

NTC	UPCOM	Vốn hóa tỷ	GTGD tỷ/ngày	P/E	P/B	Giá	1Y Hi/Lo	TCRating	NĐTNN %	Bất Động Sản			
								BAC		www.namtanuyen.com.vn			
								65		Năm TL	2005	SL NV	129

Quan điểm đầu tư

Ngày nhận định: 20/09/2017. Giá tại ngày nhận định: 70.13

Cổ phiếu NTC đã tăng hơn 32% kể từ khi TCBS khuyến nghị MUA ngày 21/3/2017. Nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét chốt lời trong khi nhà đầu tư dài hạn có thể tiếp tục nắm giữ và lưu ý một số điểm sau: (1) Lợi nhuận của NTC trong 2017 có sự đóng góp khá lớn từ doanh thu tài chính trong đó chủ yếu là lãi tiền gửi và cổ tức được chia. NTC đang có khoản tiền mặt dồi dào khoảng 834 tỷ nhờ hoạt động cho thuê thuận lợi trong 2015, 2016. NTC được nhận tiền thuê đất trong nhiều năm nhưng hạch toán lợi nhuận từng năm do đó vẫn còn khoảng gần 2000 tỷ doanh thu chưa thực hiện. Đây là điểm tích cực đối với triển vọng lợi nhuận tương lai của NTC tuy nhiên cũng tiềm ẩn 2 rủi ro là (i) NTC bị hạn chế tỷ lệ trả cổ tức cho cổ đông khi không thực hiện hạch toán hết do đó số tiền hơn 800 tỷ sẽ chỉ được tái đầu tư với lãi suất tiết kiệm khá thấp (ii) Nếu dùng đầu tư khác không hiệu quả gây thất thoát, các năm sau NTC có thể hạch toán lợi nhuận nhưng thực chất không có dòng tiền mới về. (2) Tăng trưởng của NTC chủ yếu phụ thuộc vào dự án Nam Tân Uyên 3 với kỳ vọng tiếp nối thành công của 2 dự án trước. Nhà đầu tư cần chú ý theo dõi tình hình xây dựng và khai thác khu công nghiệp Nam Tân Uyên 3. Dự án này sẽ có nhiều khó khăn hơn 2 dự án trước do áp lực cạnh tranh tăng cao. Điểm hình VSIIIP đang triển khai KCN VSIIIP3 liền kề với NTC với quy mô lên đến 1,000 ha, lớn hơn tổng diện tích cả 3 KCN của NTC. Ngoài ra KCN lân cận với giá thuê rẻ hơn NTC như Tân Bình (45-50 USD/m2) cũng gây áp lực cạnh tranh lên Nam Tân Uyên 3. (3) Nhìn chung triển vọng NTC trong 2017 vẫn khá tích cực với đóng góp từ doanh thu tài chính lẫn tăng trưởng doanh thu từ 15% diện tích còn lại của Nam Tân Uyên 2. TCBS dự báo NTC sẽ đạt khoảng 142 tỷ LNST trong 2017, tương đương EPS forward 8,750Đ và PE forward tương đối hợp lý khoảng 8.0x. Do đó NĐT ngắn hạn không muốn tiếp tục kỳ vọng vào tăng trưởng của Nam Tân Uyên 3 có thể xem xét chốt lời.

Nhà cung cấp (S)	Đầu vào (I)	Quy trình sản xuất (P)	Đầu ra (O)	Khách hàng (C)
Chi phí nhân công chiếm 24.3%, khấu hao 36.9%, dịch vụ mua ngoài 10.7%, chi phí khác bằng tiền 24.3%	NTC sở hữu 2 khu công nghiệp là Nam Tân Uyên 01 (330.5 ha, thời hạn khai thác 2054, đã lấp đầy 100%). Nam Tân Uyên 02 (300 ha, khai thác đến 2059, lấp đầy 85%). 2 KCN này đều nằm ở trung tâm Bình Dương, cách SG 30km	NTC thuê đất nhà nước, xây hạ tầng đường xá, điện nước, khu xử lý nước thải, khu nhà xưởng, nhà ở cho công nhân và cung cấp các dịch vụ khác cho KCN	Kinh doanh BĐS đầu tư, cho thuê KCN chiếm 96% doanh thu. Cung cấp dịch vụ chiếm 4% doanh thu	KCN Nam Tân Uyên đã thu hút được 106 dự án đầu tư trong đó có 34 dự án FDI. KCN Nam Tân Uyên ở rộng đã thu hút được 72 dự án đầu tư với tổng vốn đầu tư 728 tỷ trong đó có 33 dự án FDI.

