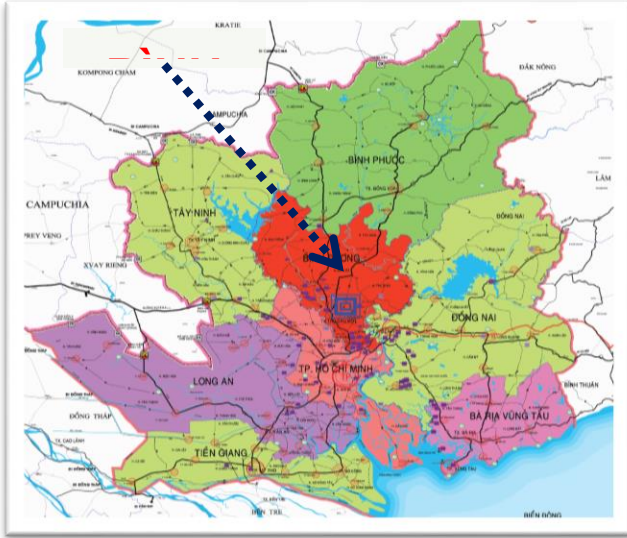


Chuyến thăm tỉnh Bình Dương – Ngày 26/6/2019

Chúng tôi có cái nhìn tích cực đối với tỉnh Bình Dương nhờ hai điều kiện thuận lợi sau: (i) nhiều hiệp định thương mại tự do đã và sẽ được ký kết tại Việt Nam như CPTPP và EVFTA và (ii) chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc sẽ làm tăng tốc độ dịch chuyển/mở rộng các khu sản xuất ở Việt Nam. Chúng tôi tin rằng các yếu tố này sẽ thúc đẩy vốn FDI đầu tư vào tỉnh Bình Dương. Do đó, vừa qua, ACBS đã tổ chức một chuyến thăm tỉnh Bình Dương nhằm gặp gỡ ban lãnh đạo các doanh nghiệp nằm trên địa bàn tỉnh để tìm hiểu sâu hơn về hoạt động cũng như những cơ hội đang mở ra cho các doanh nghiệp này.

Những điểm nổi bật của tỉnh Bình Dương



Tỉnh Bình Dương nằm trong nhóm 5 tỉnh đứng đầu về mức đầu tư FDI với mức tăng trưởng GRDP cao (2018: 9% n/n). Bình Dương nằm ở trung tâm vùng kinh tế trọng điểm phía Nam, bao gồm TP.HCM, Bình Dương, Đồng Nai, Bà Rịa- Vũng Tàu, Bình Phước, Tây Ninh, Long An và Tiền Giang. Khu vực này có tổng dân số khoảng 20 triệu, chiếm 50% tổng GDP của Việt Nam và 60% ngân sách nhà nước. Tỉnh Bình Dương nổi bật hơn so với các tỉnh khác nhờ vào vị trí, các dự án phát triển cơ sở hạ tầng có chất lượng tốt, và chất lượng quản lý của chính quyền tỉnh.

Là một trong các tỉnh tập trung vào công nghiệp, Bình Dương hiện tại đang có 29 khu công nghiệp ("KCN") với tổng diện tích là 12.740 ha, trong đó 27 KCN đang hoạt động và 2 KCN đang trong quá trình giải phóng mặt bằng và xây dựng cơ bản. Vốn FDI tăng dẫn đến việc Bình Dương dự kiến sẽ có 34 KCN vào năm 2020. Số lượng KCN tăng cũng sẽ mang đến một lượng lớn người dân nhập cư, do đó, chúng tôi dự kiến tăng trưởng dân số cơ học của Bình Dương vẫn ở mức cao.

Trong Q1/2019, chúng tôi quan sát thấy một dòng vốn mới đang đổ về tỉnh. Cụ thể, các KCN đã nhận đăng ký vốn mới lên đến 592 triệu USD (+24% n/n), tăng vọt so với năm trước đó.

