

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

Khả Quan
+20,0%

Bắt động sản Khu công nghiệp

Giá hiện tại	VND30.700
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND41.150/24.400
Giá mục tiêu	VND35.700
Giá mục tiêu trước đó	NA
Consensus	-10,0%
Tiềm năng tăng giá	16,7%
Tỷ suất cổ tức	3,7%
Tổng tỷ suất sinh lời	20,0%

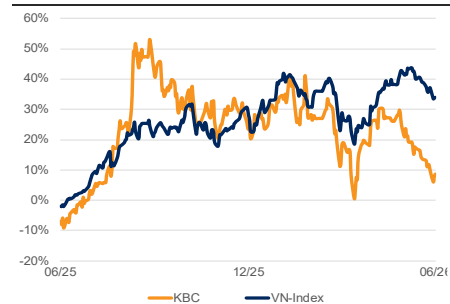
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kĩ thuật	Kém khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	1.321,4
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	5,4
Sở hữu NN (tr USD)	105,7
SLCP lưu hành (tr)	941,8
SLCP pha loãng (tr)	941,8

	KBC	TB ngành	VNI
P/E trượt 12T	18,6x	21,8x	16,4x
P/B hiện tại	1,1x	2,5x	2,2x
ROA	3,7%	5,7%	2,3%
ROE	9,7%	16,9%	14,7%

*dữ liệu ngày 10/06/2026

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
KBC	-13,7	-3,0	-13,3
VNIndex	-6,4	8,5	2,6

Cơ cấu sở hữu

Đặng Thành Tâm	5,5%
Tư vấn và Đầu tư Kinh Bắc	6,6%
Khác	87,9%

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	
www.vndirect.com.vn	

Chu kỳ tăng trưởng đang dần hình thành

- Chúng tôi khuyến nghị Khả quan với tiềm năng tăng giá 16,7% và tỷ suất cổ tức 3,7%.
- Hệ số P/B hiện tại là 1,1x, thấp hơn so với mức trung bình ngành KCN trong nước (2,0x) và thấp hơn hệ số P/B trung bình 3 năm qua là 1,3x.

Điểm nhấn tài chính

- Chúng tôi dự phóng doanh thu KBC tăng lần lượt 19%/31% trong 2026-27.
- Biên LN gộp dự kiến duy trì trên 56% và LN ròng đạt 2.156/3.283 tỷ đồng trong giai đoạn 2026-27.

Luân điểm đầu tư

Triển vọng BĐS KCN dần rõ nét trở lại từ 2026

Sau giai đoạn chịu tác động bởi biến động thương mại và địa chính trị trong thời gian vừa qua, tâm lý đối với nhóm BĐS KCN đã cải thiện đáng kể khi dòng vốn FDI quay trở lại các kế hoạch tái cấu trúc chuỗi cung ứng trung dài hạn. Hiện nay, Việt Nam đang liên tục đẩy mạnh đầu tư hạ tầng, logistics, năng lượng cùng định hướng tháo gỡ các nút thắt thể chế để hướng tới gia tăng hợp tác với dòng vốn FDI chất lượng. Chúng tôi cho rằng nhóm BĐS KCN sẽ được hưởng lợi rõ nét từ xu hướng này.

Tràng Duệ 3 và quỹ đất phía Bắc mở ra chu kỳ tăng trưởng mới

Nhu cầu dịch chuyển chuỗi cung ứng tiếp tục tập trung về miền Bắc đang tạo lợi thế đáng kể cho quỹ đất của KBC tại Hải Phòng, Bắc Ninh và Thái Nguyên, đặc biệt với nhóm khách hàng điện tử, bán dẫn và công nghệ cao. Bên cạnh Tràng Duệ 3, các dự án Phú Bình, Bình Giang và Quế Võ 2 mở rộng được kỳ vọng sẽ giúp nguồn thu KCN trở nên đa dạng hơn trong giai đoạn 2026-27. Chúng tôi dự phóng doanh thu BĐS KCN tăng 6,6%/28,3% svck trong năm 2026-27.

Tràng Cát có thể bắt đầu đóng góp doanh thu từ nửa cuối 2026

Tại Tràng Cát, một số phân khu đã hình thành hệ thống đường nội khu và phân lô tương đối rõ nét, cho thấy dự án nhiều khả năng đang được chuẩn bị cho các giao dịch đầu tiên. Chúng tôi kỳ vọng KBC có thể bắt đầu triển khai bán buôn từng phần từ nửa cuối 2026, nhờ tiến độ hạ tầng kết nối tại Hải Phòng được đẩy nhanh cùng định hướng mở rộng không gian đô thị về phía Nam thành phố. Với giả định bán buôn khoảng 5ha/10ha trong năm 2026-27, Tràng Cát được kỳ vọng đóng góp khoảng 56%/79% doanh thu mảng BĐS nhà ở. Quan trọng hơn, dự án này có thể nâng biên LN gộp của KBC lên trên 56% trong giai đoạn 2026-27, mở ra chu kỳ tăng trưởng lợi nhuận mới cho doanh nghiệp.

Định giá hấp dẫn trước chu kỳ hiện thực hóa giá trị tài sản

KBC hiện giao dịch quanh mức P/B 1,1x, thấp hơn đáng kể so với trung bình nhóm BĐS KCN. Chúng tôi cho rằng mức chiết khấu này phản ánh sự thận trọng của thị trường đối với tiến độ thương mại hóa các dự án quy mô lớn đã tích lũy trong nhiều năm qua, đặc biệt là Tràng Cát. Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng mức P/B 1,3x, nhìn hơn so với mức trung bình 3 năm của cổ phiếu, dựa trên kỳ vọng các dự án trọng điểm sẽ bắt đầu xuất hiện những đóng góp doanh thu thực tế rõ nét hơn trong giai đoạn 2026-27.

Tổng quan tài chính	12-24A	12-25A	12-26E	12-27F
Tăng trưởng doanh thu	(50,6%)	140,9%	18,9%	31,0%
Tăng trưởng EPS	(98,0%)	4070,9%	14,0%	47,3%
Biên LN gộp	46,2%	47,7%	56,7%	57,4%
Biên LN ròng	1,5%	31,5%	30,2%	33,9%
P/E (x)	560,17	13,43	11,78	8,00
Rolling P/B (x)	1,24	1,14	1,12	1,05
ROAE	0,2%	7,9%	8,8%	12,1%
D/E	17,2%	75,8%	86,6%	71,8%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tóm tắt KQKD Q1/26: Doanh thu cho thuê KCN giảm, chi phí nợ vay neo cao tác động tới LN

Hình 1: KQKD Q1/26

(tỷ đồng)	Q1/26	%sv quý trước	%svck	sv. dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	1.336	-19,0%	-57,1%	18,5%
-BĐS KCN	732	2,3%	-70,5%	14,5%
-BĐS Nhà ở	429	-43,8%	4,2%	32,8%
-Các hoạt động khác	175	3,3%	-20,8%	20,5%
LN gộp	650	7,7%	-46,3%	17,3%
Chi phí BH&QLDN	161	-34,6%	-8,3%	20,5%
LN ròng tài chính	(174)	NA	NA	25,8%
Lãi/lỗ từ LDLK	(2)	NA	NA	NA
LNTT	319	-62,1%	-71,7%	11,8%
LNST công ty mẹ	224	-65,6%	-71,4%	10,6%
Biên LN gộp	48,6%	12,0đ %	9,9đ %	
Biên LN ròng	16,8%	-22,7đ %	-8,3đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Doanh thu chịu áp lực do bàn giao KCN thấp và yếu tố bên ngoài

KBC ghi nhận doanh thu Q1/26 đạt 1.336 tỷ đồng (-57,1% svck, -19,0% sv quý trước), chủ yếu do: (1) diện tích bàn giao KCN thấp (~15ha) so với nền cao; và (2) khách thuê ra quyết định chậm hơn bối cảnh rủi ro bên ngoài như mục 301 của Mỹ và căng thẳng địa chính trị. Các yếu tố này làm chậm tiến độ ghi nhận doanh thu dù nhu cầu thuê nền tảng vẫn ổn định.

Biên LN gộp cải thiện nhờ tỷ trọng mảng nhà ở cao hơn

Biên LN gộp đạt 48,6% (+9,9đ % svck), nhờ tỷ trọng đóng góp lớn hơn từ mảng nhà ở, vốn có biên cao hơn. Điều này giúp cải thiện hiệu quả, dù sản lượng KCN suy giảm.

LN ròng chịu áp lực từ chi phí lãi vay cao

LN ròng đạt 224 tỷ đồng (-71,4% svck), tương đương ~10,6% dự phóng năm, thấp hơn nhẹ so với dự phóng cả năm. Nguyên nhân chính đến từ chi phí lãi vay tăng mạnh, liên quan đến dư nợ ngân hàng lớn (đáng chú ý với VPBank).

Bảng cân đối: đòn bẩy cao và tồn kho lớn phục vụ chu kỳ tăng trưởng

Bảng cân đối cho thấy KBC đang trong giai đoạn đẩy mạnh đầu tư. Tổng nợ vay đạt khoảng 30.112 tỷ đồng, tăng gần 2.000 tỷ đồng so với đầu năm, kéo theo chi phí lãi vay tăng mạnh. Hàng tồn kho đạt 29.521 tỷ đồng (~41% tổng tài sản), tập trung chủ yếu tại Trảng Cát, tiếp tục là tài sản trọng điểm cho chiến lược tạo dòng tiền. Bên cạnh đó, chi phí xây dựng dở dang gia tăng, phản ánh tiến độ triển khai tại các dự án lớn như Trảng Duê 3. Do đó, dòng tiền kinh doanh tiếp tục âm, khi doanh nghiệp vẫn đang “bơm vốn” cho GPMB và phát triển dự án trong khi dòng tiền thu về chưa tương xứng.

Hình 2: Bảng cân đối kế toán

Tỷ đồng	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26
Tiền và tương đương tiền	6.581	18.139	9.419	8.387	6.931
Đầu tư ngắn hạn	1.880	1.880	1.898	1.917	7.427
Khoản phải thu	16.349	16.843	20.242	17.431	12.738
Hàng tồn kho	20.277	23.652	25.091	26.955	29.521
Đầu tư dài hạn	4.863	5.709	5.707	7.719	8.643
Tài sản dở dang dài hạn	750	874	802	4.224	4.281
Tổng nợ vay/VCSH	82%	101%	104%	107%	112%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Triển vọng 2026-27: Chu kỳ tăng trưởng đang dần hình thành

Hình 3: Dự phóng năm 2026-27

(tỷ đồng)	Thực tế		Dự phóng		% svck	
	2024	2025	2026	2027	2026	2027
Doanh thu thuần	2.776	6.687	7.949	10.410	18,9%	31,0%
<i>BĐS KCN</i>	1.251	4.458	4.752	6.215	6,6%	30,8%
<i>BĐS nhà ở</i>	910	1.460	2.324	3.291	59,2%	41,6%
<i>Khác</i>	616	769	873	904	13,5%	3,6%
LN gộp	1.283	3.274	4.508	5.970	37,7%	32,4%
<i>Biên LN gộp</i>	46,2%	49,0%	56,7%	57,4%	7,8đ%	0,6đ%
Chi phí BH&QLDN	558	753	831	962	10,3%	15,8%
LN từ HĐKD	726	2.521	3.677	5.008	45,9%	36,2%
Doanh thu tài chính	451	679	166	288	-75,5%	72,8%
Chi phí tài chính	(259)	(706)	(1.021)	(1.041)	44,6%	2,0%
LNTT	723	2.929	2.945	4.378	0,5%	48,6%
LN ròng	41	2.104	2.156	3.283	2,5%	52,3%
<i>Biên LN ròng</i>	1,5%	31,5%	27,1%	31,5%	-4,3đ%	4,4đ%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

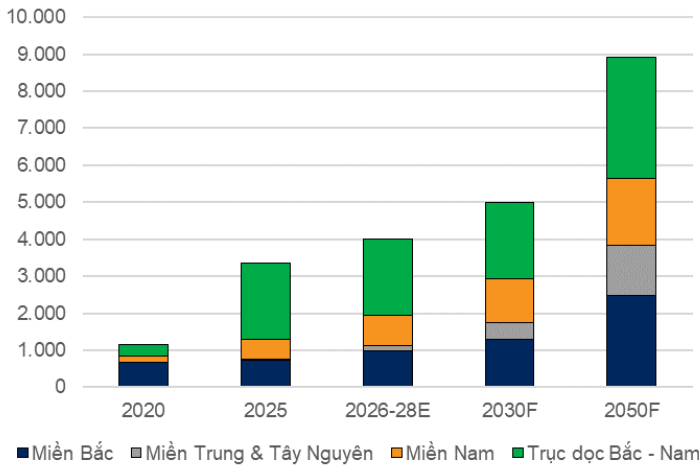
Bức tranh triển vọng ngành BĐS KCN đã có những điểm sáng

Triển vọng ngành BĐS KCN dần cải thiện trở lại

Trong giai đoạn vừa qua, các biến động địa chính trị toàn cầu, căng thẳng thương mại và lo ngại liên quan đến chính sách thuế quan đối ứng đã ảnh hưởng đáng kể tới tâm lý của nhóm doanh nghiệp FDI cũng như triển vọng ngắn hạn của ngành BĐS KCN. Tuy nhiên, khi các rủi ro liên quan đến thương mại toàn cầu dần hạ nhiệt và các doanh nghiệp bắt đầu quay trở lại với kế hoạch tái cấu trúc chuỗi cung ứng trung dài hạn, tâm lý của các nhà đầu tư nước ngoài đối với Việt Nam đang dần cải thiện trở lại.

Trong dài hạn, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về khả năng thu hút FDI của Việt Nam, dựa trên hai yếu tố chính: 1) môi trường đầu tư đang được cải thiện theo hướng gỡ những “điểm nghẽn” thể chế và nới lỏng có kiểm soát các thủ tục, qua đó gia tăng sức hấp dẫn đối với nhà đầu tư nước ngoài; và 2) việc đẩy mạnh phát triển hạ tầng giao thông, logistics và năng lượng (đặc biệt là điện xanh) giúp đáp ứng tốt hơn yêu cầu của các doanh nghiệp FDI về một chuỗi cung ứng đồng bộ và ổn định. Theo quan điểm của chúng tôi, câu chuyện FDI của Việt Nam trong giai đoạn tới sẽ dần chuyển từ “tăng trưởng về lượng” sang “nâng cấp về chất”, với trọng tâm lớn hơn đặt vào các ngành công nghệ cao, công nghiệp hỗ trợ và khả năng nội địa hóa chuỗi cung ứng.

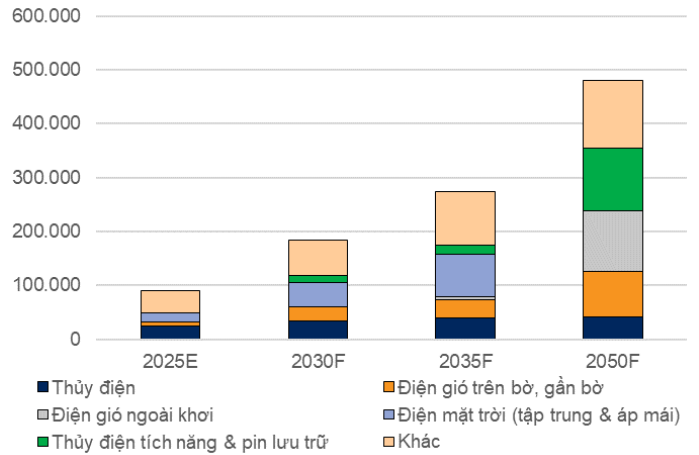
Hình 4: Kế hoạch đường cao tốc chính của Việt Nam cho tới năm 2050 (Đơn vị: km)



Nguồn: Bộ GTVT, VNDIRECT RESEARCH

(*) 2050F bao gồm cả trục dọc phía Tây và phía Đông

Hình 5: Việt Nam đẩy mạnh công suất năng lượng sạch (Đơn vị: MW)



Nguồn: QHĐ8, VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi kỳ vọng Trảng Duệ 3 sẵn sàng cho thuê từ cuối năm 2026

Hơn một năm kể từ lễ động thổ vào T5/25, KCN Trảng Duệ 3 đang bước vào giai đoạn triển khai thực địa rõ nét hơn, đặc biệt ở công tác GPMB. Tính đến cuối T4/26, dự án đã giải phóng được khoảng 164ha tại An Trường (~45% diện tích giai đoạn 1), trong khi An Lão đạt khoảng 71% tiến độ. Theo quan sát của chúng tôi, phần diện tích còn lại hiện chủ yếu liên quan tới các trường hợp có tính chất đền bù phức tạp hơn như tài sản phát sinh sau thời điểm quy hoạch, chuyển đổi mục đích sử dụng đất hoặc các mô hình chăn nuôi quy mô lớn trên đất nông nghiệp. Tuy nhiên, chính quyền địa phương đang cho thấy động thái quyết liệt hơn trong việc thúc đẩy tiến độ GPMB, thông qua cơ chế giao ban thường xuyên, tăng cường vận động người dân cũng như đẩy nhanh xử lý hồ sơ và phương án bồi thường tại các khu vực còn vướng mắc.

Hình 6: Tiến độ GPMB và xây dựng hạ tầng tại Trảng Duệ 3



Nguồn: Hải Phòng Projects & Developments

Song song với quá trình GPMB, chúng tôi cho rằng KBC sẽ cần tiếp tục hoàn thiện các thủ tục pháp lý quan trọng như ĐTM, thiết kế hạ tầng kỹ thuật và giấy phép xây dựng trước khi dự án đủ điều kiện triển khai cho thuê chính thức trên diện rộng. Trong kịch bản cơ sở của chúng tôi, nếu mặt bằng giai đoạn 1 được bàn giao tương đối đồng bộ trong giữa năm 2026, Trảng Duệ 3 có thể bắt đầu bước vào giai đoạn thi công hạ tầng và bàn giao đầu tiên từ cuối năm 2026,

trong khi đóng góp doanh thu đáng kể nhiều khả năng sẽ rõ nét hơn từ năm 2027 trở đi.

KBC sở hữu quỹ đất chiến lược trên trục logistics miền Bắc

Chúng tôi đánh giá cao vị trí chiến lược của quỹ đất KCN KBC trong bối cảnh xu hướng China +1 tiếp tục diễn ra tại miền Bắc Việt Nam. Đáng chú ý, phần lớn quỹ đất của KBC đang tập trung quanh các cực công nghiệp trọng điểm như Bắc Ninh, Thái Nguyên và Hải Phòng, đồng thời nằm gần các tuyến logistics kết nối trực tiếp tới cảng Lạch Huyện cũng như hành lang thương mại liên vận với miền Nam Trung Quốc. Theo quan điểm của chúng tôi, nếu tuyến đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng được đẩy nhanh triển khai trong các năm tới, đây có thể trở thành một câu chuyện dài hạn đáng chú ý đối với nhóm KCN miền Bắc nói chung và KBC nói riêng.

Hình 7: Định hướng thị trường thu hút đầu tư trong năm 2026 của KBC

KCN	Tỉnh/ Thành phố	Khách thuê / ngành mục tiêu	Quốc gia	Diện tích dự kiến (ha)
Quế Võ mở rộng 2	Bắc Ninh	Linh kiện điện tử công nghệ cao	Hong Kong	92,9
		Phụ trợ điện tử	Trung Quốc	19,0
Nam Sơn Hạp Lĩnh	Bắc Ninh	Sản xuất điện tử	Trung Quốc	14,6
		Logistics / warehouse	Trung Quốc	NA
		Lắp ráp xe tải, rơ-moóc	Hàn Quốc	8,0
		Ô tô & chuỗi cung ứng	Trung Quốc	40,0
Phú Bình	Thái Nguyên	Điện tử công nghệ cao	Đài Loan	30–40
		PCB	Trung Quốc	20,0
		Thiết bị y tế	Đài Loan	10,0
Tràng Duệ 3	Hải Phòng	Linh kiện điện tử	Hàn Quốc	20,0
		Phụ tùng ô tô	Nhật Bản	25–30
		Logistics / nhà kho	UAE	20–25
		PCB / PCBA	Đài Loan	6,0
Bình Giang	Hải Phòng	Nhà xưởng & logistics	Đài Loan	10–12
		Phụ trợ ô tô	Hàn Quốc	<5,0
		Silica gel	Hàn Quốc	5,0
		năng	Việt Nam	3–5
Sông Hậu 2	Cần Thơ	Ethanol	Liên doanh Việt Nam – Đức	30–40
		Vật liệu cách nhiệt, cách âm	Nhật Bản	8–10
		Dược phẩm & thực phẩm chức năng	Việt Nam	10,0

Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY, VNDIRECT RESEARCH

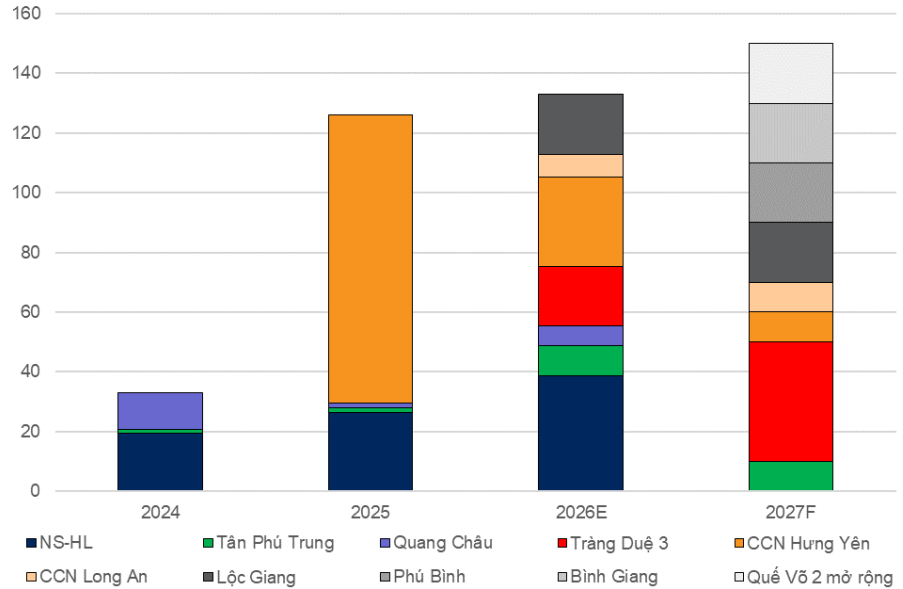
Về dài hạn, chúng tôi kỳ vọng tuyến logistics này có thể: 1) giúp giảm đáng kể chi phí và thời gian trung chuyển hàng hóa giữa miền Bắc Việt Nam và Trung Quốc; 2) thúc đẩy mô hình chuỗi cung ứng “just in time” cho các doanh nghiệp điện tử, bán dẫn và công nghệ cao; 3) nâng vị thế các KCN nằm gần hành lang logistics đa phương thức từ lợi thế chi phí sang lợi thế hạ tầng và tốc độ lưu chuyển hàng hóa; và 4) gia tăng sức hấp dẫn đối với dòng vốn FDI thế hệ mới trong các lĩnh vực điện tử, AI, bán dẫn và công nghiệp xanh, vốn có yêu cầu ngày càng cao về ESG và hạ tầng logistics tích hợp. Trong bối cảnh đó, chúng tôi cho rằng quỹ đất của KBC đang sở hữu vị trí tương đối thuận lợi để hưởng lợi nếu xu hướng tái cấu trúc chuỗi cung ứng khu vực tiếp tục diễn ra trong trung và dài hạn.

Do đó, chúng tôi kỳ vọng nguồn thu của BĐS KCN sẽ trở nên đa dạng hơn

Chúng tôi kỳ vọng lượng đất bàn giao trong giai đoạn tới của KBC sẽ trở nên đa dạng hơn với các dự án có vị trí trọng điểm tại miền Bắc (Bắc Ninh, Thái Nguyên

và Hải Phòng). Trong đó, Trảng Duệ 3 được kỳ vọng là động lực tăng trưởng lớn nhất bên cạnh các dự án Bình Giang, Phú Bình và Quế Võ mở rộng 2. Cụ thể, chúng tôi dự phóng doanh thu BĐS KCN đạt 4.752/6.097 tỷ đồng, tăng 6,6%/28,3% svck trong năm 2026-27.

Hình 8: Dự phóng diện tích BĐS KCN bàn giao trong năm 2024-27 (Đơn vị: ha)



Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY, VNDIRECT RESEARCH

Mảng BĐS dân cư: Trảng Cát đang tiến gần hơn tới giai đoạn thương mại hóa

Trảng Cát có thể sẵn sàng mở bán trong năm 2026...

Điểm nhấn lớn nhất tại Trảng Cát không còn nằm ở yếu tố pháp lý, khi dự án đã hoàn tất phê duyệt chủ trương đầu tư, hoàn thành nghĩa vụ tiền sử dụng đất và được cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất trong năm 2025. Tại ĐHCĐ tháng 4/2026, ban lãnh đạo cho biết KBC đang định hướng nâng cấp Trảng Cát theo mô hình “AI City”. Đồng thời, chiến lược bán hàng của doanh nghiệp cũng đang trở nên linh hoạt hơn, với khả năng kết hợp giữa bán buôn cho các đối tác lớn và mở bán từng phần theo tiến độ hoàn thiện hạ tầng và diễn biến thị trường.

Theo quan sát của chúng tôi, một số phân khu tại Trảng Cát đã bắt đầu hình thành rõ nét hệ thống đường nội khu và phân lô sơ bộ, trong đó đã xuất hiện khu vực phân lô tương đối hoàn chỉnh với quy mô ước tính khoảng 15ha. Điều này cho thấy doanh nghiệp nhiều khả năng đang đẩy nhanh quá trình hoàn thiện hạ tầng tại các khu vực ưu tiên để sẵn sàng triển khai bán hàng trong thời gian tới. Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi cho rằng KBC có thể bắt đầu ghi nhận các giao dịch đầu tiên từ năm 2026 thông qua hình thức bán buôn từng phần cho các đối tác phát triển hoặc nhà đầu tư thứ cấp, trước khi mở rộng bán lẻ trên diện rộng trong các giai đoạn tiếp theo.

Hình 9: Tiến độ phân lô tại KĐT Tràng Cát (ngày 24/5/2026)

Nguồn: Hải Phòng Highlights & Projects

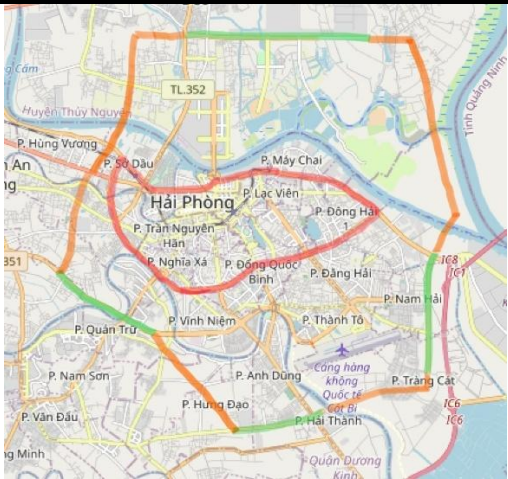
... và điểm rơi LN sẽ rõ rệt hơn trong giai đoạn tới

Trong cấu trúc phát triển không gian “Hai vành đai – Ba hành lang – Ba trung tâm”, chúng tôi nhận thấy Hải Phòng hiện đang bước vào giai đoạn mở rộng từ hành lang phát triển thứ nhất tại khu vực Bắc sông Cấm sang hành lang thứ hai dọc sông Lạch Tray. Tại bối cảnh đó, khu vực Hải An – Dương Kinh – Nam Đồ Sơn nhiều khả năng sẽ trở thành trục phát triển đô thị, dịch vụ và du lịch ven biển mới của thành phố trong dài hạn.

Về hạ tầng kết nối, chúng tôi đánh giá phần nhánh phía Nam của Vành đai 2 Hải Phòng sẽ là yếu tố hỗ trợ quan trọng nhất đối với triển vọng của Tràng Cát trong trung hạn. Đáng chú ý, gói thầu số 20 với trọng tâm là cầu Hải Thành hiện đang được đẩy nhanh thi công nhằm hướng tới mục tiêu hợp long trong Q2/26, qua đó hình thành trục kết nối trực tiếp giữa Hải An và Dương Kinh. Song song với đó, thành phố cũng đang thúc đẩy quyết liệt công tác GPMB cho các đoạn còn lại thuộc Vành đai 2 trong chiến dịch xử lý 112 dự án trọng điểm trong Q2/26.

Theo quan điểm của chúng tôi, khi các tuyến kết nối này dần hình thành rõ nét hơn trong giai đoạn 2026–2027, khả năng liên kết của Tràng Cát với trung tâm Hải Phòng, cảng Lạch Huyện và chuỗi đô thị ven biển phía Nam sẽ được cải thiện đáng kể, qua đó hỗ trợ cho triển vọng hấp thụ cũng như định vị dài hạn của dự án.

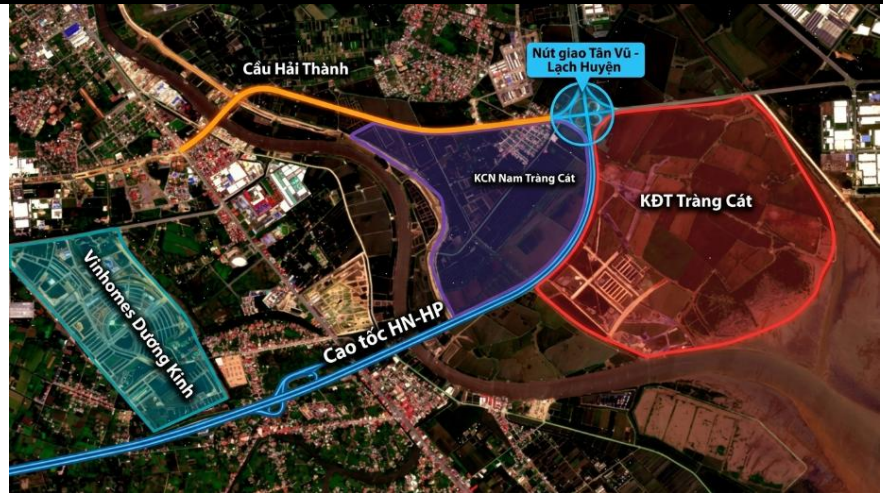
Hình 10: Quy hoạch vành đai 1 và vành đai 2 tại Hải Phòng



Nguồn: Wikipedia, VNDIRECT RESEARCH
(* Màu đỏ: vành đai 1

Màu xanh: tuyến đường đã hoàn thiện của vành đai 2
Màu cam: tuyến đường chưa hoàn thiện của vành đai 2

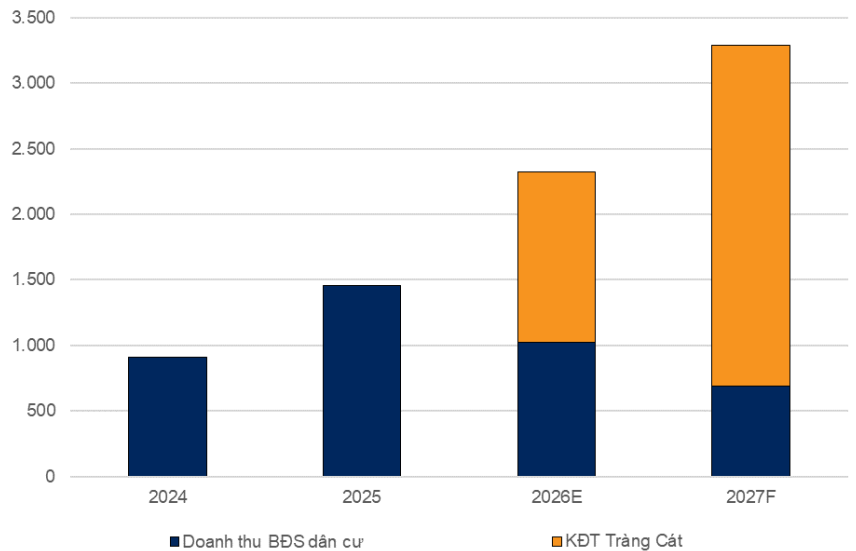
Hình 11: Các dự án trọng điểm có vị trí lân cận với gói thầu 20 thuộc dự án vành đai 2



Nguồn: Sentinels - 2, VNDIRECT RESEARCH

Trong giai đoạn tới, chúng tôi cho rằng Tràng Cát sẵn sàng mở bán khi mà 1) tiến độ phân lô đã có những tiến triển đáng kể và rõ rệt; 2) chiến lược bán hàng linh hoạt; và 3) tiến độ hạ tầng dần hoàn thiện. Với kỳ vọng Tràng Cát bán được 5ha/10ha trong năm 2026-27, doanh thu mảng BĐS nhà ở sẽ tăng trưởng mạnh mẽ lần lượt 59,2%/41,6% svck.

Hình 12: Đóng góp doanh thu của KĐT Tràng Cát trong năm 2024-27, theo dự phóng của chúng tôi (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY, VNDIRECT RESEARCH

Trump International Hưng Yên hiện chỉ đang là câu chuyện dài hạn

Sau khi được chấp thuận chủ trương đầu tư và khởi công trong năm 2025, tiến độ trọng tâm hiện tại của dự án vẫn đang tập trung chủ yếu vào công tác GPMB và hoàn thiện các thủ tục triển khai giai đoạn đầu. Theo cập nhật mới nhất, dự án đã cơ bản hoàn tất thông báo thu hồi đất cho giai đoạn 1, trong khi tiến độ phê duyệt và chi trả đền bù đang tiếp tục được đẩy nhanh dưới sự hỗ trợ của chính quyền địa phương. Tuy nhiên, một số điểm nghẽn liên quan tới hồ sơ đất

đai và xử lý mặt bằng tại các khu vực trọng điểm vẫn cần thêm thời gian để hoàn thiện đồng bộ. Về dài hạn, chúng tôi đánh giá dự án sở hữu vị trí tương đối thuận lợi khi hưởng lợi từ hệ thống kết nối quanh Vành đai 4 và cầu Mễ Sở, đồng thời có tiềm năng nâng định vị nhờ mô hình sân golf và đô thị sinh thái gắn với thương hiệu quốc tế. Tuy nhiên, do dự án hiện vẫn đang trong giai đoạn triển khai ban đầu, chúng tôi hiện chỉ phản ánh giá trị Khoái Châu theo giá trị sổ sách mà KBC đã ghi nhận vào hàng tồn kho, thay vì đưa thêm kỳ vọng đáng kể từ tiềm năng thương mại dài hạn của dự án vào mô hình định giá hiện tại.

Hình 13: Dự án Trump International Hưng Yên



- Tổng diện tích đất: 888,53ha
- Diện tích thương phẩm: 135,8ha
- Dự án do CTCP Tập đoàn và Đầu tư Phát triển Hưng Yên (HYG) làm chủ đầu tư
- Tổng mức đầu tư dự kiến: 39.787 tỷ đồng
- Tổng giá trị đầu tư lũy kế: 739,4 tỷ đồng

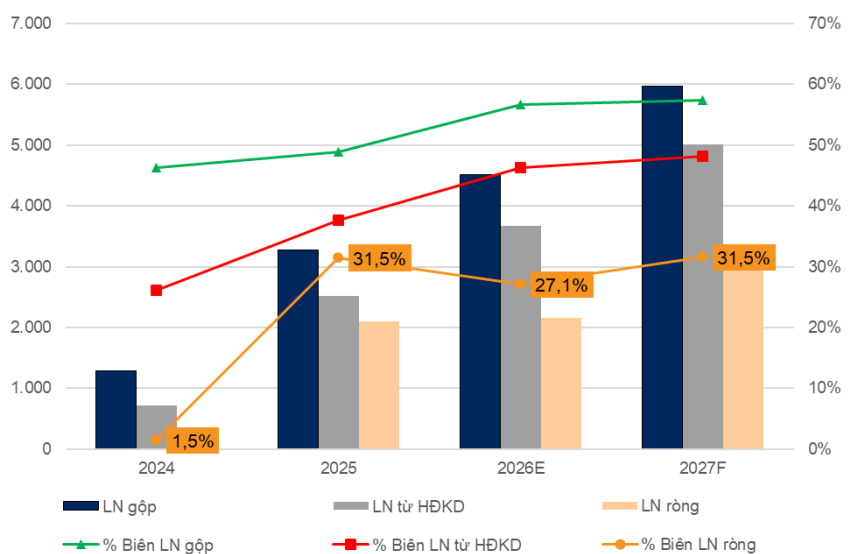
Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY

Chúng tôi dự phóng LN ròng tăng 2,5%/52,3% trong năm 2026-27

Mặc dù chi phí lãi vay dự kiến tiếp tục duy trì ở mức cao khi KBC đẩy mạnh đầu tư và phát triển đồng thời nhiều dự án trọng điểm, chúng tôi cho rằng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh sẽ tiếp tục cải thiện nhờ cơ cấu doanh thu chuyển dịch sang các dự án có biên lợi nhuận cao hơn. Đặc biệt, việc Trảng Cát bắt đầu ghi nhận các giao dịch bán buôn từ nửa cuối 2026 được kỳ vọng sẽ hỗ trợ biên LN gộp tăng lên 56,7% và duy trì trên 57% trong năm 2027.

Theo đó, chúng tôi dự phóng LN từ HĐKD đạt 3.677/5.008 tỷ đồng, tăng 45,9%/36,2% svck trong năm 2026–27. LN ròng đạt 2.156/3.283 tỷ đồng, tương ứng tăng 2,5%/52,3% svck. Đáng chú ý, biên LN ròng được kỳ vọng phục hồi lên 31,5% trong năm 2027 khi đóng góp từ Trảng Cát trở nên rõ nét hơn.

Hình 14: Dự phóng LN KBC trong giai đoạn 2024-27 của chúng tôi (Đơn vị cột trái: tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Định giá

Khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 35.700 đ/cp

Định giá của chúng tôi dựa trên phương pháp định giá từng phần (SOTP) cho các mảng KCN, BĐS dân cư và các mảng phụ trợ khác. Giá mục tiêu của chúng tôi được xây dựng bởi các giả định WACC: 1) phần bù rủi ro thị trường ở mức 9,2% theo cập nhật mới nhất của Damodaran vào T4/26, và 2) lãi suất phi rủi ro ở mức 4,3% theo trái phiếu chính phủ 10 năm.

Hình 15: Thay đổi trong giả định WACC

Giả định	
Phần bù rủi ro thị trường	9,2%
Lãi suất phi rủi ro	3,6%
Beta	1,6
Chi phí sử dụng vốn	18,3%
Chi phí sử dụng nợ	10,0%
Tỷ lệ nợ	52,8%
Tỷ lệ vốn	47,2%
WACC	12,8%

Hình 16: Phương pháp định giá từng phần SOTP

Dự án	Phương pháp	Giá trị hợp lý (tỷ đồng)
KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh	DCF	839
KCN Tân Phú Trung	DCF	358
KCN Lộc Giang	DCF	1.844
KCN Trảng Duệ 3	DCF	4.277
Các KCN tương lai	DCF	3.953
KĐT Trảng Cát	1,3x P/B	21.980
KĐT Phúc Ninh	1,3x P/B	1.455
Khoái Châu	BV	776
Khác	BV	5.135
Tổng		40.617
(+)		
Tiền và tương đương tiền	BV	6.931
Đầu tư LDLK	BV	8.643
Đầu tư tài chính ngắn hạn	BV	7.427
Xây dựng dở dang	BV	4.281
Tài sản khác	BV	4.633
(-)		
Nợ ròng	BV	30.154
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	BV	6.450
Khoản phải trả khác	BV	1.935
RNAV		33.992
SLCP lưu hành		941.754.759
Giá mục tiêu (VND/cp)		36.000

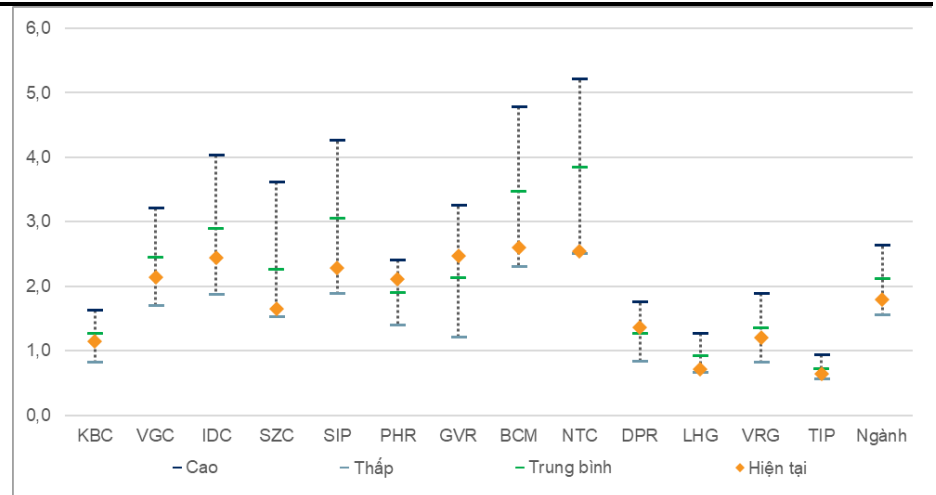
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

So với trung bình ngành, KBC hiện đang giao dịch ở mức P/B thấp hơn đáng kể (1,1x so với 1,79x), đồng thời vùng định giá của cổ phiếu cũng duy trì thấp hơn tương đối so với nhóm BĐS KCN. Theo quan điểm của chúng tôi, điều này phản ánh phần nào việc giá trị của KBC hiện phụ thuộc đáng kể vào tiến độ triển khai và thương mại hóa của KĐT Trảng Cát – dự án chiếm tỷ trọng lớn trong NAV của doanh nghiệp. Do đó, tiến độ hạ tầng, chiến lược bán hàng và khả năng ghi nhận giao dịch thực tế tại Trảng Cát sẽ tiếp tục là yếu tố ảnh hưởng lớn tới tâm lý đầu tư đối với cổ phiếu trong giai đoạn tới.

Trong báo cáo cập nhật lần này, chúng tôi sử dụng mức P/B mục tiêu 1,3x, cao hơn nhẹ so với mức trung bình 3 năm của cổ phiếu, dựa trên hai luận điểm chính: 1) triển vọng ngành BĐS KCN được kỳ vọng cải thiện dần từ năm 2026 cùng sự hồi phục của tâm lý FDI; và 2) tiến độ triển khai tại Trảng Cát đang bắt đầu xuất hiện những tín hiệu thực tế hơn, đặc biệt ở hạ tầng nội khu và khả năng triển khai bán buôn trong giai đoạn đầu.

Hình 17: P/B trung bình 3 năm của KBC và ngành BĐS KCN



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: So sánh với các DN cùng ngành (dữ liệu ngày 10/06/2026)

Công ty	Mã CK	Vốn hóa tr USD	Doanh thu		LN ròng 2025 tr USD	%svck	D/E	ROE	P/E trượt 12T lần	P/B hiện tại lần
			2025 tr USD	% DT 2025 svck						
Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam	GVR VN	5.919,4	1.113,0	10,3%	244,3	65,2%	4,8	9,1	26,3	1,9
Tổng Công ty Viglacera	BCM VN	3.280,5	222,6	32,7%	135,2	67,7%	102,5	15,9	17,0	2,8
Tổng Công ty IDICO	VGC VN	1.191,7	512,1	11,8%	61,3	27,0%	48,3	16,5	14,6	2,2
CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG	IDC VN	957,4	330,3	-2,9%	90,5	-2,0%	71,1	32,0	8,9	2,1
CTCP Sonadezi	SIP VN	548,3	280,2	10,3%	57,8	14,7%	82,9	25,4	10,1	2,5
CTCP Cao su Phước Hòa	SNZ VN	855,9	234,4	7,8%	64,7	17,3%	34,4	17,2	9,4	1,6
CTCP Sonadezi Châu Đức	PHR VN	472,1	65,2	30,9%	26,9	74,1%	0,5	11,3	13,8	2,0
CTCP KCN Nam Tân Uyên	SZC VN	330,9	42,2	26,1%	13,3	27,6%	77,3	10,1	17,7	1,6
CTCP Long Hậu	NTC VN	226,5	14,7	194,3%	15,2	49,2%	7,2	26,9	11,5	2,9
CTCP Long Hậu	LHG VN	117	16,9	40,1%	11,4	47,0%	12,6	14,6	4,7	0,8
<i>Trung bình</i>				36,1%		38,8%	44,2	17,9	13,4	2,0
<i>Trung vị</i>				19,0%		37,3%	41,3	16,2	12,7	2,1
Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc	KBC VN	1.321,4	257,2	140,9%	85,6	403,7%	28,8	9,7	18,6	1,1

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Động lực tăng giá và rủi ro giảm giá

Động lực tăng giá:

- Tiến độ mở bán tại Trảng Cát cao hơn so với dự kiến, đặc biệt nếu doanh nghiệp sớm ghi nhận các giao dịch bán buôn quy mô lớn trong giai đoạn đầu triển khai.

Rủi ro giảm giá:

- Doanh số bán BĐS KCN Trảng Duệ 3 kém hơn dự kiến nếu kéo dài thời gian phê duyệt thủ tục pháp lý khiến tiến độ giải phóng mặt bằng để bàn giao cho khách hàng chậm hơn dự kiến.
- Sự chậm trễ về mặt pháp lý ở các dự án mới.

Phụ lục I: Tổng quan doanh nghiệp

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC) được thành lập năm 2002 và hiện là một trong những nhà phát triển BĐS KCN lớn nhất Việt Nam, với danh mục gồm nhiều KCN và cụm công nghiệp quy mô lớn, tập trung chủ yếu tại miền Bắc như Hải Phòng, Bắc Ninh, Hưng Yên và Thái Nguyên. Chiến lược của KBC tập trung vào thu hút các doanh nghiệp điện tử, bán dẫn, công nghệ cao và công nghiệp phụ trợ, qua đó hình thành tập khách thuê lớn gồm LG, Foxconn, Canon, Goertek và nhiều doanh nghiệp FDI châu Á khác.

Hình 19: Các dự án BĐS KCN

STT	Dự án	Địa điểm	Thời điểm bắt đầu cho thuê	% sở hữu của KBC	Tổng diện tích (ha)	% lấp đầy	Diện tích cho thuê còn lại (ha)	giá thuê (USD/m2/ thời hạn thuê)
Đã lấp đầy								
1	Quế Võ 1	Bắc Ninh	2003	100%	274	100%		
2	Quế Võ 2	Bắc Ninh	2006	100%	244	100%		
3	Tràng Duệ 1	Hải Phòng	2008	87%	184	100%		
4	Tràng Duệ 2	Hải Phòng	2015	87%	190	100%		
5	Quang Châu	Bắc Giang	2006	88%	426	100%		
6	Quang Châu mở rộng	Bắc Giang	2025	88%	225	100%		
KCN đang hoạt động								
7	Nam Sơn Hạp Lĩnh	Bắc Ninh	2021	100,0%	300	18,7%	56	180-185
8	Tân Phú Trung	TP. HCM	2010	72,4%	542	74,0%	82	290-300
9	CCN Hưng Yên	Hưng Yên	2025	93,9%	225	29,3%	66	110-120
KCN trong tương lai								
10	Tràng Duệ 3	Hải Phòng	2026F	86,5%	687	0%	456	160-180
11	Lộc Giang	Long An	2026F	100,0%	466	0%	326	120-130
12	Quế Võ 2 mở rộng	Bắc Ninh	2026F	100,0%	375	0%	263	160-170
13	Phù Bình	Thái Nguyên	2027F	NA	675	0%	~439	120-130
14	Bình Giang	Hải Phòng	2027F	86,5%	72	0%	46	120-130
15	Sông Hậu 2	Hậu Giang	2028F	88%	49	0%	31	
16	CCN Phước Vĩnh Đông 4	Long An	2028-2029	72%	50	0%	32	
17	CCN Tân Tập	Long An	2028-2029	87%	72	0%	46	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Bên cạnh mảng BĐS KCN, KBC cũng đang mở rộng hiện diện tại mảng BĐS dân cư thông qua các đại dự án như Tràng Cát và Trump International Hưng Yên, với định hướng phát triển theo mô hình đô thị tích hợp gắn với hạ tầng và xu hướng dịch chuyển dân cư tại các cực tăng trưởng mới phía Bắc.

Phụ lục II: Các chỉ số tài chính

Báo cáo KQ HĐKD

(Tỷ VND)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027F
Doanh thu thuần	4.246	950	5.618	2.776	6.687	7.949	10.410
Giá vốn hàng bán	(1.779)	(685)	(1.923)	(1.492)	(3.497)	(3.441)	(4.440)
Lợi nhuận gộp	2.467	266	3.695	1.283	3.190	4.508	5.970
Chi phí quản lý DN	(429)	(464)	(458)	(460)	(591)	(517)	(549)
Chi phí bán hàng	(190)	(46)	(354)	(98)	(162)	(314)	(413)
LN hoạt động	1.849	(245)	2.883	726	2.437	3.677	5.008
EBITDA thuần	1.773	(321)	2.750	560	2.255	3.526	4.853
Chi phí khấu hao	76	76	133	165	182	151	155
LN HĐ trước thuế & lãi vay	1.849	(245)	2.883	726	2.437	3.677	5.008
Thu nhập tài chính	170	340	426	451	679	166	288
Chi phí tài chính	(541)	(595)	(426)	(259)	(706)	(1.021)	(1.041)
Thu nhập ròng khác	(127)	10	17	(211)	328	19	19
Thu nhập từ các công ty LDLC	14	2.187	(8)	16	192	104	104
Lợi nhuận trước thuế	1.364	1.697	2.891	723	2.929	2.945	4.378
Chi phí thuế	(410)	(120)	(646)	(299)	(721)	(648)	(963)
Lợi nhuận ròng	782	1.526	2.031	41	2.104	2.156	3.283
Lợi nhuận ròng sau điều chỉnh	782	1.526	2.031	41	2.104	2.156	3.283

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027F
Tiền & Tương đương tiền	2.562	1.683	841	6.566	8.369	4.622	7.987
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2.016	2.442	1.864	1.858	1.878	1.876	1.874
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.928	958	615	671	1.265	917	1.038
Hàng tồn kho	11.515	12.330	12.219	13.850	27.073	35.605	41.835
Tài sản ngắn hạn khác	245	323	443	493	511	537	563
Tổng tài sản ngắn hạn	25.684	27.674	25.029	36.075	55.046	55.222	63.405
Tài sản cố định	1.323	1.535	875	1.140	4.715	5.950	5.651
Tổng tài sản đầu tư	1.900	4.697	4.777	4.817	7.732	7.732	7.732
Tài sản dài hạn khác	1.506	832	1.552	1.405	982	951	956
Tổng tài sản	30.604	34.907	33.434	44.730	69.581	70.888	78.706
Nợ vay ngắn hạn	1.515	3.951	337	371	2.287	458	599
Phải trả người bán ngắn hạn	152	453	436	529	595	688	888
Phải trả ngắn hạn khác	3.307	4.861	3.982	3.986	5.761	7.237	11.317
Tổng nợ ngắn hạn	6.511	10.684	6.579	7.093	11.947	10.610	15.720
Nợ vay dài hạn	5.539	3.687	3.322	9.741	26.351	28.129	28.808
Phải trả dài hạn khác	2.382	2.690	3.312	7.251	4.557	5.009	5.507
Vốn góp của chủ sở hữu	5.757	7.676	7.676	7.676	9.418	9.418	9.418
Lợi nhuận giữ lại	5.099	5.646	7.754	4.811	6.884	7.156	8.556
Vốn chủ sở hữu	13.891	16.068	18.176	18.558	24.801	25.074	26.473
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.280	1.777	2.045	2.087	1.925	2.066	2.198
Tổng nợ và VCSH	30.604	34.907	33.434	44.730	69.581	70.888	78.706

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027F
Lợi nhuận trước thuế	1.364	1.697	2.891	723	2.929	2.945	4.378
Khấu hao	76	76	133	165	182	151	155
Thuế đã nộp	(322)	(172)	(193)	(453)	(253)	(474)	(772)
Các khoản điều chỉnh khác	(82)	(2.403)	(244)	(2.603)	(1.298)	(271)	(391)
Thay đổi vốn lưu động	(2.268)	(416)	416	3.321	(18.904)	(3.123)	448
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	(1.232)	(1.218)	3.002	1.152	(17.344)	(771)	3.818
Đầu tư TSCĐ	(240)	(274)	(1.251)	(530)	(130)	(1.314)	217
Thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	0	1	0	56	133	0	0
Các khoản khác	(2.911)	(249)	1.404	(1.400)	(3.578)	221	393
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	0	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(3.151)	(523)	153	(1.874)	(3.575)	(1.092)	610
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	4.583	335	130	1	4.216	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	4.641	1.992	1.068	9.417	20.233	0	820
Dòng tiền từ HĐ tài chính khác	(3.309)	(1.466)	(5.065)	(2.970)	(1.727)	0	0
Cổ tức	(19)	(0)	(130)	(0)	(0)	(1.884)	(1.884)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	5.896	861	(3.997)	6.447	22.721	(1.884)	(1.063)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1.050	2.562	1.683	841	6.566	8.369	4.622
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	1.513	(879)	(842)	5.725	1.802	(3.747)	3.365
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	2.562	1.683	841	6.566	8.369	4.622	7.987

Chỉ số tài chính quan trọng

Chỉ số định giá	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027F
EPS (VND)	1.373	1.988	2.646	54	2.234	2.289	3.486
P/E	21,8	15,1	11,3	560,2	13,4	13,1	8,6
PEG 1 năm	11,6	33,7	34,3	(571,7)	0,3	525,8	16,5
EV/EBIT	9,2	(94,1)	8,0	31,7	11,6	7,7	5,6
EV/EBITDA	9,6	(71,8)	8,4	41,1	12,5	8,0	5,8
P/S	0,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
P/B	1,2	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,4%	4,4%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	87,4%	57,4%
Chỉ số tăng trưởng							
Tăng trưởng doanh thu	97,4%	-77,6%	491,3%	-50,6%	140,9%	18,9%	31,0%
Tăng trưởng LN gộp	258,0%	-89,2%	1290,5%	-65,3%	148,5%	41,3%	32,4%
Tăng trưởng LN ròng	249,5%	95,1%	33,0%	-98,0%	5017,2%	2,5%	52,3%
Tăng trưởng EPS	188,1%	44,8%	33,0%	-98,0%	4070,9%	2,5%	52,3%
Chỉ số hiệu quả sinh lời							
Biên LN gộp	58,1%	28,0%	65,8%	46,2%	47,7%	56,7%	57,4%
Biên EBITDA	41,8%	-33,8%	48,9%	20,2%	33,7%	44,4%	46,6%
Biên LN hoạt động	43,5%	-25,7%	51,3%	26,1%	36,4%	46,3%	48,1%
Biên LN ròng	18,4%	160,6%	36,1%	1,5%	31,5%	27,1%	31,5%
ROAA	2,6%	4,4%	6,1%	0,1%	3,0%	3,0%	4,2%
ROAE	5,6%	9,5%	11,2%	0,2%	8,5%	8,6%	12,4%
Chỉ số đòn bẩy							
Khả năng trả lãi vay (EBIT/Lãi vay)	3,8	(7,7)	7,6	2,7	3,6	3,7	4,9
EBITDA/(Lãi vay + CAPEX)	2,3	(0,4)	1,6	0,7	2,7	1,5	5,9
Nợ vay/ Vốn	23,1%	21,9%	10,9%	22,6%	41,2%	40,3%	37,4%
Nợ vay/ VCSH	43,6%	42,8%	18,1%	49,0%	107,2%	105,3%	102,6%
Nợ vay ròng/ VCSH	27,8%	33,4%	13,9%	17,2%	75,8%	88,3%	74,7%
Chỉ số thanh khoản							
Vòng quay tổng tài sản	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Vòng quay khoản phải thu	1,3	2,9	1,2	8,7	2,9	6,1	8,1
Số ngày phải thu	281,1	124,0	302,1	41,8	127,3	59,5	44,9
Vòng quay khoản phải trả	27,6	3,1	12,6	5,7	11,9	12,4	13,2
Số ngày phải trả	13,2	116,3	28,9	63,5	30,7	29,5	27,6
Vòng quay hàng tồn kho	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
Số ngày tồn kho	2.365	6.357	2.330	3.188	2.135	3.324	3.183
Hệ số thanh toán hiện hành	3,9	2,6	3,8	5,1	4,6	5,2	4,0
Hệ số thanh toán nhanh	2,2	1,4	1,9	3,1	2,3	1,8	1,4

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 báo 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 Ngọc Hải – Trưởng phòng

Email: hai.nguyennhoc2@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>