Triển vọng kinh doanh

KQKD quý 2 của NTC rất tích cực với doanh thu tăng trưởng 20% nhưng lợi nhuận gộp tăng tới 86% và LNST tăng đến hơn 220%. Kết quả này có được một phần lớn nhờ vào tăng trưởng doanh thu hoạt động tài chính của NTC trong Quý 2 2017 bao gồm lãi tiền gửi (70%) và cổ tức nhận được từ các khoản đầu tư vào công ty liên kết(30%). Đối với cổ tức, quý 2 là thời điểm hạch toán chính nên doanh thu hoạt động tài chính sẽ thấp hơn vào 2H2017 so với 1H2017. Hoạt động chính vẫn tăng trưởng khá so với cùng kỳ nhờ tình hình cho thuê 15% còn lại của Nam Tân Uyên 2 tiếp tục khả quan. Tăng trưởng của NTC từ 2018 trở đi sẽ đến từ dự án Nam Tân Uyên 3 với diện tích 345 ha và doanh thu tài chính khi lượng tiền tích lũy từ cho thuê phần còn lại của Nam Tân Uyên 2 và Nam Tân Uyên 3 trong tương lai. Lưu ý NTC thu tiền thuê 1 lần cho nhiều năm nhưng hạch toán hàng năm.

