Tổng CT Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC) — KHẢ QUAN +16,5%

Ngành	**KCN & BĐS**
Ngày báo cáo	**28/10/2026**
Giá hiện tại	26.950 VND
Giá mục tiêu	**31.400 VND**
Giá mục tiêu gần nhất	34.600 VND
TL tăng	+16,5%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	**+16,5%**

GT vốn hóa	25,4 nghìn tỷ đồng
Room KN	10,9 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	75,4 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	941,8 tr
Pha loãng	941,8 tr

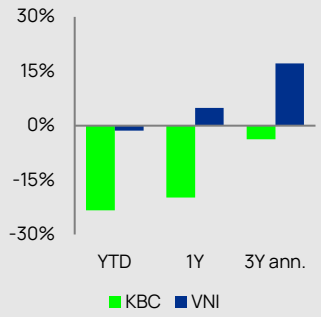
	KBC	Peers*	VNI
P/E (trượt)	14,5x	8,9x	13,3x
P/B (ht)	1,0x	1,5x	1,9x
ROE	7,0%	22,1%	16,1%
ROA	2,6%	5,4%	2,4%

* P/B điều chỉnh

Tổng quan Công ty

Thành lập năm 2002, KBC là một chủ đầu tư phát triển KCN tại Việt Nam. KBC và các công ty con sở hữu khoảng 8.000 ha đất công nghiệp và đất dân cư. Phần lớn đất đai của KBC nằm ở các trung tâm công nghiệp tại miền Bắc. Các khách hàng chính của KBC bao gồm LG, Foxconn, Canon và Goertek.

Diễn biến giá cổ phiếu



Đỗ Công Anh Tuấn
Chuyên viên Cao cấp

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (tỷ đồng)	6.687	7.134	9.116	13.073
% YoY	140,9%	6,7%	27,8%	43,4%
LN từ HĐKD (tỷ đồng)	2.437	2.722	3.496	5.189
% YoY	235,8%	11,7%	28,4%	48,4%
LNST - CĐTS (tỷ đồng)	2.104	1.456	1.857	3.136
% YoY	450,8%	-30,8%	27,6%	68,9%
EPS % YoY	348,9%	-30,8%	27,6%	68,9%
Biên LN gộp	47,7%	48,2%	47,3%	48,5%
Biên LN từ HĐKD	36,4%	38,2%	38,3%	39,7%
Biên LN ròng	31,5%	20,4%	20,4%	24,0%
ROE	9,7%	5,7%	6,8%	10,6%
Nợ vay ròng/CSH	75,5%	104,7%	87,2%	79,7%
P/E	12,1x	17,4x	13,7x	8,1x
P/B	1,0x	1,0x	0,9x	0,8x

Backlog hỗ trợ lợi nhuận mảng KCN, KĐT Tràng Cát thúc đẩy tăng trưởng năm 2027

- Chúng tôi hạ khuyến nghị đối với Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC) từ MUA xuống KHẢ QUAN và điều chỉnh giảm 9% giá mục tiêu xuống 31.400 đồng/cổ phiếu. Giá mục tiêu thấp hơn chủ yếu phản ánh (1) mức điều chỉnh giảm 27% tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2026–28 (do dự báo lợi nhuận mảng khu công nghiệp (KCN) và khu đô thị (KĐT) thấp hơn cùng chi phí tài chính cao hơn) và (2) mức chiết khấu RNAV cao hơn là 15% (so với 10% trước đây), một phần được bù đắp bởi (3) tác động tích cực từ việc cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2027 (từ giữa năm 2027).
- Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2026 đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (-31% YoY), tương ứng LNST sau lợi ích CĐTS quý 4/2026 đạt 313 tỷ đồng (-49% YoY), do chi phí lãi vay cao hơn được kỳ vọng sẽ gây áp lực lên lợi nhuận, một phần được bù đắp bởi dự báo bàn giao khoảng 34 ha đất KCN trong quý 4/2026 (so với 20 ha trong quý 4/2025), chủ yếu tại KCN Tràng Duệ 3 (TD3) và KCN Quế Võ 2 mở rộng (QV2 mở rộng).
- Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2027 đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+28% so với năm 2026), được thúc đẩy bởi dự báo bàn giao tại KĐT Tràng Cát, bù đắp cho mức giảm nhẹ trong dự báo bàn giao đất KCN so với năm 2026.
- Chúng tôi điều chỉnh giảm lần lượt 27%/32% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS các năm 2026/27, chủ yếu phản ánh giả định bàn giao đất KCN thấp hơn 8%/33% do backlog cuối quý 3/2026 thấp hơn kỳ vọng, đạt khoảng 114 ha, cùng giả định giá bán trung bình khởi điểm của KĐT Tràng Cát năm 2027 thấp hơn nhằm hỗ trợ tỷ lệ hấp thụ.
- Chúng tôi đánh giá KBC là doanh nghiệp hưởng lợi chính từ xu hướng dịch chuyển dòng vốn sản xuất sang Việt Nam, được hỗ trợ bởi danh mục khách thuê chất lượng cao (bao gồm LG, Foxconn và Goertek) cùng quỹ đất KCN và KĐT lớn, sở hữu vị trí chiến lược tại miền Bắc. Chúng tôi ước tính quỹ đất KCN còn lại có thể cho thuê tại các KCN mà KBC sở hữu chi phối tính đến cuối quý 3/2026 đạt khoảng 2.500 ha, bao gồm khoảng 700 ha đất đã giải phóng mặt bằng sẵn sàng cho thuê, tạo nền tảng vững chắc cho triển vọng tăng trưởng dài hạn.
- Rủi ro đối với quan điểm tích cực của chúng tôi: Tiến độ mở bán các dự án mới bị chậm trễ và/hoặc tiến độ đầu tư của khách hàng trì hoãn; những diễn biến bất lợi trong chính sách thuế quan của Mỹ áp dụng đối với Việt Nam.

Backlog sẽ chiếm tỷ trọng lớn trong lượng bàn giao đất KCN năm 2027; các dự án bàn giao mới sẽ thúc đẩy đà phục hồi trong năm 2028: Chúng tôi dự báo diện tích bàn giao đất KCN đạt 110/100/140 ha lần lượt trong các năm 2026/27/28, tương ứng mức tăng trưởng lần lượt -10%/-9%/+40% YoY. Đối với năm 2027, dự báo bàn giao đất KCN của chúng tôi được hỗ trợ bởi lượng backlog khoảng 114 ha tính đến cuối quý 3/2026, chủ yếu tại KCN QV2 mở rộng, KCN TD3, KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (NSHL) và các cụm công nghiệp (CCN) tại Hưng Yên. Sau khi tính đến lượng bàn giao dự báo trong quý 4/2026, chúng tôi ước tính backlog còn lại vào cuối năm 2026 đạt

khoảng 80 ha (chưa bao gồm doanh số bán mới trong quý 4/2026), tương đương khoảng 80% dự báo bàn giao đất KCN năm 2027. Đối với năm 2028, chúng tôi kỳ vọng các dự án mở bán mới, bao gồm KCN và CCN tại Long An từ năm 2027, sẽ hỗ trợ đà phục hồi của lượng bàn giao đất KCN.

Đóng góp từ mảng KĐT sẽ mở rộng động lực tăng trưởng từ năm 2027: Đối với KĐT Tràng Cát, chúng tôi giữ nguyên dự báo bàn giao 10 ha trong năm 2027 và 15 ha trong năm 2028, nhưng điều chỉnh giảm 15% giả định giá bán trung bình khởi điểm xuống 20,4 triệu đồng/m2 nhằm hỗ trợ tỷ lệ hấp thụ; với các thủ tục pháp lý, giải phóng mặt bằng và nộp tiền sử dụng đất đã hoàn tất, dự án sở hữu nền tảng giá vốn đất thấp. Đối với KĐT Phúc Ninh, chúng tôi tiếp tục kỳ vọng dự án sẽ được mở bán lại vào năm 2028 và bắt đầu đóng góp vào lợi nhuận, được hỗ trợ bởi lượng backlog chưa ghi nhận trước đó khoảng 9,5 ha.

