượt quá 75 ha. Điều này có thể giúp đơn giản hóa quy trình đầu tư.

Nguồn: Vietcap tổng hợp. Lưu ý: (*) Mức thuế tối thiểu 15% đã được áp dụng đối với các doanh nghiệp đa quốc gia có doanh thu hợp nhất đạt ít nhất 750 triệu EUR trong 2 trong số 4 năm tài chính gần nhất (có hiệu lực từ ngày 01/01/2024 và được áp dụng từ năm tài chính 2024).

Việt Nam ngày càng chú trọng phát triển hạ tầng: Việc hoàn thành các dự án đường cao tốc trọng điểm có thể giúp tăng tổng chiều dài đường cao tốc lên thêm 330% trong giai đoạn 2022–2030. Bên cạnh đó, Đại hội Đảng tiếp tục xác định việc xây dựng hệ thống kết cấu hạ tầng đồng bộ là một trong 3 mục tiêu chiến lược trọng tâm của Chính phủ trong giai đoạn 2021–2030. Đại hội đặt mục tiêu đạt 3.000 km đường cao tốc vào năm 2025 và 5.000 km vào năm 2030.

Hình 24: Số km đường cao tốc tại Việt Nam (Đơn vị: km)



Nguồn: Bộ Giao thông Vận tải (BGTVT), Vietcap

Rủi ro chính đối với triển vọng tích cực của chúng tôi

Hiện vẫn còn nhiều bất định xoay quanh việc định nghĩa và thực thi khái niệm “hàng hóa trung chuyển.” Vào ngày 02/07, Tổng thống Trump đã công bố một thỏa thuận thương mại với Việt Nam, trong đó bao gồm mức thuế 20% đối với hàng xuất khẩu từ Việt Nam sang Mỹ và mức thuế 40% đối với các mặt hàng bị coi là hàng trung chuyển. Tuy nhiên, các tiêu chí để xác định hàng trung chuyển vẫn chưa rõ ràng, khiến việc đánh giá khả năng hàng xuất khẩu Việt Nam có thể chịu mức thuế cao hơn 40%, thay vì mức tiêu chuẩn 20%, trở nên khó khăn.

Một nghiên cứu của Trường Kinh doanh Harvard ước tính rằng khoảng 1,7%-16,5% hàng nhập khẩu từ Việt Nam vào Mỹ trong năm 2021 có thể là có nguồn gốc xuất xứ từ Trung Quốc. Điều này làm dấy lên lo ngại đối với các ngành như máy móc và điện tử – chiếm khoảng 47% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ trong năm 2023 và vẫn phụ thuộc nhiều vào chuỗi cung ứng từ Trung Quốc. Trong bối cảnh chưa có quy định hướng dẫn rõ ràng, tác động đầy đủ lên các ngành này vẫn còn rất khó để đánh giá.

Phụ lục

Hình 25: Việt Nam hiện sở hữu khoảng 95.000 ha đất KCN đang hoạt động trên khoảng 300 KCN (tính đến cuối quý 1/2025), quy mô đất KCN lớn nhất trong khu vực ASEAN.

Nền kinh tế	Tổng diện tích đất KCN (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Tổng số KCN đang hoạt động	Nhận định của Vietcap
Việt Nam	~95.000	~80%	~300	Tỷ lệ lấp đầy hiện tại tại các KCN cấp 1 đạt khoảng 80–90%+. Tuy nhiên, triển vọng nguồn cung dài hạn vẫn khá tích cực khi Chính phủ định hướng mở rộng quỹ đất KCN lên khoảng 210.000 ha vào năm 2030. Các KCN điện tử đã được hình thành.
Thái Lan	~30.000	~80%	~70	Hệ sinh thái ô tô đã phát triển, đóng góp khoảng 10% GDP. Tuy nhiên, số lượng KCN vẫn còn khá thấp so với các nước trong khu vực.
Indonesia	~94.000	~60%	~170	Sở hữu trữ lượng lớn các loại khoáng sản chiến lược cho sản xuất pin xe điện. Trong 5 năm qua, đã có 50 KCN mới được bổ sung.
Malaysia	N/A	N/A	>600	Hạ tầng phát triển và nguồn lao động chất lượng cao dồi dào. Tuy nhiên, chi phí lao động cao hơn so với các quốc gia trong khu vực.
Philippines	N/A	N/A	N/A	Việc phát triển đất KCN gặp nhiều thách thức do đặc điểm địa lý quần đảo của Philippines, gây ra các vấn đề về kết nối hạ tầng & logistics.
Trung Quốc	N/A	N/A	>20.000	Hiện là trung tâm sản xuất toàn cầu, nhưng các nhà sản xuất đang dần đa dạng hóa khỏi quốc gia này.
Ấn Độ	~560.000	N/A	>4.400	Là một trong những điểm đến hàng đầu trong xu hướng dịch chuyển chuỗi cung ứng “Trung Quốc + 1”.

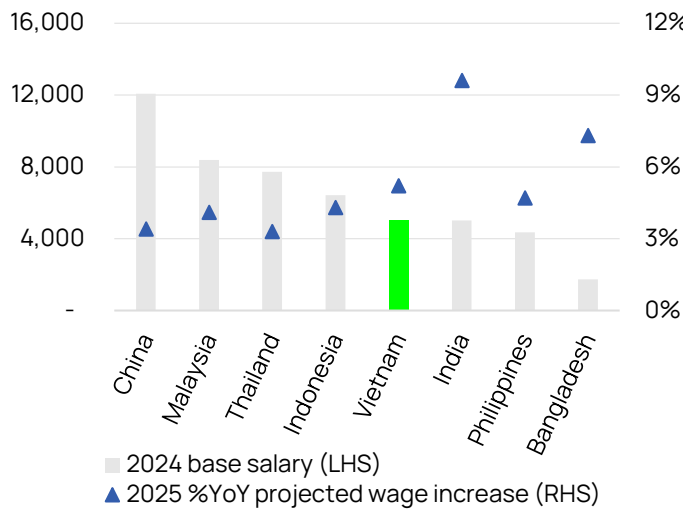
Nguồn: Vietcap tổng hợp

Hình 26: Chính phủ đặt mục tiêu nâng tổng diện tích đất khu công nghiệp đã thành lập lên khoảng 211.000 ha vào năm 2030, theo Nghị quyết 39/2021/QH15.

Nguồn cung đất KCN theo quy hoạch (ha)	2020	Cuối năm 2023*	2025	2030
Tổng diện tích đất KCN quy hoạch cấp quốc gia	90.830	135.697	152.841	210.927
Chỉ tiêu phân bổ đất KCN theo khu vực				
Đồng bằng sông Hồng		30.744	36.696	46.053
Tây Bắc Bộ		3.593	4.519	6.493
Đông Bắc Bộ		10.067	13.204	22.665
Bắc Trung Bộ		16.515	14.453	23.293
Nam Trung Bộ		14.770	15.258	19.447
Tây Nguyên		2.733	2.432	3.151
Đông Nam Bộ		40.782	46.048	62.059
Đồng bằng sông Cửu Long		16.492	20.231	27.766

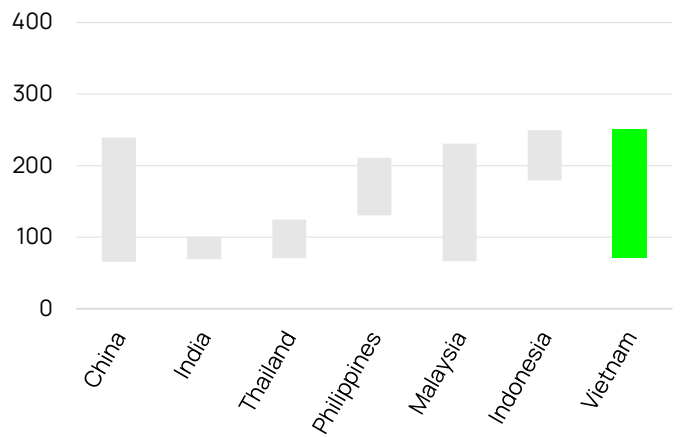
Nguồn: Quyết định 326/QĐ-TTg, Quyết định 227/QĐ-TTg và Nghị quyết 39/2021/QH15 quy định về quyền sử dụng đất cấp quốc gia và cấp tỉnh, quy hoạch giai đoạn 2021–2030 của các tỉnh, Vietcap tổng hợp. Lưu ý: (*) Số liệu cuối năm 2023 là diện tích đất KCN đã thành lập theo quy hoạch cấp tỉnh giai đoạn 2021–2030.

Hình 27: Tổng chi phí cho một lao động sản xuất* tại châu Á (USD/năm)



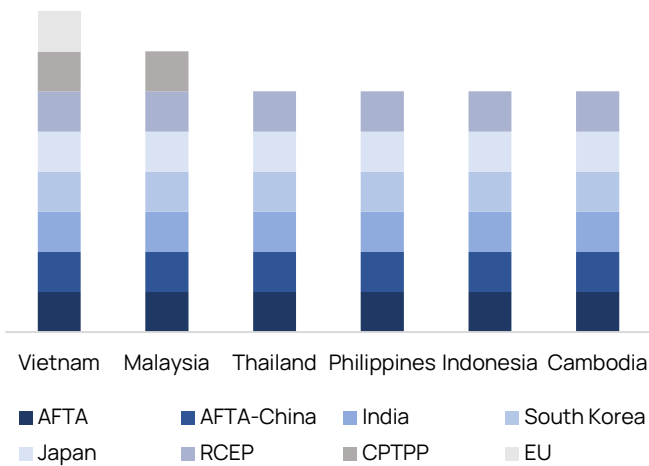
Nguồn: JETRO (dữ liệu năm 2024), Vietcap. Lưu ý: (*) Lao động phổ thông thông thường với 3 năm kinh nghiệm làm việc.

Hình 28: Biên độ giá đất công nghiệp (USD/m²/kỳ hạn)



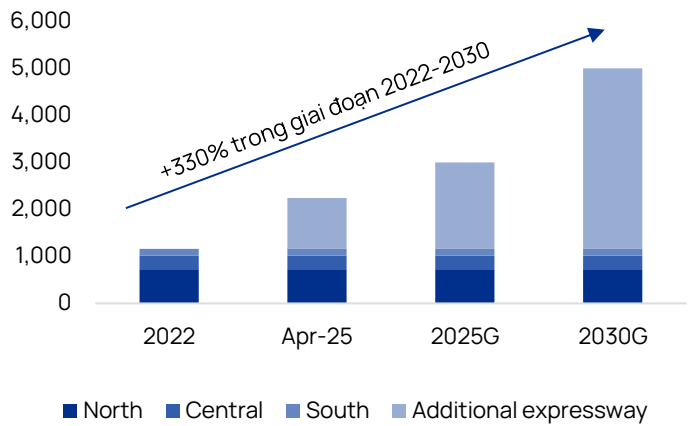
Nguồn: JLL (dữ liệu tính đến cuối năm 2023), Vietcap

Hình 29: Các hiệp định thương mại tự do (FTA) giữa các quốc gia Đông Nam Á



Nguồn: WTO, Vietcap

Hình 30: Chiều dài đường cao tốc tại Việt Nam (đơn vị: km)



Nguồn: BGTVT, Vietcap

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Ví mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyễn, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thủy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách
hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Chúng tôi, Phạm Nhật Anh & Lưu Bích Hồng, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Khuyến cáo

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