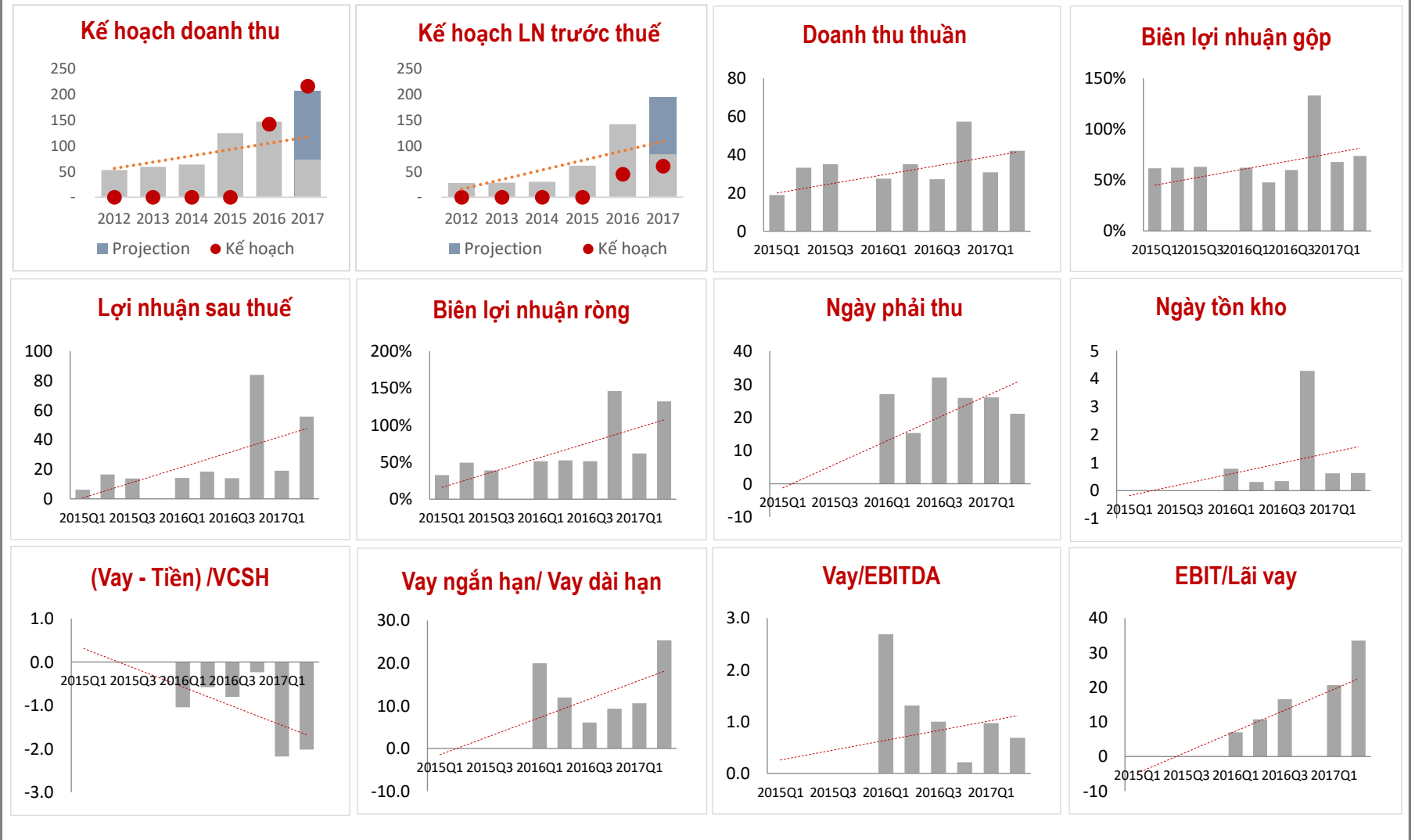
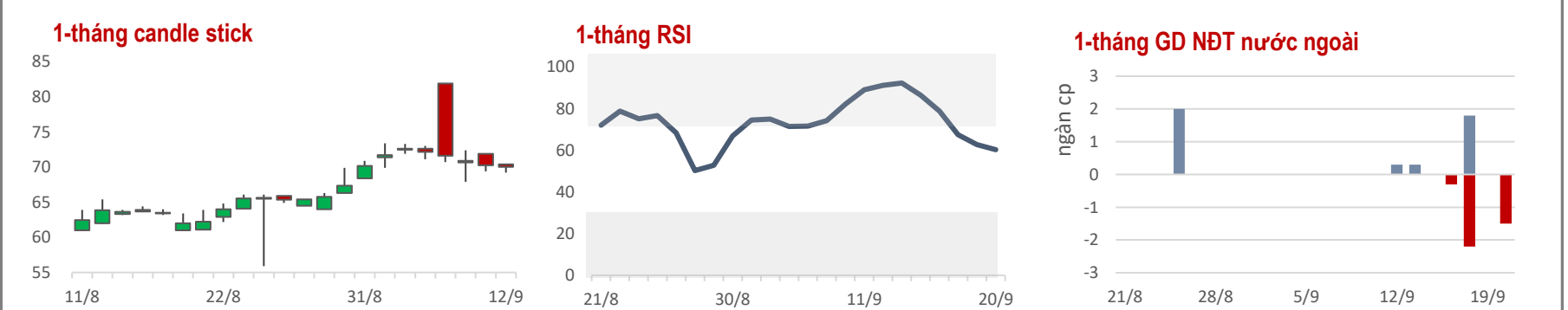
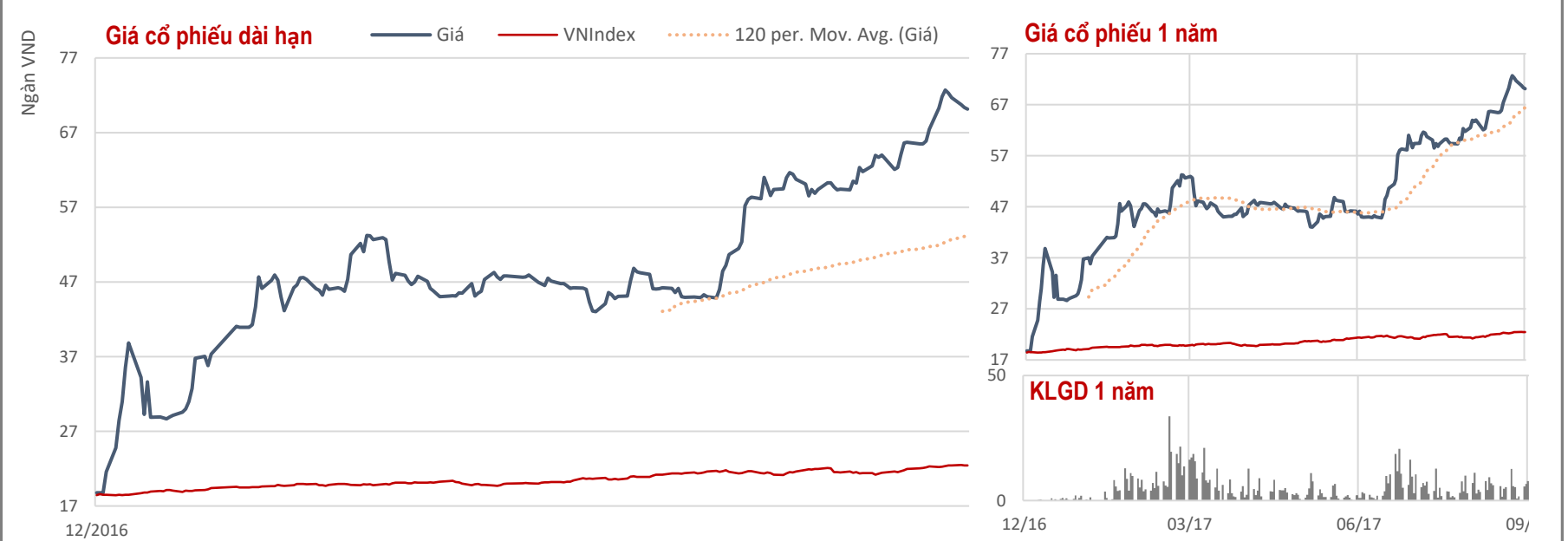
Doanh thu	%	Thông tin khác	Các yếu tố cần theo dõi
Kinh doanh bất động s:	96%		
Dịch vụ KCN	4%		
Tổng	100%		

