

**TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HSX: KBC)**

**ĐBS KHU CÔNG NGHIỆP**

**Hoạt động thu hút đầu tư vào KCN kỳ vọng duy trì đà tăng tích cực**

**Kế hoạch kinh doanh và cổ tức năm 2026**

Đại hội thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2026 với tổng doanh thu đề ra đạt 10,000 tỷ đồng, tăng 26.7% so với thực tế năm 2025; lợi nhuận sau thuế đề ra đạt 3,000 tỷ đồng, tăng 35.9% so với thực tế năm 2025. Kế hoạch này thận trọng hơn so với những năm trước tuy nhiên lợi nhuận sau thuế mục tiêu vẫn cao hơn dự phóng của chúng tôi 7.1%. Chúng tôi chưa thấy áp lực dẫn đến việc điều chỉnh dự phóng kết quả kinh doanh năm 2026 dù cần thêm những đánh giá chi tiết hơn.

Về cổ tức, công ty tiếp tục không chia cổ tức cho năm 2025. Tuy nhiên công ty dự kiến sẽ trả cổ tức bằng tiền cho năm 2026 với tỷ lệ 20% mệnh giá (tương đương 2,000 đồng/cổ phiếu). Căn cứ vào tình hình kinh doanh thực tế trong năm 2026, công ty sẽ quyết định mức tạm ứng cổ tức năm 2026 và trình mức chi trả cổ tức chính thức tại phiên họp ĐHCĐ thường niên năm 2027. Chúng tôi hiện đang giả định công ty không chi trả cổ tức năm 2026.

**Mảng cho thuê KCN dự kiến ghi nhận nhiều hợp đồng ký kết lớn sắp tới**

Theo ban lãnh đạo, các KCN mới của công ty đón nhận nhu cầu tích cực từ khách thuê. Điển hình là KCN Quế Võ mở rộng 2 (Bắc Ninh, 140ha) đã cho thuê hết toàn bộ diện tích ngay sau khi dự án được chấp thuận với khách thuê là một tập đoàn lớn dự kiến sẽ chuẩn bị nhận bàn giao đất. Bên cạnh đó KCN Bình Giang (Hải Dương, 148ha) đang thu hút sự quan tâm đáng kể của các nhà đầu tư Đài Loan. Trong khi đó KCN Phú Bình (Thái Nguyên, 675ha) sắp tới dự kiến sẽ có khách thuê lớn. Với KCN Trảng Dục 3 (Hải Phòng, 653ha), dự án này đang chờ đợi giao đất và cũng thu hút được sự quan tâm của nhiều khách thuê.

**Giá thuê đất KCN vẫn duy trì ổn định ở mức cao**

Trước bối cảnh nguồn cung KCN gia tăng mạnh, ban lãnh đạo cho rằng áp lực giá thuê chỉ xuất hiện ở các KCN phổ thông. Với các KCN của công ty, nhờ duy trì tiêu chuẩn xanh và hoạt động hỗ trợ pháp lý tốt nên vẫn giữ được mức giá cao. Thực tế giá thuê các KCN của công ty có điều chỉnh tăng nhẹ do giá đầu vào như xăng dầu, nhân công và giá thuê đất tại các địa phương tăng.

**Đánh giá tác động từ việc Mỹ khởi xướng điều tra về các hành vi thương mại không công bằng theo mục 301 lên nhu cầu thuê đất**

Ban lãnh đạo cho rằng tâm lý các nhà đầu tư sẽ thận trọng hơn, họ sẽ rà soát chuỗi cung ứng và sẽ ưu tiên các KCN chứng minh được tỷ lệ nội địa hóa cao để tránh rủi ro liên quan đến trung chuyển hàng hóa. Điều này có lợi cho các KCN có hệ sinh thái phụ trợ như các KCN của KBC. Về tác động chung ban lãnh đạo cho rằng nhu cầu thuê mới có thể chậm lại trong ngắn hạn với những dự án hướng tới xuất khẩu sang Mỹ trong khi dòng vốn hướng tới các thị trường khác vẫn duy trì.

**Tốc độ lấp đầy các KCN mới có thể chậm hơn so với giai đoạn trước**

Ban lãnh đạo cho rằng tâm lý khách thuê trong năm 2026 sẽ tích cực hơn so với 2025 do nhu cầu đầu tư mạnh vào công nghệ. Tuy nhiên khách thuê có thể ra quyết định chậm hơn giai đoạn trước. Với các khách thuê hiện hữu, ban lãnh đạo cho rằng họ sẽ tập trung tối ưu hóa diện tích sẵn có thay vì mở rộng ô ạt. Do đó tốc độ lấp đầy các KCN mới có thể kéo dài hơn.

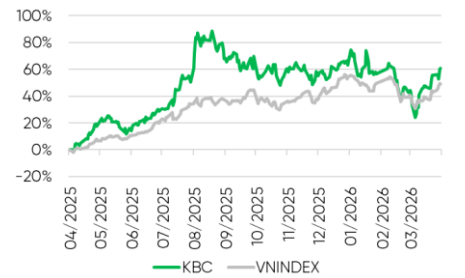
Giá hiện tại	35,000 đ/cp
Cao nhất 52 tuần	41,200 đ/cp
Thấp nhất 52 tuần	21,400 đ/cp
Giá mục tiêu	39,400 đ/cp
TP sv Consensus	-0.4%
Tiềm năng tăng giá	12.6%
Tỷ suất cổ tức	0.0%
Tổng tỷ suất sinh lời	12.6%

Thị giá vốn (tỷ đồng)	32,961
KLGD TB 52T (cp)	6,499,521
Sở hữu NN còn lại (%)	39.7%
Số CP lưu hành (tr)	941.8
Số CP sau pha loãng (tr)	941.8

	KBC	VNI
P/E trượt 12T	14.3x	14.8x
P/B hiện tại	1.3x	2.2x
ROAA	3.7%	2.4%
ROAE	9.7%	16.1%

\*Dữ liệu ngày 20/4/2026

**Diễn biến giá cổ phiếu**



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
KBC	12.4	-7.9	60.6
VN-INDEX	8.1	-3.1	52.2

**Cơ cấu sở hữu (tại cuối năm 2025)**

Đặng Thành Tâm	5.5%
CTCP Tư vấn và Đầu tư Kinh Bắc	7.2%
CTCP Quản lý Quỹ PVI	5.3%
CTCP Đầu tư và Phát triển DTT	9.2%

**Tổng quan doanh nghiệp**

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (HSX: KBC) được thành lập năm 2002 và được biết đến như là một trong những nhà phát triển KCN lớn nhất Việt Nam với quỹ đất hiện hữu hơn 2.475ha tới từ 9 dự án KCN/CCN đang hoạt động và dự kiến mở rộng quỹ đất thêm 2.149ha với 6 dự án KCN/CCN trong giai đoạn 2026-28. Quỹ đất công nghiệp của KBC hiện đang tập trung phần lớn ở miền Bắc (Bắc Ninh, Bắc Giang, Hải Phòng, Hưng Yên) nhưng đang mở rộng sang cả miền Nam (Long An, Hậu Giang). Bên cạnh đó những năm qua KBC đang mở rộng quỹ đất KĐT với dự án nổi bật là KĐT Trảng Cát.

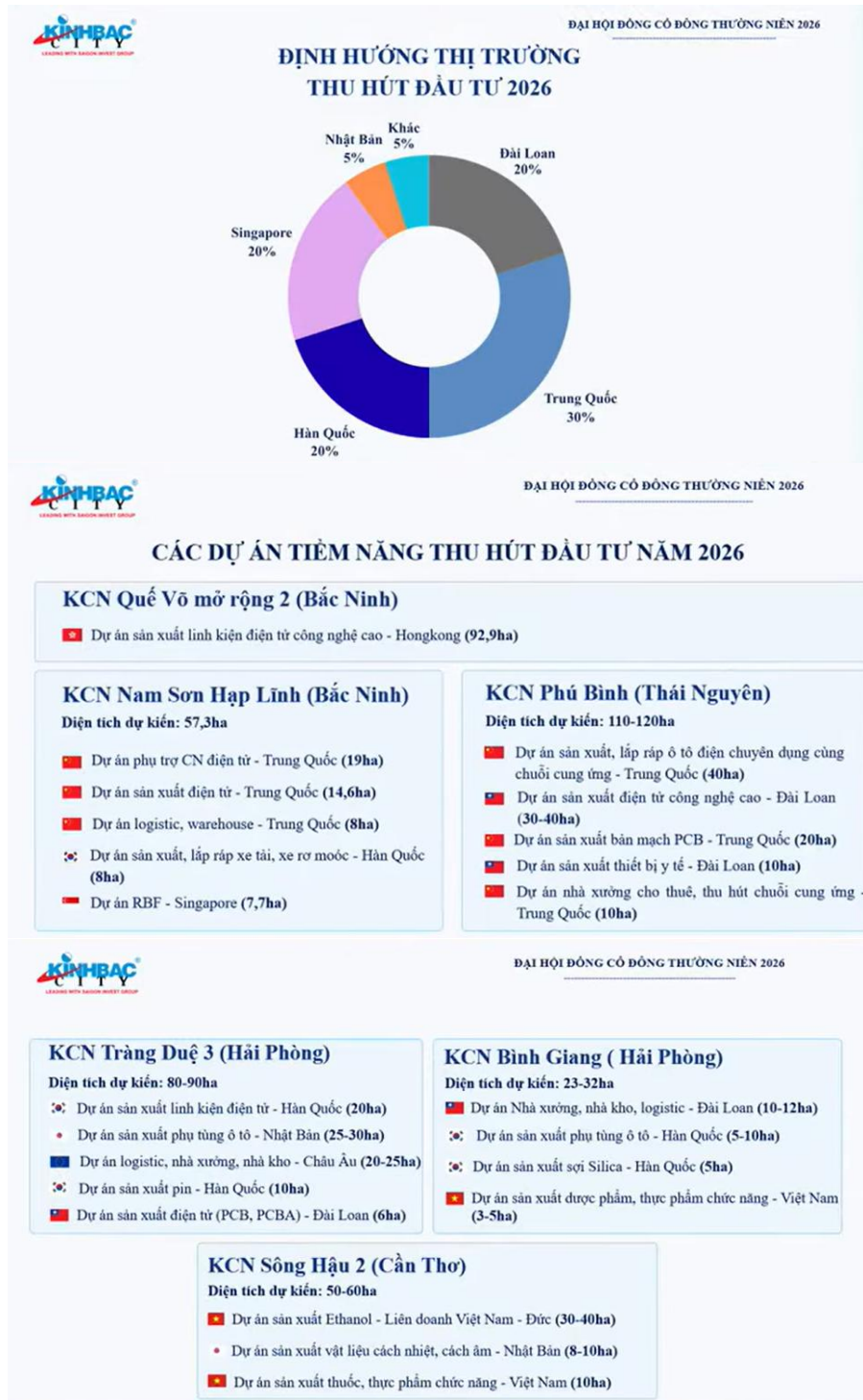
**Chuyên viên phân tích**

**Nguyễn Thị Thúy Nga**

nganttt1@vpbanks.com.vn

## Xu hướng FDI trong năm năm tới sẽ có tính chọn lọc hơn

Chia sẻ quan điểm về xu hướng FDI trong những năm tới, ban lãnh đạo cho rằng dòng vốn FDI giai đoạn tới sẽ có tính chọn lọc cao hơn, tập trung vào công nghệ cao và các dự án có chuỗi giá trị lớn. Miền Bắc sẽ tiếp tục là trung tâm của các ngành mũi nhọn như điện tử. Trong khi đó, miền Nam sẽ phát triển mạnh về dịch vụ, công nghệ, logistic và tiêu dùng.



## **TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

### **Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank**

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### **Equity Research Department**

Email: [equityresearch@vpbanks.com.vn](mailto:equityresearch@vpbanks.com.vn)