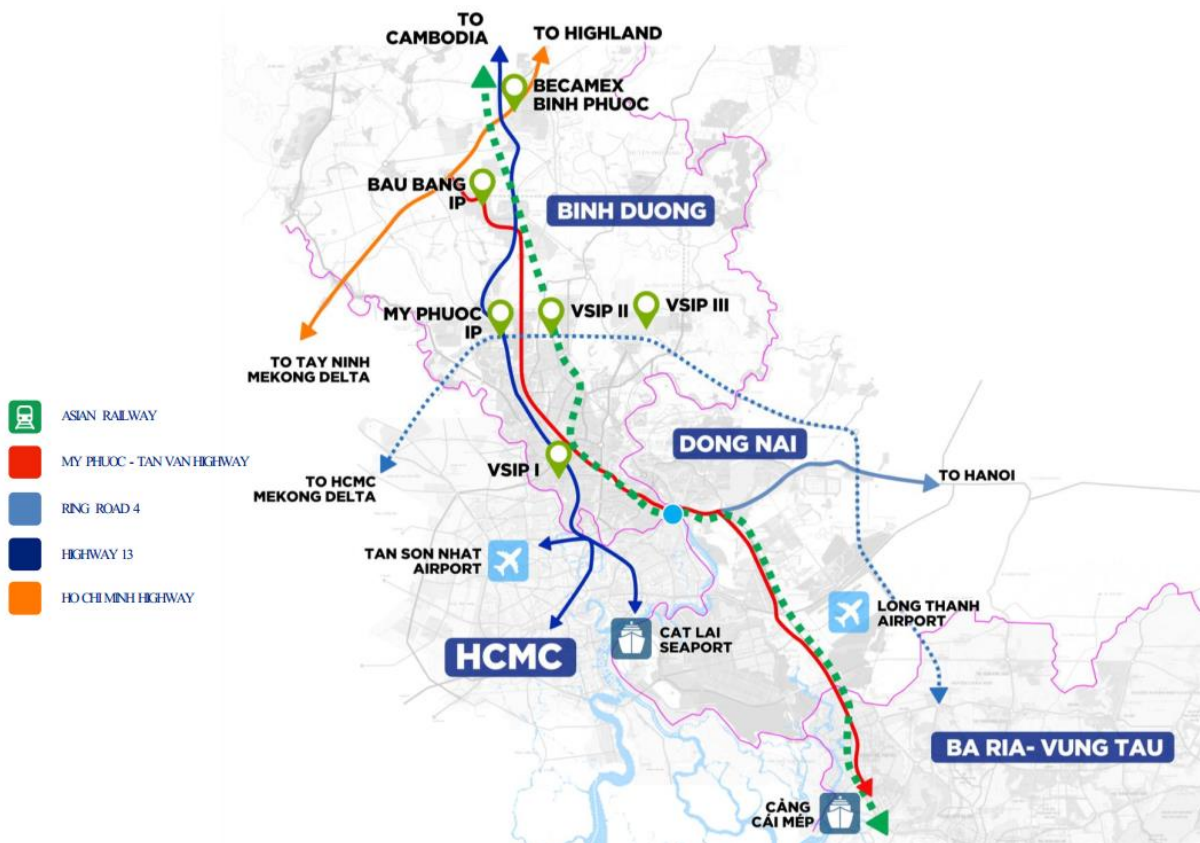
Năm	Vốn FDI đăng ký ở Bình Dương (Triệu USD)	Xếp hạng cả nước	Tăng trưởng GRDP của Bình Dương	Tăng trưởng GDP của Việt Nam
2011	915	5	14,0%	5,9%
2012	2.609	1	12,5%	5,0%
2013	1.070	9	12,8%	5,4%
2014	1.468	5	13,0%	6,0%
2015	3.129	3	13,2%	6,7%
2016	2.040	2	8,3%	6,2%
2017	2.798	4	9,2%	6,8%
2018	2.327	4	9,0%	7,1%

Nguồn: ACBS thống kê.

Tổng công ty đầu tư và phát triển công nghiệp – CTCP (Upcom: BCM)

Becamex IDC Corp (BCM) được thành lập vào năm 1976 và trở thành một tập đoàn lớn tại Bình Dương với 20 công ty thành viên. BCM tập trung phát triển các KCN và đô thị trải dài cả nước với tổng diện tích 31.050ha. BCM IPO vào cuối 2017 và niêm yết trên sàn giao dịch UPCOM với vốn điều lệ hiện nay là 10.350 tỷ đồng. Công ty được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ việc di dời/mở rộng cơ sở sản xuất ra khỏi Trung Quốc trong bối cảnh cuộc chiến thương mại đang diễn ra. Ông Cường – Phó TGĐ cho rằng việc không có KCN mới nào được phê duyệt thêm vào quy hoạch các KCN đến năm 2025 là một lợi thế của BCM vào thời điểm này.

BCM sở hữu 100% 5 KCN đang hoạt động (Mỹ Phước 1, Mỹ Phước 2, Mỹ Phước 3, Thới Hòa và Bàu Bàng) với tổng diện tích cho thuê là 2.112ha và tổng vốn đầu tư là 6.678 tỷ đồng và 2 KCN sắp triển khai (Bàu Bàng mở rộng và Cây Trường) với tổng diện tích cho thuê là 1.232ha và tổng vốn đầu tư là 6.825 tỷ đồng. Các KCN này nằm ở phía bắc của tỉnh Bình Dương, dọc theo Quốc lộ 13 và đường Mỹ Phước - Tân Vạn, cách sân bay Tân Sơn Nhất 40-64km, cảng Cát Lái 50-74km và cảng Cái Mép 89-110km. Để rút ngắn thời gian vận chuyển container từ các KCN ở Bình Dương đến các cảng ở TP.HCM và Bà Rịa-Vũng Tàu, tỉnh Bình Dương đang đề xuất và nghiên cứu xây dựng một tuyến đường sắt chuyên dùng với tổng chiều dài khoảng 100km.



Nguồn: BCM.

Nếu tính cả liên doanh - Khu công nghiệp Việt Nam Singapore (VSIP) mà BCM đang sở hữu 49% thì BCM là công ty phát triển KCN lớn nhất và thành công nhất tại Việt Nam với 14% thị phần và 12 KCN đang hoạt động với tổng diện tích 9.624ha tại tỉnh Bình Dương, Bắc Ninh, Hải Phòng, Quảng Ngãi, Hải Dương và Nghệ An. Năm ngoái, BCM và Warburg Pincus đã thành lập liên doanh 'BW Industrial' để xây nhà xưởng cho thuê và phát triển logistics tại Việt Nam với vốn đầu tư ban đầu hơn 200 triệu USD và diện tích các dự án đang phát triển hơn 200ha.

Chúng tôi đánh giá cao kế hoạch BCM nhắm đến những khách thuê hoạt động trong các lĩnh vực thân thiện môi trường như Điện & Kỹ thuật và Công nghiệp phụ trợ để nâng cao giá trị xuất khẩu của tỉnh và thu hút nhiều hơn các chuyên gia nước ngoài đến sinh sống vì họ sẽ là khách hàng tiềm năng của dự án Thành phố mới Bình Dương - dự án nhà ở lớn nhất của BCM. Công ty cũng phát triển các khu tái định cư và dự án nhà ở xã hội liên kế với các KCN đang hoạt động. Các dự án này được hấp thụ rất tốt nhờ

giá cả phải chăng và nhu cầu ở thực của công nhân và dân tái định cư. Bên cạnh đó, Becamex có nguồn thu nhập ổn định từ dự án BOT Quốc lộ số 13 với biên lợi nhuận rất cao.

BCM đặt mục tiêu tăng trưởng 10% trong năm nay với doanh thu hợp nhất là 8.998 tỷ đồng và LNST là 2.613 tỷ đồng. Công ty có kế hoạch bán 114ha tại KCN Mỹ Phước 3, KCN Thới Hòa và KCN Bàu Bàng với doanh thu 2019 dự kiến là 1.800 tỷ đồng và 62ha tại khu dân cư Thới Hòa và Bàu Bàng với doanh thu 2019 dự kiến là 2.193 tỷ đồng.

Về cơ cấu cổ đông thì nhà nước đang nắm giữ 95,4%, nhà đầu tư nước ngoài nắm 2,0% và nhân viên nắm 2,3%. Sau khi phát hành 22,4 triệu cp ESOP với giá 10.000 đ/cp vào Q2/2019 thì Becamex còn kế hoạch tăng vốn điều lệ gấp hai lần, lên 20.000 tỷ đồng thông qua 2 đợt: (1) phát hành 207 triệu cp cho cổ đông hiện hữu với giá chào bán là 15.000 đ/cp trong nửa cuối năm 2019 và (2) phát hành riêng lẻ 758 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chiến lược với giá chào bán không thấp hơn 15.000 đ/cp và bình quân giá đóng cửa 30 ngày giao dịch trước ngày ký hợp đồng đặt mua cp với nhà đầu tư vào năm 2020. Số tiền thu được từ đợt phát hành dùng để giảm tỷ lệ nợ vay và giảm tỷ lệ sở hữu của nhà nước xuống 49,3%.

CTCP Nước Thủ Dầu Một (HSX: TDM)

TDM là một công ty tiện ích công cộng, có trụ sở ở Bình Dương, với hoạt động chính là cung cấp nước sạch đến các hộ gia đình và doanh nghiệp. Khác với CTCP Nước- Môi trường Bình Dương (HSX: BWE), công ty phụ trách bán lẻ nước sạch cho cả tỉnh Bình Dương, TDM chỉ bán sỉ lại cho BWE. 100% doanh thu của TDM là từ BWE.

Công ty tập trung hoạt động ở hai thị xã Dĩ An và Bàu Bàng, cũng là nơi đặt hai nhà máy lớn với tổng công suất thiết kế là 115.000 m³/ngày đêm. Hiện tại, nhà máy Dĩ An đang phải hoạt động vượt công suất thiết kế, đạt khoảng 125.000 m³/ngày đêm (công suất thiết kế là 100.000 m³/ngày đêm). Tuy vậy, dự kiến công suất sẽ tăng thêm 100.000 m³ với việc hoàn thành mở rộng nhà máy Dĩ An vào cuối năm 2019 và giảm áp lực lên nhà máy hiện hữu.

Cho năm 2019, công ty đặt mục tiêu doanh thu 330 tỷ đồng (+16% n/n) và LNST đạt 220 tỷ đồng (+16% n/n). 6 tháng đầu năm 2019, TDM ước doanh thu sẽ đạt 164 tỷ đồng (+26% n/n), đạt 49,6% kế hoạch cả năm.

Đối với triển vọng dài hạn, công ty tin tưởng rằng vẫn còn dư địa tăng trưởng. Dự kiến sản lượng sẽ tăng 10 - 15% mỗi năm. Động lực tăng trưởng không chỉ đến từ sự gia tăng dân số tự nhiên mà còn từ (i) số lượng doanh nghiệp FDI ngày càng tăng ở Bình Dương và (ii) mức độ sử dụng nước sạch vẫn còn thấp (40% dân số ở Dĩ An vẫn đang sử dụng nước giếng).

Phạm Thái Thanh Trúc & Trần Nhật Trung

trucptt@acbs.com.vn

trungnt@acbs.com.vn

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

GIỮ: nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn 0-15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2019). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.