Rủi ro chính

(1) Rủi ro cạnh tranh khi hạ tầng KCN đang được phát triển mạnh ở Bình Dương với nhiều dự án mới (2) Rủi ro không đầu tư tiền mặt hiệu quả trong khi bị giới hạn khi dùng trả cổ tức cho cổ đông do cách hạch toán

NTC	UPCOM	Vốn hóa tỷ	GTGD tỷ/ngày	P/E	P/B	Cổ tức	Giá	TCRating	NĐTNN %	Bất Động Sản		
								BAC		ĐC: Đt 747B, Khánh Bình,		
								65		Nhà nước:	20%	SL CĐ 0

CTCP Khu Công nghiệp Nam Tân Uyên



NTC	UPCOM	Vốn hóa tỷ	GTGD tỷ/ngày	P/E	P/B	Giá	1Y Hi/Lo	TCRating	NĐTNN %	Bất Động Sản		
										www.namtanuyen.com.vn		
										Năm TL	2005	SL NV
CTCP Khu Công nghiệp Nam Tân Uyên		1,120	29.1	7.9	2.3	70.0	72.7 -- 18.8	BAC 65				
Quý - VNDbn	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	Tên & chức vụ	Sở hữu
Thông số cơ bản											Trần Công Kha (CTHĐQT)	
Biên LN gộp	62%	62%	63%		62%	48%	60%	133%	68%	74%	Nguyễn Minh Hùng (HĐQT/TGĐ)	0.8%
Biên LN hoạt động	36%	52%	41%		56%	56%	51%	160%	66%	151%	Trương Văn Quanh (HĐQT)	0.0%
Biên LN ròng	33%	50%	39%		51%	53%	51%	146%	62%	132%	Huỳnh Kim Nhựt (HĐQT)	
ROE					23%	32%	23%	111%	24%	69%	Đỗ Hữu Phước (HĐQT)	0.3%
(Vay - Tiền)/VCSH					-1.0	-0.6	-0.8	-0.2	-2.2	-2.0	Lê Khiết Tâm (TBKS)	0.0%
Tổng nợ/VCSH					6.4	7.3	7.2	6.0	6.1	6.8	Trịnh Thế Sơn (BKS)	0.0%
Vay NH/Vay DH					20.0	11.9	6.0	9.3	10.6	25.4	Trần Trung Bình (BKS)	
EBIT/Lãi vay					7	11	17		21	34	Huỳnh Hữu Tín (PTGD)	0.8%
Vay/EBITDA					2.7	1.3	1.0	0.2	1.0	0.7		
Tài sản NH/Nợ Nhận					2.1	1.4	2.0	1.5	7.2	4.1	Cty kiểm toán	Năm
Ngày phải thu					27	15	32	26	26	21	HĂNG KT AASC	2016
Ngày tồn kho					1	0	0	4	1	1		
Capex/Doanh thu					430%	-325%	32%		42%	5%		
Cân đối vốn TDH					-886	-1,255	-1,392	-1,537	-1,043	-1,136		
Kết quả kinh doanh											Tin tức	
Doanh thu thuần	19	33	35		28	35	27	57	31	42	•02/08/17-NTC: 6 tháng lãi hơn 74 tỷ đồng	
QoQ %		76%	6%	-100%		28%	-22%	111%	-46%	37%		
YoY %					46%	6%	-22%		12%	20%	•15/05/17-NTC: Ngày đăng ký cuối cùng trả cổ tức bằng tiền mặt	
Giá vốn bán hàng	-7	-13	-13		-10	-18	-11	19	-10	-11	•24/03/17-NTC: 03/04 GDKHQ tổ chức Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2017	
Lợi nhuận gộp	12	21	22		17	17	16	76	21	31	•02/02/17-NTC: Báo cáo quản trị công ty năm 2016	
Chi phí hoạt động	-7	-11	-15		-7	-12	-9	-18	-8	-9	•13/12/16-NTC: Ngày 19/12/2016, ngày giao dịch đầu tiên cổ phiếu đăng ký giao dịch	
LN hoạt động KD	7	17	14		15	20	14	92	20	64	•09/12/16-NTC: Bản công bố thông tin	
Chi phí lãi vay					3	2	1		1	2	•09/12/16-NTC: Quyết định chấp thuận đăng ký giao dịch cổ phiếu	
LN trước thuế	7	17	14		15	20	14	92	20	63	•24/11/16-NTC: Chi ứng cổ tức năm 2016 bằng tiền	
LN sau thuế	6	16	14		14	18	14	84	19	56	•08/03/16-NTC - Tổ chức Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2016	
QoQ %		166%	-17%	-100%		31%	-24%	499%	-77%	193%	•26/11/15-NTC - Tạm ứng cổ tức năm 2015 bằng tiền	
YoY %					128%	12%	2%		35%	202%	•00/01/00-	
Bảng cân đối kế toán												
Tài sản ngắn hạn					482	285	296	199	818	886		
Tiền & tương đương					11	57	15	19	9	26		
Đầu tư ngắn hạn					435	189	239	131	773	808		
Phải thu KH					8	8	15	10	9	2	•08/03/16-NTC - Tổ chức Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2016	
Hàng tồn kho					0	0	0	0	0	0		
Tài sản dài hạn					1,322	1,597	1,692	1,918	1,448	1,640	•26/11/15-NTC - Tạm ứng cổ tức năm 2015 bằng tiền	
Phải thu dài hạn					6							
Tài sản cố định					18	20	19	21	30	39	•00/01/00-	
Tổng tài sản					1,804	1,882	1,988	2,117	2,266	2,526		
Tổng nợ					1,562	1,654	1,746	1,814	1,944	2,201	Giao dịch CD nội bộ	
Vay & nợ ngắn hạn					184	105	51	71	76	173	•14/08/17-KT trưởng bán 20060cp	
Phải trả người bán					7	6	6	10	5	7	•24/07/17-TV HĐQT bán 8000cp	
Vay & nợ dài hạn					9	9	8	8	7	7	•12/07/17-Phó TGĐ bán 113620cp	
Vốn chủ sở hữu					243	228	242	302	321	325	•08/06/17-Phó TGĐ bán 17300cp	
Vốn điều lệ					160	160	160	160	160	160	•24/05/17-TV HĐQT bán 6500cp	
Lưu chuyển tiền tệ											•21/04/17-TV HĐQT bán 6000cp	
Từ HĐ Kinh doanh					131	135	159	96	151	58	•18/04/17-KT trưởng mua 20000cp	
Từ HĐ Đầu tư					-71	-12	-129	-65	-166	-88	•14/03/17-Phó TGĐ bán 218600cp	
Vay cho WC (=I+R-P)					1	2	10	1	4	-6	•10/03/17-TV HĐQT bán 40000cp	
Capex					118	-114	9		13	2	•10/03/17-Phó TGĐ bán 18800cp	

NTC	UPCOM	Vốn hóa	GTGD	P/E	P/B	Giá	1Y Hi/Lo	TCRating	NĐTNN %	Bất Động Sản		
		tỷ	tỷ/ngày				72.7	BAC	0	ĐC: Đt 747B, Khánh Bình,		
		1,120	29.1	7.9	2.3	70.0	--			18.8	65	Nhà nước:

