Báo cáo cổ phiếu: nhóm BĐS KCN

Định giá nhóm BĐS khu công nghiệp sau Thông tư 99: SIP · NTC · SZC · SNZ · KBC · D2D

So sánh giá 29/09/2026 với giá trị theo RNAV kinh tế · BCTC đến Q2/2026 (kho AAS) · quỹ đất chia theo bậc pháp lý A/B/C/D · **Phát hành bởi AAS Research**

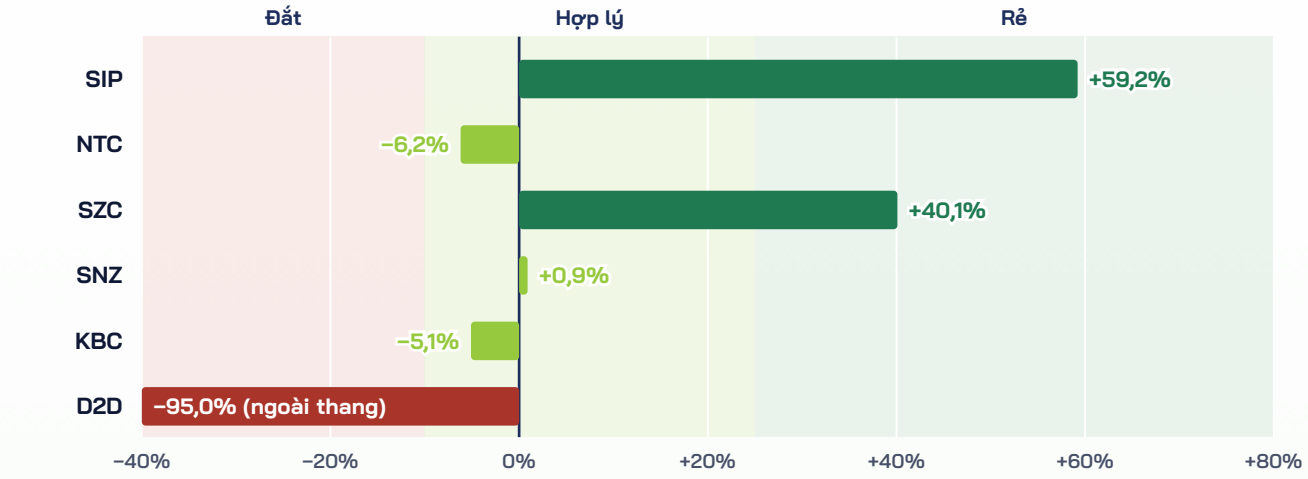
SIP · GIÁ 49.000	NTC · GIÁ 131.200	SZC · GIÁ 17.300	SNZ · GIÁ 24.400	KBC · GIÁ 25.500	D2D · GIÁ 23.800
78.018	**123.114**	**24.230**	**24.631**	**24.187**	**1.182**
Rẻ +59,2%	Hợp lý −6,2%	Rẻ +40,1%	Hợp lý +0,9%	Hợp lý −5,1%	Chưa đủ dữ liệu

Giá trị/cp (đồng) theo kịch bản cơ sở. Nhãn **Rẻ** khi giá trị cao hơn giá từ 25% trở lên, **Hợp lý** khi chênh từ −10% đến +25%, **Đắt** khi thấp hơn giá quá 10%.

VÌ SAO PHẢI ĐỊNH GIÁ LẠI

Từ 01/01/2026, Thông tư 99/2025/TT-BTC bắt buộc phân bổ doanh thu cho thuê đất theo thời hạn thuê, nên P/E và P/B báo cáo không còn phản ánh giá trị. Phương pháp theo chuẩn AAS Research: **tiền đã thu tính theo mệnh giá, lợi nhuận phân bổ tính bằng 0, đất chưa cho thuê tính theo NPV nhân xác suất, và dịch vụ tính theo bội số.** Quỹ đất được chia theo bậc pháp lý A/B/C/D; giá thuê và các giả định khác ghi nguồn ở mục 4.

Giá trị/cp (kịch bản cơ sở) so với giá 29/09/2026



Rẻ: giá trị cao hơn giá từ 25% trở lên; Hợp lý: chênh −10% đến +25%; Đắt: thấp hơn giá quá 10%. D2D (−95%) vượt khỏi thang. Nguồn: AAS tính.

1 Công thức

V/cp = [Tiền thuần − Nghĩa vụ còn lại + M × LN dịch vụ + $\Sigma_{\text{khối A, B}}$ p × Diện tích × PV/ha + BĐS dở dang] × (1 − d) ÷ N

PV/ha = (Giá thuê − Chi phí đất & hạ tầng) × (1 − 20%) × 10.000 m² × Tỷ giá × $[1 - (1 + r)^{-n}] \div (r \times n) \div (1 + r)^{\text{trễ}}$

n = Diện tích khối ÷ Diện tích cho thuê mỗi năm; trễ theo bậc pháp lý

LN dịch vụ = LN lõi 6T/2026 × 2 − LN phân bổ; LN phân bổ/năm = DT chưa thực hiện ngắn hạn × Biên phân bổ × (1 − 20%)

Nghĩa vụ còn lại = Chi phí phải trả (ngắn + dài hạn) + PV thuế còn phải nộp; PV thuế = max[0; 20% × (DT chưa TH − Chi phí phải trả) × a(T) ÷ T − Tài sản thuế hoãn lại]

Không có trong công thức: doanh thu chưa thực hiện (vì tiền đã nằm trong tiền thuần), lợi nhuận phân bổ, lãi tiền gửi, P/E báo cáo.

Quỹ đất chia theo bậc pháp lý

Bậc	Điều kiện	p bậc	Trễ	Cách dùng
A. Thương phẩm	Đã có quyết định giao/cho thuê đất, quy hoạch 1/500, giải phóng mặt bằng ≥ 80%; hạ tầng xong hoặc đang làm	0,95	0 năm	Giá trị chính
B. Pháp lý đủ, chưa sạch đất	Có chủ trương, giấy chứng nhận đăng ký đầu tư, quy hoạch 1/500; đang giải phóng mặt bằng	0,75	2 năm	Giá trị chính
C. Mới có chủ trương	Có chủ trương; chưa có quy hoạch 1/500 hoặc chưa bắt đầu giải phóng mặt bằng	0,40	4 năm	Chỉ tính ở bậc upside
D. Mới trong quy hoạch	Nằm trong quy hoạch tỉnh, chưa có chủ trương	0,10	6 năm	Không tính vào giá trị

- **p của một khối** = p bậc × p hấp thụ × p thị trường, trong đó p hấp thụ = min(1; tốc độ cho thuê thực tế ÷ tốc độ giả định), p thị trường = 0,9.
- **Giá trị chính** = Tiền − Nghĩa vụ + Dịch vụ + BĐS dở dang + Đất A + Đất B. Bậc upside cộng thêm Đất C.
- Giấy phép xây dựng không phải điều kiện để xếp bậc, vì thường được cấp nhanh sau khi đã có quy hoạch 1/500 và quyết định giao đất. **Nút thắt thật là giải phóng mặt bằng.**
- **Chỉ tiêu đọc đất hay rẻ:** "Thị trường trả / PV đất A+B" = (Vốn hóa − tiền − dịch vụ − BĐS dở dang) ÷ PV đất A+B khi p = 1. Dưới 50% là rẻ, 50–100% là hợp lý, trên 100% là thị trường đang trả cả cho đất bậc C và D.

2 Giả định và kết quả theo từng mã

Giả định chung	Giá trị
Chi phí vốn r	12%
Tỷ giá	25.400 đ/USD
Biên LN trên DT phân bổ	60%
Thời gian phân bổ còn lại T	40 năm
KBC: giá trị tồn kho ÷ giá gốc (k)	1,2
p thị trường	0,9

Bậc pháp lý	p	Trễ (năm)
A. Thương phẩm	0,95	0
B. Pháp lý đủ, chưa sạch đất	0,75	2
C. Mới có chủ trương	0,40	4
D. Mới trong quy hoạch	0,10	6

Mã	Giá thuê (USD/m²)	Chi phí đất & hạ tầng (USD/m²)	Cho thuê/năm giả định (ha)	Cho thuê/năm thực tế (ha)	M dịch vụ	Chiết khấu holding
SIP	110	35	70	80	10	0%
NTC	180	70	50	60	10	0%
SZC	120	40	50	66	10	0%
SNZ	120	40	90	90	7,5	20%
KBC	150	60	100	100	10	0%
D2D	120	40	30	0	10	0%

Quỹ đất theo bậc pháp lý

Mã	Khối đất và tình trạng pháp lý	ha	Bậc	p khối	PV/ha (tỷ)	Giá trị (tỷ, phần cty mẹ)	Cách tính
SIP	KCN Phước Đông: đất sẵn sàng cho thuê	290	A	0,85	11,5	2.734	n = 290 ÷ 70 = 4,1 năm, trễ 0 0,85 × 290 × 11,5 × 0,96
SIP	KCN Lê Minh Xuân 3 và Đông Nam: phần còn lại trong KCN đang vận hành	155	A	0,85	12,7	1.619	n = 155 ÷ 70 = 2,2 năm, trễ 0 0,85 × 155 × 12,7 × 0,96
SIP	KCN Phước Đông giai đoạn cuối: đang giải phóng mặt bằng	180	B	0,68	10,0	1.161	n = 180 ÷ 70 = 2,6 năm, trễ 2 0,68 × 180 × 10,0 × 0,96
SIP	KCN – Đô thị Phước Đông – Bời Lời giai đoạn 3: đã bồi thường 507/568 ha (89%)	450	B	0,68	8,1	2.376	n = 450 ÷ 70 = 6,4 năm, trễ 2 0,68 × 450 × 8,1 × 0,96
NTC	KCN Nam Tân Uyên 3 (345,86 ha): chủ trương theo QĐ 1157/QĐ-TTg (2018), đã có giấy phép xây dựng, hạ tầng hoàn thành 07/2026, đang bồi thường; đã cho thuê 109,8 ha (43%)	145	B	0,68	14,3	1.404	n = 145 ÷ 50 = 2,9 năm, trễ 2 0,68 × 145 × 14,3 × 1,00
SZC	KCN Châu Đức: đất thương phẩm đã hoàn thành bồi thường	416	A	0,85	9,9	3.536	n = 416 ÷ 50 = 8,3 năm, trễ 0 0,85 × 416 × 9,9 × 1,00
SZC	KCN Châu Đức: phần chưa đền bù (đã có chủ trương và quy hoạch)	215	B	0,68	9,7	1.406	n = 215 ÷ 50 = 4,3 năm, trễ 2 0,68 × 215 × 9,7 × 1,00

Mã	Khối đất và tình trạng pháp lý	ha	Bậc	p khối	PV/ha (tỷ)	Giá trị (tỷ, phần cty mẹ)	Cách tính
SNZ	SZC – KCN Châu Đức: đã hoàn thành bồi thường	416	A	0,85	12,0	2.508	n = 416 ÷ 90 = 4,6 năm, trễ 0 0,85 × 416 × 12,0 × 0,59
SNZ	SZC – KCN Châu Đức: chưa đền bù	215	B	0,68	10,7	918	n = 215 ÷ 90 = 2,4 năm, trễ 2 0,68 × 215 × 10,7 × 0,59
SNZ	SZL – đất công nghiệp đang khai thác	160	A	0,85	13,9	1.122	n = 160 ÷ 90 = 1,8 năm, trễ 0 0,85 × 160 × 13,9 × 0,59
SNZ	Sonadezi Giang Điền: đất sẵn sàng cho thuê	35	A	0,85	14,5	256	n = 35 ÷ 90 = 1,0 năm, trễ 0 0,85 × 35 × 14,5 × 0,59
SNZ	Cụm công nghiệp Long Phước 1 (75 ha): đã giao 99% đất, đang làm hạ tầng; ước khoảng 50 ha thương phẩm	50	A	0,85	14,5	366	n = 50 ÷ 90 = 1,0 năm, trễ 0 0,85 × 50 × 14,5 × 0,59
SNZ	Giang Điền: phương án điều chỉnh, bổ sung khoảng 30 ha đất công nghiệp	30	C	0,36	9,2	59	n = 30 ÷ 90 = 1,0 năm, trễ 4 0,36 × 30 × 9,2 × 0,59
KBC	500 ha đã giải phóng mặt bằng, sẵn sàng cho thuê (chi phí nằm trong tồn kho)	500	A	trong k	–	tính qua k	Chi phí đã nằm trong tồn kho, định giá bằng k × tồn kho
KBC	Tràng Duệ 3, Kim Thành 2 giai đoạn 1 (235 ha), Lộc Giang, Bình Giang: có chủ trương, đang giải phóng mặt bằng (một phần chi phí nằm trong tồn kho)	800	B	trong k	–	tính qua k	Chi phí đã nằm trong tồn kho, định giá bằng k × tồn kho
KBC	Phần còn lại của quỹ đất khoảng 2.500 ha: mới có chủ trương hoặc đang xin	1.200	C	0,36	6,0	2.410	n = 1.200 ÷ 100 = 12,0 năm, trễ 4 0,36 × 1.200 × 6,0 × 0,93
D2D	KCN Nhơn Trạch 2 đã lấp đầy, không còn quỹ đất KCN	0	–	–	–	–	–

p khối = p bậc × p hấp thụ × 0,9 (bậc A: 0,95 × 1,00 × 0,90 = 0,85; bậc B: 0,68; bậc C: 0,36). Hệ số cuối trong cột "Cách tính" là tỷ lệ công ty mẹ. Nguồn quỹ đất từng khối: xem mục 4.

Ví dụ cách tính một khối: SIP – KCN Phước Đông, 290 ha, bậc A

1. Lãi sau thuế trên 1 ha = (Giá thuê – Chi phí) × (1 – 20%) × 10.000 m² × Tỷ giá = (110 – 35) × 0,8 × 10.000 × 25.400 ÷ 10^9 = **15,24 tỷ/ha**
2. Số năm cho thuê hết khối: n = 290 ÷ 70 = **4,1 năm**
3. Hệ số chiết khấu khi doanh thu rải đều trong n năm = (1 – $1{,}12^{-4{,}1}$) ÷ (0,12 × 4,1) = **0,75**; hệ số trễ theo bậc = 1 ÷ $(1 + r)^0$ = **1**
4. PV/ha = 15,24 × 0,75 × 1 = **11,5 tỷ/ha**
5. p khối = 0,95 × min(1; 80 ÷ 70) × 0,90 = **0,85**
6. Giá trị khối = 0,85 × 290 × 11,5 × 0,96 = **2.734 tỷ**

Yếu tố thời gian đã nằm ở bước 2–3 (cho thuê dần trong n năm, trễ theo bậc), nên p chỉ phản ánh rủi ro pháp lý, rủi ro giả định tốc độ quá lạc quan và rủi ro cầu hoặc giá thuê. Với khối bậc A, p bậc 0,95 là phần rủi ro pháp lý còn sót lại (tranh chấp, điều chỉnh quy hoạch, chậm bàn giao).

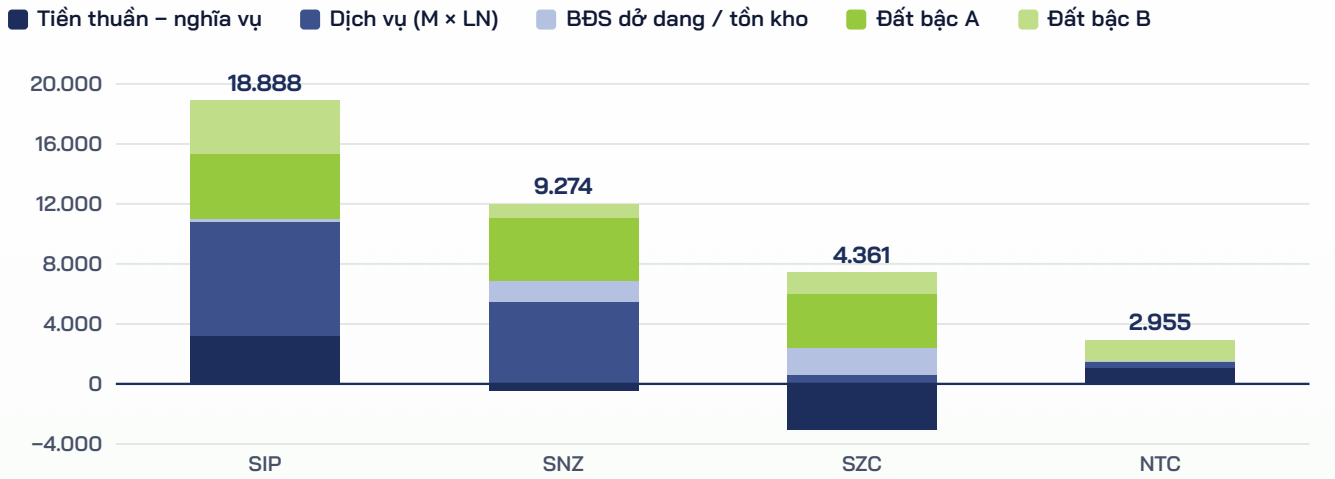
Kết quả định giá theo mã

Mã	Tiền thuần – nghĩa vụ	Dịch vụ	BĐS dở dang / tồn kho	Đất A	Đất B	Giá trị chính (tỷ)	Giá trị chính/cp	Giá	Chênh lệch	+ Đất C/cp	Giá trị có C/cp	Thị trường trả / PV đất A+B
SIP	3.237	7.552	209	4.353	3.537	18.888	78.018	49.000	+59,2%	0	78.018	8%
NTC	1.069	481	1	0	1.404	2.955	123.114	131.200	−6,2%	0	123.114	77%
SZC	−3.045	614	1.851	3.536	1.406	4.361	24.230	17.300	+40,1%	0	24.230	59%
SNZ	−431	5.501	1.351	4.252	918	9.274	24.631	24.400	+0,9%	125	24.756	80%
KBC	−21.404	0	44.184	0	0	22.780	24.187	25.500	−5,1%	2.559	26.747	k ngầm định 1,24x
D2D	6	−111	141	0	0	36	1.182	23.800	−95,0%	0	1.182	trả 685 tỷ cho BĐS

Mã	Kết luận
SIP	Rẻ
NTC	Hợp lý
SZC	Rẻ
SNZ	Hợp lý (ước tính thô)
KBC	Hợp lý
D2D	Chưa đủ dữ liệu

Các khoản đã quy về phần công ty mẹ theo tỷ lệ LN công ty mẹ ÷ LNST (SNZ 59%, SIP 96%, còn lại 100%). BĐS dở dang lấy theo giá gốc trên sổ. Nguồn: BCTC các công ty, AAS tính.

Cấu phần giá trị chính (tỷ đồng, phần công ty mẹ)



Nhãn trên cột: giá trị chính. KBC (tồn kho 44.184 tỷ, tiền thuần – nghĩa vụ −21.404 tỷ) và D2D không vẽ vì khác thang. Nguồn: AAS tính.

Cách tính M (bội số LN dịch vụ)

M = min(P/E lõi trừ tiền trung vị của nhóm tiện ích niêm yết; tỷ lệ chi trả ÷ (r − g))
Cách Gordon: tỷ lệ chi trả 90%, r = 12%, g = 3% cho ra 10x
SNZ: M × 0,75, vì LN dịch vụ của SNZ còn chứa lãi bán nhà ở, không lặp lại đều

Mã so sánh	Vốn hóa	LN 4Q	LN lõi	Tiền thuần	P/E	P/E lõi trừ tiền	ROE lõi
BWE	8.907	1.079	1.329	−6.054	8,3	11,3	21,9%
DNW	3.600	333	291	167	10,8	11,8	11,6%
TDM	6.510	156	113	−761	41,8	64,5	4,4%

Mảng dịch vụ KCN (bán điện, cấp nước, xử lý nước thải, phí quản lý) có dòng tiền đều giống doanh nghiệp tiện ích, nên dùng nhóm cấp nước làm đối chiếu. TDM bị loại khỏi trung vị (64,5x) vì chủ yếu nắm cổ phần BWE. Trong kho AAS chỉ có ba mã tiện ích đủ số liệu, nên lấy mức thấp hơn giữa trung vị và cách Gordon. **Kết quả:** trung vị 11,6x (BWE, DNW), Gordon 10x, nên **M = 10x**; SNZ 7,5x. Kịch bản thận trọng có thể dùng 8x, lạc quan dùng 11,6x.

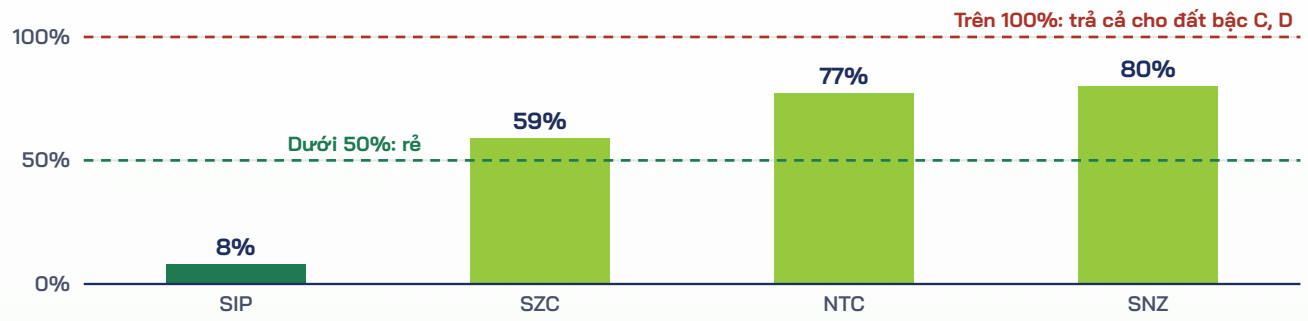
Nghĩa vụ còn lại và LN phân bổ lấy từ đâu

Mã	DT chưa TH (tổng)	DT chưa TH ngắn hạn	LN phân bổ/năm	LN lõi 6T/2026 × 2	LN dịch vụ	Chi phí phải trả (hạ tầng)	Tài sản thuế hoãn lại	PV thuế còn phải nộp	Nghĩa vụ (phần cty mẹ)
SIP	14.023	510	235	990	755	3.156	0	448	3.460
NTC	5.085	173	83	131	48	46	0	208	254
SZC	827	41	20	81	61	1.222	6	0	1.222
SNZ	3.599	228	65	798	733	1.024	72	34	625
KBC	33	4	2	533	531	2.958	0	0	2.750
D2D	603	52	25	14	−11	10	3	21	31

- **DT chưa thực hiện ngắn hạn** là phần sẽ được ghi vào doanh thu trong 12 tháng tới, nên chính là doanh thu phân bổ của năm tới. Lấy từ bảng cân đối, dòng "Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn".
- **Chi phí phải trả dài hạn** ở doanh nghiệp KCN chủ yếu là chi phí hạ tầng đã trích trước cho diện tích đã cho thuê nhưng chưa thi công. Đây là tiền sẽ phải chi, nên trừ khỏi tiền thuần theo giá trị sổ sách.
- **Thuế:** nếu doanh nghiệp đã nộp thuế một lần khi nhận tiền thì sẽ có tài sản thuế hoãn lại lớn, và không còn nghĩa vụ. Nếu tài sản thuế hoãn lại gần bằng 0 (SIP, NTC) thì thuế được nộp dần theo phân bổ. Khi đó trừ PV của 20% × lợi nhuận chưa ghi nhận, rải đều trong T năm.
- **Muốn chính xác hơn:** đọc thuyết minh BCTC ở mục "Doanh thu chưa thực hiện" (số đầu kỳ, tăng trong kỳ, kết chuyển vào doanh thu, số cuối kỳ), "Chi phí phải trả" và "Báo cáo bộ phận" (doanh thu và giá vốn của cho thuê đất, điện nước, dịch vụ). Nguồn: BCTC Q2/2026 các công ty, AAS tính.

3 Đọc kết quả

Thị trường đang trả bao nhiêu phần PV đất bậc A + B



(Vốn hóa – tiền – dịch vụ – BĐS dở dang) ÷ PV đất A+B khi p = 1. KBC đo bằng hệ số k (1,24x giá gốc tồn kho); D2D không còn quỹ đất KCN. Nguồn: AAS tính.

- **SIP (78.018 đ, +59,2%):** quỹ đất gồm 445 ha bậc A và 630 ha bậc B. Sau khi trừ 3.460 tỷ nghĩa vụ còn lại, tiền thuần còn 3.237 tỷ. Cộng mảng dịch vụ điện nước (7.552 tỷ), thị trường mới trả khoảng 8% PV của đất A+B. **Rẻ nhất nhóm.** Rủi ro: biên lợi nhuận bán điện, và SIP đầu tư khoảng 830 tỷ/năm.
- **NTC (123.114 đ, –6,2%):** NTC 3 đã có chủ trương từ 2018 và đã có giấy phép xây dựng; còn khoảng 145 ha chưa cho thuê và đang bồi thường, nên xếp bậc B. Thị trường trả khoảng 77% PV khối này. Chất xúc tác: giải phóng mặt bằng đạt từ 80% trở lên thì khối chuyển sang bậc A (p 0,95, không trễ).
- **SZC (24.230 đ, +40,1%):** 416 ha đã bồi thường (bậc A) và 215 ha chưa đền bù (bậc B). Chi phí hạ tầng phải trả 1.222 tỷ, cao hơn cả DT chưa thực hiện (827 tỷ). Cộng với nợ vay, tiền thuần sau nghĩa vụ là –3.045 tỷ. Thị trường trả khoảng 59% PV đất A+B. Kết quả nhạy với giá thuê (15.995 – 32.466 đ). 6 tháng đầu 2026 ký 32,9 ha, nhưng lợi nhuận bị phân bổ và lãi vay vẫn phải trả. **Lưu ý:** tổng 631 ha theo nguồn 2026 lớn hơn mức 550 ha còn lại của năm 2024; có thể 416 ha đã bao gồm phần đã ký thuê nhưng chưa bàn giao. Nếu quỹ đất thực chỉ khoảng 470 ha, giá trị giảm khoảng 7.602 đ/cp. Cần đối chiếu với thuyết minh BCTC trước khi kết luận Rẻ.
- **SNZ (24.631 đ, +0,9%):** ước tính thô trên số hợp nhất, nhân tỷ lệ công ty mẹ 59%. Cần làm SOTP theo tỷ lệ sở hữu SZC, D2D, SZL, SZB... trước khi kết luận.
- **KBC (24.187 đ, –5,1%; có C: 26.747 đ):** 500 ha bậc A và khoảng 800 ha bậc B đã nằm một phần trong 30.910 tỷ tồn kho, nên được tính qua hệ số k. Thị trường đang trả khoảng **1,24 lần giá gốc** tồn kho, so với k hợp lý khoảng 1,2x. Mỗi 0,1x thay đổi của k làm giá trị đổi khoảng 3.282 đ/cp. Khoảng 1.200 ha bậc C chỉ được tính ở bậc upside (thêm 2.559 đ/cp). Nợ vay ròng lớn, cần theo dõi áp lực trả nợ.
- **D2D:** KCN đã đầy. Tiền cộng dịch vụ chỉ khoảng –105 tỷ, nên thị trường đang trả khoảng **685 tỷ** cho các dự án nhà ở. Cần định giá riêng các dự án đó.

SO VỚI CÁCH CŨ

Theo P/E báo cáo, SIP 8,3x và NTC 9,7x trông "bình thường", còn SZC 19,5x và D2D 21,4x trông đắt. Theo RNAV kinh tế, sau khi trừ đủ nghĩa vụ và chỉ tính đất bậc A+B, SIP và SZC là Rẻ; NTC, SNZ, KBC Hợp lý. SNZ và D2D chưa đủ dữ liệu để kết luận chắc chắn.

4 Nguồn giả định

Mã	Quỹ đất theo bậc	Giá thuê, chi phí, tốc độ
SIP	A: 290 ha sẵn sàng tại Phước Đông, khoảng 155 ha còn lại ở Lê Minh Xuân 3 và Đông Nam. B: khoảng 180 ha Phước Đông giai đoạn cuối, khoảng 450 ha Phước Đông – Bời Lời giai đoạn 3 (đã bồi thường 89%). Nguồn: công bố của SIP năm 2026.	Giá 110 USD/m², chi phí 35 USD/m²: giả định AAS. Thực tế Q1/2026 ký 49 ha, khoảng 60 ha tính đến giữa năm.
NTC	B: NTC 3 có 345,86 ha, chủ trương theo QĐ 1157/QĐ-TTg (13/09/2018), đã có giấy phép xây dựng, hạ tầng hoàn thành 07/2026, đang bồi thường; đã cho thuê 109,8 ha (43%), còn khoảng 145 ha. Nguồn: NTC, ĐHCĐ 2026.	Giá Bình Dương 180 USD/m², chi phí 70 USD/m² (gồm bồi thường): giả định AAS. Tốc độ thực tế khoảng 60 ha/năm.
SZC	A: 415,9 ha đã hoàn thành bồi thường. B: 215 ha chưa đền bù. Nguồn: báo cáo phân tích 2026. Hàng tồn kho 1.851 tỷ là khu đô thị, tính theo giá gốc.	Giá Bà Rịa – Vũng Tàu 120 USD/m²: giả định AAS. 6 tháng đầu 2026 ký 32,9 ha, tức khoảng 66 ha/năm.
SNZ	A: SZC 416 ha, SZL 160 ha, Giang Điền 35 ha, Cụm công nghiệp Long Phước 1 khoảng 50 ha. B: SZC 215 ha. C: Giang Điền bổ sung khoảng 30 ha. Chưa có số liệu quỹ đất còn lại của KCN Tân Đức. Kết quả nhân tỷ lệ công ty mẹ 59%.	Ước tính thô. Cách đúng là SOTP theo tỷ lệ sở hữu từng công ty con. LN dịch vụ còn chứa lãi bán nhà ở, nên M × 0,75 và chiết khấu holding 20%.
KBC	Tổng quỹ đất khoảng 2.500 ha (Q1/2026). A: 500 ha đã giải phóng mặt bằng. B: khoảng 800 ha (Tràng Duệ 3, Kim Thành 2 giai đoạn 1 235 ha, Lộc Giang, Bình Giang), ước tính AAS. C: khoảng 1.200 ha còn lại. A và B nằm trong tồn kho 33.357 tỷ, tính qua k = 1,2.	k = PV(giá bán – chi phí còn lại – thuế) ÷ giá gốc ≈ (150 – 15 – 18) USD/m² × a(14 năm, 12%) ÷ khoảng 45 USD/m² đã đầu tư ≈ 1,2. Giá miền Bắc 150 USD/m²: giả định AAS.
D2D	KCN Nhơn Trạch 2 đã lấp đầy, không còn quỹ đất KCN.	Giá trị chủ yếu nằm ở các dự án nhà ở, chưa định giá được theo giá thị trường (sổ sách 141 tỷ).

AAS | RESEARCH
Báo cáo do AAS Research thực hiện, dựa trên kho dữ liệu AAS (BCTC, giá, vĩ mô) và mô hình dự báo của AAS Research. Tài liệu chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải lời mời mua hoặc bán chứng khoán.