Triển vọng năm 2026: Lợi nhuận quý 4 giảm so với cùng kỳ do chi phí tài chính cao hơn, một phần được bù đắp bởi hoạt động bàn giao đất theo kế hoạch

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới/2025	Dự báo 2026 mới/cũ	Giả định/dự báo của Vietcap cho năm 2026
Bàn giao đất KCN (ha)	123	120	110	-10%	-8%	* Trong 9 tháng đầu năm 2026 (9T 2026), diện tích bàn giao đạt khoảng 76 ha, bao gồm KCN NSHL (12 ha), KCN QV2 mở rộng (56 ha), các CCN Hưng Yên (6 ha) và KCN Tân Phú Trung (2 ha). Theo KBC, quý 3/2026 không ghi nhận doanh số bán đất KCN, đưa doanh số cho thuê đất 9T 2026 đạt khoảng 40 ha. * Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo diện tích bàn giao đất KCN năm 2026, chủ yếu do backlog cuối quý 3/2026 thấp hơn kỳ vọng. Chúng tôi giảm dự báo bàn giao tại KCN NSHL xuống 12 ha (từ 35 ha) và các CCN Hưng Yên xuống 6 ha (từ 20 ha), một phần được bù đắp bởi việc nâng dự báo bàn giao tại KCN QV2 mở rộng lên 65 ha (từ 38 ha) dựa trên KQKD 9T 2026. * Tính đến cuối quý 3/2026, backlog đất KCN đạt khoảng 114 ha (chủ yếu tại KCN QV2 mở rộng, KCN TD3, KCN NSHL và các CCN Hưng Yên).
Bàn giao đất KĐT (ha)	9,2	5,3	9,4	3%	77%	* Được thúc đẩy bởi hoạt động bàn giao 9T 2026 cao hơn kỳ vọng tại các dự án Thị trấn Nếnh và nhà ở xã hội Tràng Duệ.
Doanh thu thuần	**6.687**	**6.829**	**7.134**	**7%**	**4%**	
– KCN	4.396	5.187	4.866	11%	-6%	
– KĐT	1.460	887	1.513	4%	71%	
– Khác	831	754	754	-9%	0%	
Lợi nhuận gộp	**3.190**	**3.662**	**3.437**	**8%**	**-6%**	
Chi phí bán hàng & quản lý (SG&A)	-753	-714	-716	-5%	0%	
Lợi nhuận từ HĐKD	**2.437**	**2.948**	**2.722**	**12%**	**-8%**	
Thu nhập tài chính	679	787	705	4%	-10%	* Sau khi thu nhập lãi 9T 2026 thấp hơn kỳ vọng.
Chi phí tài chính	-706	-1.135	-1.314	86%	16%	* Sau khi chi phí tài chính 9T 2026 cao hơn kỳ vọng, chủ yếu do vay nợ nhiều hơn để tài trợ phát triển các siêu dự án KĐT Tràng Cát và Trump International Hưng Yên.
Thu nhập ròng từ các CTLK	192	77	46	-76%	-40%	
Lãi/lỗ ròng khác	328	0	0	N.M.	0%	
LNTT	**2.929**	**2.677**	**2.160**	**-26%**	**-19%**	
LNST sau lợi ích CĐTS	**2.104**	**2.002**	**1.456**	**-31%**	**-27%**	* Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS quý 4/2026 đạt 313 tỷ đồng, giảm 49% YoY, do chi phí lãi vay cao hơn được kỳ vọng sẽ gây áp lực lên lợi nhuận, một phần được bù đắp bởi dự báo bàn giao khoảng 34 ha đất KCN trong quý 4/2026 (so với 20 ha trong quý 4/2025), chủ yếu tại KCN TD3 và KCN QV2 mở rộng.
Biên LN gộp	**47,7%**	**53,6%**	**48,2%**			
– KCN	57,5%	59,7%	58,4%			
– KĐT	10,8%	16,6%	11,9%			
Biên LN từ HĐKD	36,4%	43,2%	38,2%			
Biên LN ròng	**31,5%**	**29,3%**	**20,4%**			

Nguồn: Báo cáo tài chính của KBC, dự báo của Vietcap

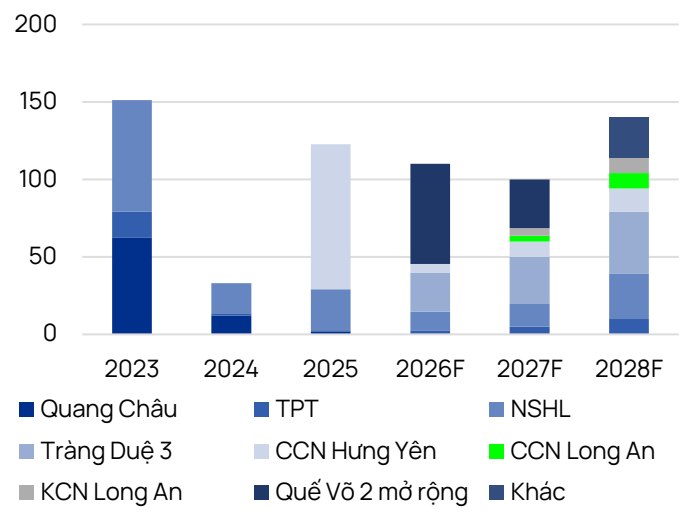
Triển vọng năm 2027: Backlog hỗ trợ bàn giao đất KCN; KĐT Tràng Cát thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận

Hình 2: Dự báo năm 2027 của Vietcap

Tỷ đồng	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2027 cũ	Dự báo 2027 mới	Dự báo 2027 mới/2026	Dự báo 2027 mới/cũ	Giả định/dự báo của Vietcap cho năm 2027
Bàn giao đất KCN (ha)	110	150	100	-9%	-33%	
Bàn giao đất KĐT (ha)	9,4	20,0	20,0	113%	0%	
Doanh thu thuần	**7.134**	**11.579**	**9.116**	**28%**	**-21%**	
– KCN	4.866	6.687	4.583	-6%	-31%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo bàn giao sau khi doanh số bán đất 9T 2026 thấp hơn kỳ vọng (khoảng 40 ha so với 250 ha trong năm 2025), dẫn đến backlog cuối quý 3/2026 thấp hơn kỳ vọng, đạt khoảng 114 ha.
– KĐT	1.513	4.101	3.741	147%	-9%	* Chúng tôi giữ nguyên dự báo bàn giao 10 ha tại KĐT Tràng Cát và lượng bàn giao nhà ở xã hội cao hơn so với cùng kỳ, nhưng điều chỉnh giảm 15% giả định giá bán trung bình khởi điểm của KĐT Tràng Cát xuống 20,4 triệu đồng/m2 (từ 24 triệu đồng/m2) nhằm hỗ trợ tỷ lệ hấp thụ.
– Khác	754	792	792	5%	0%	
Lợi nhuận gộp	**3.437**	**5.472**	**4.314**	**25%**	**-21%**	
Chi phí bán hàng & quản lý (SG&A)	-716	-1.090	-818	14%	-25%	
Lợi nhuận từ HĐKD	**2.722**	**4.382**	**3.496**	**28%**	**-20%**	
Thu nhập tài chính	705	375	366	-48%	-3%	* Chúng tôi kỳ vọng không phát sinh khoản lãi thoái vốn bất thường trong năm 2027, so với khoản lãi thoái vốn 345 tỷ đồng được ghi nhận trong quý 2/2026.
Chi phí tài chính	-1.314	-1.231	-1.317	0%	7%	* Chúng tôi dự báo tổng nợ cuối năm 2027 giảm 7% so với cuối năm 2026 (sau mức tăng 27% theo dự báo của chúng tôi vào cuối năm 2026 so với cuối năm 2025), với phần lớn chi phí lãi vay được kỳ vọng sẽ được vốn hóa.
Thu nhập ròng từ các CTLK	46	116	139	200%	20%	
Lãi/lỗ ròng khác	0	0	0	N.M.	0%	
LNTT	**2.160**	**3.642**	**2.683**	**24%**	**-26%**	
LNST sau lợi ích CĐTS	**1.456**	**2.736**	**1.857**	**28%**	**-32%**	* Dự báo tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS năm 2027 của chúng tôi được thúc đẩy bởi dự báo bàn giao tại KĐT Tràng Cát, bù đắp cho mức giảm nhẹ trong dự báo bàn giao đất KCN so với năm 2026. * Dự báo lợi nhuận thấp hơn của chúng tôi phản ánh việc chúng tôi điều chỉnh giảm lần lượt 20%/24% lợi nhuận gộp của mảng KĐT/KCN.
Biên LN gộp	**48,2%**	**47,3%**	**47,3%**			
– KCN	58,4%	50,4%	55,5%			
– KĐT	11,9%	40,6%	35,6%			* Được thúc đẩy bởi đóng góp từ KĐT Tràng Cát có biên lợi nhuận cao, so với mảng nhà ở xã hội có biên lợi nhuận thấp trong năm 2026.
Biên LN từ HĐKD	38,2%	37,8%	38,3%			
Biên LN ròng	**20,4%**	**23,6%**	**20,4%**			

