

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC)

BDS Khu Công nghiệp

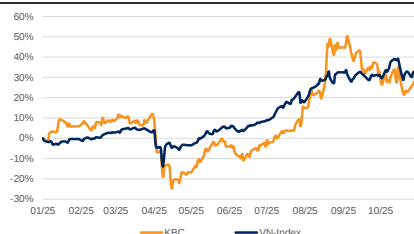
Giá hiện tại	VND35.500
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND41.150/ VND20.600
Giá mục tiêu	VND30.000
Cập nhật gần nhất	23/12/2024
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	-20,0%
Tiềm năng tăng giá	-14,2%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	-14,2%

Thị giá vốn (tr USD)	1.200
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	7,1
Sở hữu NN (tr USD)	454,8
SLCP lưu hành (tr)	941,8
SLCP pha loãng (tr)	941,8

	KBC	VNI
P/E trượt 12T	23,3x	14,8x
P/B hiện tại	1,4x	2,0x
ROA	2,8%	2,4%
ROE	6,5%	13,9%

*dữ liệu ngày 30/10/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư và Phát triển DTT	9,2%
Đầu tư & Tư vấn Kinh Bắc	6,6%
Khác	84,2%

Tổng quan doanh nghiệp

KBC là một trong những nhà phát triển BĐS Khu công nghiệp hàng đầu khu vực phía Bắc với danh mục khách hàng là những tập đoàn công nghệ hàng đầu. Các dự án KCN của KBC luôn có vị thế tốt nắm bắt xu hướng, thu hút dòng vốn FDI.

Chuyên viên phân tích

Đặng Huy Hoàng

hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

Doanh thu các mảng BĐS tích cực trở lại - [Phù hợp với dự phóng]

- Doanh thu thuần Q3/25 tăng 45,4% svck, đạt 1.343 tỷ đồng.
- LN ròng Q3/25 tăng 58% svck, đạt 310 tỷ đồng.
- Mặc dù KQKD 9T25 phù hợp với dự phóng của chúng tôi, tuy nhiên giá cp KBC đã vượt hơn 14% sv giá mục tiêu trước đó. Chúng tôi cho rằng điều này diễn ra là bởi các tín hiệu tích cực diễn ra tại dự án KĐT Trảng Cát. Do vậy, chúng tôi sẽ thực hiện đánh giá lại trong báo cáo cập nhật sắp tới.

Doanh thu Q3/25 lấy lại mức ổn định nhờ mảng KCN và nhà ở

Doanh thu Q3/25 tăng 45% svck và bật hơn 2,3 lần sv quý trước, đạt 1.343 tỷ đồng. Động lực chính đến từ hoạt động bàn giao đất KCN. Cụ thể, mảng này tăng hơn gấp đôi sv quý trước, đạt 851 tỷ đồng, tương ứng với khoảng 20 ha đất được cho thuê. Bên cạnh đó, mảng nhà ở cũng ghi nhận doanh thu trở lại trong quý, đạt 207 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng phần lớn đến từ các dự án nhà ở xã hội, với biên LN gộp của mảng này ở mức khoảng 14%.

LN gộp Q3/25 tăng gấp đôi svck

Bên cạnh sự phục hồi của doanh thu KCN, mảng này còn được hoàn nhập một phần giá vốn. Cụ thể, hoạt động cho thuê đất KCN ghi nhận biên LN gộp Q3/25 đạt 87,5%, cao hơn đáng kể so với mức nền trung bình 65–70%. Trong khi đó, biên LN gộp mảng nhà ở như đã đề cập không có biến động đáng kể. Tổng thể, LN gộp Q3/25 tăng 120% svck, đạt 791 tỷ đồng.

Một số điểm đáng chú ý trên bảng cân đối kế toán (Q3/25)

Tính đến ngày 30/09/2025, tổng tài sản của KBC tăng 48% sv đầu năm, đạt 66.500 tỷ đồng. KBC vẫn duy trì lượng tiền mặt lớn khoảng 9.400 tỷ đồng, chiếm khoảng 14% tổng tài sản, sau khi thực hiện vay dài hạn và phát hành riêng lẻ trong nửa đầu năm. Tồn kho Q3/25 chưa có biến động đáng kể; điểm nổi bật vẫn đến từ KĐT Trảng Cát, tăng 100% sv đầu năm, đạt 16.600 tỷ đồng, chiếm 24% tổng tài sản.

Kết quả 9T25 phù hợp với dự phóng của chúng tôi

Lũy kế 9T25, tổng doanh thu đạt 5.039 tỷ đồng, hoàn thành 73,4% dự phóng cả năm. Đáng chú ý, doanh thu cho thuê đất KCN hoàn thành 75% ước tính của chúng tôi. LN ròng 9T25 tăng tương ứng với doanh thu, hoàn thành gần 79% dự phóng cả năm.

(tỷ đồng)	Q3/25	%sv quý trước	%svck	9T25	%svck	sv. dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	1.343	132,1%	41,3%	5.039	5,0%	73,4%
-BDS KCN	851	145,9%	45,4%	3.681	-14,9%	75,0%
-BDS Nhà ở	285	NA	40,3%	696	778,3%	52,2%
-Các hoạt động khác	207	-10,9%	27,9%	662	69,0%	105,4%
LN gộp	791	34,3%	119,8%	2.588	-21,8%	80,3%
Chi phí BH&QLDN	213	84,7%	61,4%	504	-25,0%	72,1%
LN ròng tài chính	(147)	NA	NA	(73)	NA	41,8%
Lãi/lỗ từ LDLK	(3)	NA	-47,7%	66	NA	664,5%
LN TT	429	-19,1%	71,5%	2.084	-21,4%	91,5%
LNST công ty mẹ	310	-22,8%	58,2%	1.495	-22,3%	78,7%
Biên LN gộp	58,9%	-42,8đ %	21,0đ %	51,4%	6,3đ %	
Biên LN ròng	23,1%	-46,4đ %	2,5đ %	29,7%	12,3đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Đặng Huy Hoàng – Chuyên viên Phân tích

Email: hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>