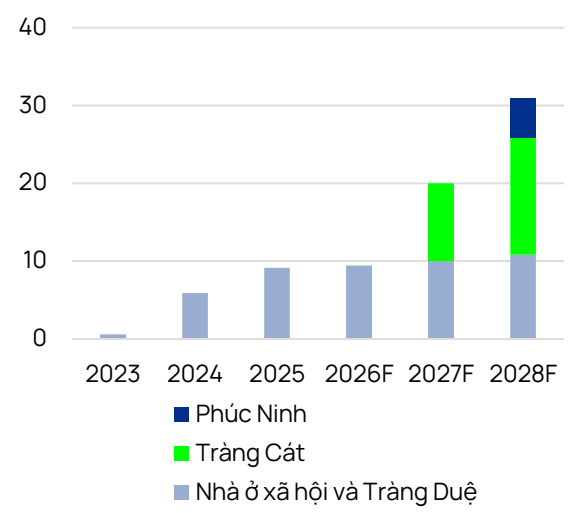
Nguồn: Báo cáo tài chính của KBC, dự báo của Vietcap

Hình 3: Dự báo bàn giao đất KCN (ha) của KBC



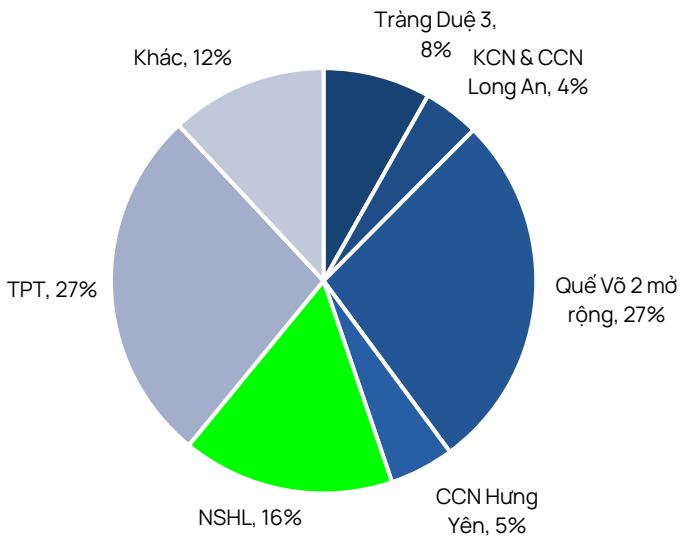
Nguồn: KBC, dự báo của Vietcap

Hình 4: Dự báo bàn giao đất KĐT (ha) của KBC



Nguồn: KBC, dự báo của Vietcap

Hình 5: Cơ cấu dự báo tổng doanh số cho thuê đất KCN giai đoạn 2026–2028 của KBC



Các khách thuê đáng chú ý tại các KCN đang triển khai của KBC:

- KCN Tràng Duệ 3: BW Industrial (nhà xưởng/kho xây sẵn - NXXS/NKXS), Horn Việt Nam, IDIS Việt Nam và Halla Electronics Vina (điện tử) đã ký biên bản ghi nhớ (MOU) vào năm 2025. CTP Invest Ltd đã ký hợp đồng thuê lại đất 22,45 ha vào tháng 5/2026 và bày tỏ sự quan tâm đến việc thuê thêm hơn 30 ha.
- KCN Quế Võ 2 mở rộng: Theo KBC, công ty đã ký các MOU và hợp đồng cho khoảng 96 ha tại KCN này, chủ yếu với Luxshare.
- Các CCN tại Hưng Yên: Chủ yếu là các khách thuê thuộc lĩnh vực điện tử công nghệ cao đến từ Hàn Quốc.
- KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (NSHL): Foxconn, Goertek và Luxshare (điện tử; các nhà cung cấp của Apple).
- KCN Tân Phú Trung (TPT): Shopee, Best Express, CP Việt Nam (logistics và F&B), Accelerated Infrastructure Capital (trung tâm dữ liệu), CADIVI, ISUZU và CP Group.

Nhìn chung, KBC có mức độ phụ thuộc tương đối cao vào các khách thuê FDI liên quan đến lĩnh vực điện tử, trong đó nhiều doanh nghiệp dựa vào Mỹ như một thị trường xuất khẩu trọng điểm.

Nguồn: Vietcap

Định giá

Chúng tôi định giá KBC bằng phương pháp giá trị tài sản ròng đánh giá lại (RNAV). Chúng tôi định giá các dự án KCN và KĐT của KBC bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền (CKDT) vì tin rằng đây là cách phù hợp nhất để định giá các dự án KCN và dự án nhà ở. Chúng tôi định giá các tài sản khác theo giá trị sổ sách, chủ yếu bao gồm các khoản đầu tư vào công ty liên kết.

Chúng tôi điều chỉnh giảm 9% giá mục tiêu xuống 31.400 đồng/cổ phiếu. Giá mục tiêu thấp hơn chủ yếu phản ánh (1) mức điều chỉnh giảm 27% tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2026–28 (do dự báo lợi nhuận mảng KCN và KĐT thấp hơn cùng chi phí tài chính cao hơn) và (2) mức chiết khấu RNAV cao hơn là 15% (so với 10% trước đây), một phần được bù đắp bởi (3) tác động tích cực từ việc cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2027 (từ giữa năm 2027).

Trong báo cáo cập nhật này, chúng tôi áp dụng mức chiết khấu RNAV cao hơn là 15% (so với 10%) nhằm phản ánh sự không chắc chắn về thời điểm thanh toán và thu hồi các khoản phải thu lớn của KBC trong môi trường lãi suất cao. Tại thời điểm cuối quý 3/2026, các khoản trả trước cho nhà cung cấp (6,8 nghìn tỷ đồng) và các khoản phải thu khác (5,8 nghìn tỷ đồng) đạt tổng cộng 12,6 nghìn tỷ đồng, tăng so với mức 10,7 nghìn tỷ đồng vào cuối năm 2025, tương đương 36% RNAV ước tính của chúng tôi và 45% tổng vốn chủ sở hữu cuối quý 3/2026, trong khi chưa ghi nhận khoản dự phòng nào.

Hình 6: Tóm tắt định giá

Tỷ đồng	Phương pháp	NPV dự án	Sở hữu	NPV cho KBC
KCN				**20.542**
KCN Tân Phú Trung	CKDT	2.303	72,8%	1.677
KCN NSHL	CKDT	893	100,0%	893
KCN Tràng Duệ 3	CKDT	6.064	89,3%	5.413
Cụm công nghiệp Long An	CKDT	1.574	84,4%	1.328
Cụm công nghiệp Hưng Yên	CKDT	1.415	93,9%	1.329
KCN Long An	CKDT	7.561	56,6%	4.277
Khác*		5.707	89-100%	5.627
KĐT				**32.636**
KĐT Phúc Ninh	CKDT	1.730	100,0%	1.730
KĐT Tràng Duệ	CKDT	560	89,3%	500
KĐT Tràng Cát	CKDT	22.141	100,0%	22.141
Trump International Hưng Yên	Giá trị sổ sách			4.766
Dự án Láng Hạ	Giá trị sổ sách			3.498
Các tài sản khác**	**GTSS & CKDT**			**11.186**
Tổng giá trị phát triển NPV				**64.364**
(+) Tiền mặt & tương đương tiền				6.864
(-) Tổng nợ				36.427
NAV				**34.801**
Chiết khấu cho NAV				15%
NAV chiết khấu				**29.581**
CP đang lưu hành (tr)				942
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)				**31.400**
TL tăng (%)				+16,5%
Lợi suất cổ tức (%)				0,0%
Tổng mức sinh lời				**+16,5%**
P/B dự phóng năm 2026/27/28 tại giá mục tiêu				1,1x/ 1,1x/ 0,9x
P/E dự phóng năm 2026/27/28 tại giá mục tiêu				20,3x/ 15,9x/ 9,4x

Nguồn: Vietcap. Lưu ý: (*) Các KCN khác bao gồm Kim Thành 2, Quang Châu, Quế Võ 2 mở rộng, Phú Bình, Sông Hậu 2 và Bình Giang; (**) Tài sản khác bao gồm các dự án khác được ghi nhận trong hàng tồn kho (chủ yếu là Thị trấn Nếnh và nhà ở xã hội Tràng Duệ), BĐS đầu tư ròng (chủ yếu là NXXS và NKXS), và các khoản đầu tư vào công ty liên kết.

Hình 7: Phân tích độ nhạy đối với giá mục tiêu của chúng tôi cho KBC liên quan đến các thay đổi trong giả định của chúng tôi đối với giá bán trung bình ròng khởi điểm của KĐT Tràng Cát (hàng) và năm bàn giao đầu tiên (cột), các yếu tố khác không thay đổi

Giá bán trung bình ròng khởi điểm (triệu	Năm bàn giao đầu tiên			
	2027F	2028F	2029F	2030F
16,4	27.100	25.700	24.600	23.700
18,4	29.300	27.700	26.500	25.500
20,4	**31.400**	29.700	28.300	27.200
22,4	33.600	31.700	30.200	28.900
24,4	35.700	33.700	32.000	30.700

Nguồn: Vietcap

Hình 8: Tóm tắt WACC

	Trước đây	**Điều chỉnh**
Beta	1,4	1,4
Tỷ lệ phi rủi ro %	7,0%	7,0%
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0%	8,0%
Chi phí VCSH %	**18,2%**	**18,2%**
Chi phí nợ vay %	**11,5%**	**11,5%**
Nợ vay %	35,0%	35,0%
Vốn %	65,0%	65,0%
Mức thuế doanh nghiệp %	20,0%	20,0%
WACC %	**15,1%**	**15,1%**

Nguồn: Vietcap

Hình 9: Phân tích độ nhạy của WACC đối với giá mục tiêu, các yếu tố khác không thay đổi

WACC	14,1%	14,6%	**15,1%**	15,6%	16,1%
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)	33.800	32.600	**31.400**	30.300	29.200

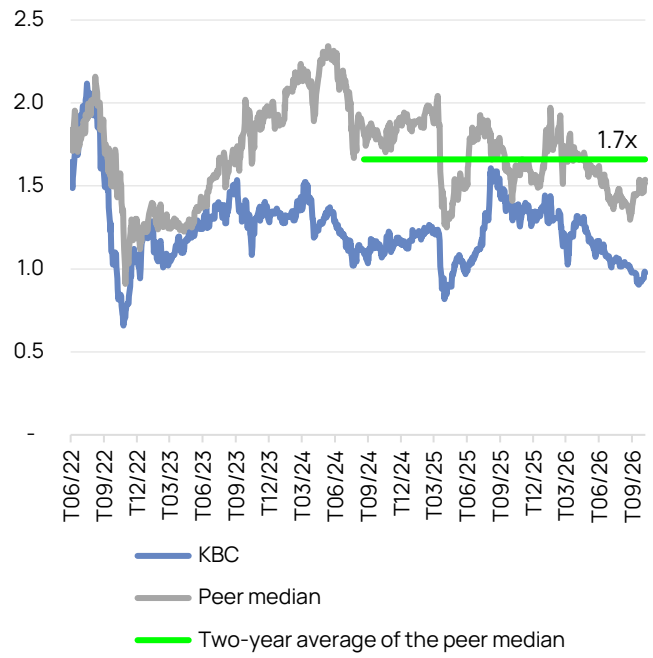
Nguồn: Vietcap

Hình 10: Các công ty cùng ngành trong nước

Mã	**GTVH** (triệu USD)	**DT thuần trượt 12T** (triệu USD)	**YoY %**	**LNST trượt 12T** (triệu USD)	**YoY %**	**Nợ ròng/ VCSH (%)**	**ROE (%)**	**ROA (%)**	**P/E trượt 12T**	**P/B quý gần nhất ***
VGC	769	570	18,4	54	-5,0	8,9	16,3	5,4	14,0	2,0
PHR	310	76	15,9	36	83,8	-49,5	22,1	14,3	8,6	1,5
SZC	139	27	-31,8	6	-54,7	63,1	4,5	1,9	23,3	1,0
SIP	468	346	12,2	54	12,6	-107,7	26,9	4,9	8,9	1,1
IDC	575	334	12,8	83	43,9	-19,3	34,7	10,1	6,9	1,6
Trung vị	**468**	**334**	**12,8**	**54**	**12,6**	**-19,3**	**22,1**	**5,4**	**8,9**	**1,5**
Trung bình	**452**	**271**	**5,5**	**46**	**16,1**	**-20,9**	**20,9**	**7,3**	**12,3**	**1,4**
KBC	**976**	**258**	**18,9**	**67**	**14,8**	**102,3**	**7,0**	**2,6**	**14,5**	**1,0**

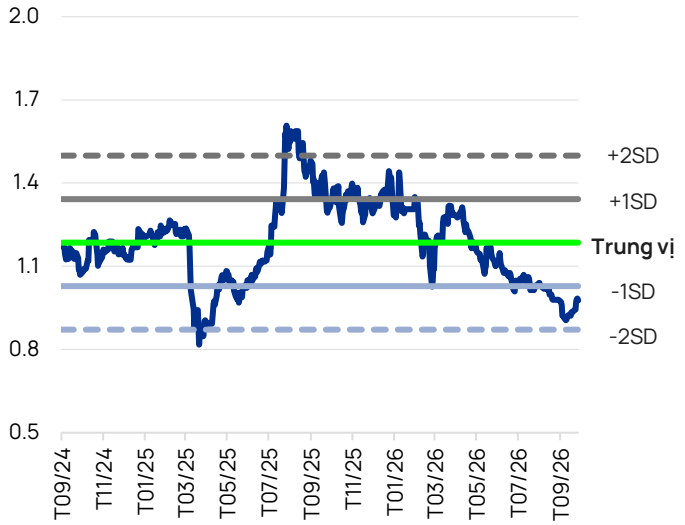
Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 23/10/2026). Lưu ý: (*) P/B điều chỉnh cho doanh thu chưa ghi nhận ngắn và dài hạn.

Hình 11: P/B điều chỉnh cho KBC và các công ty cùng ngành



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 23/10/2026)

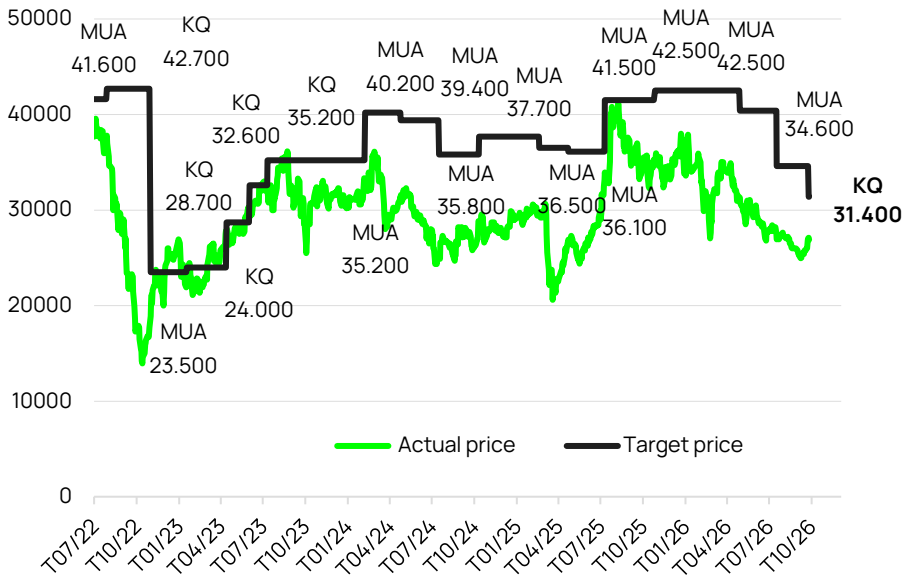
Hình 12: P/B của KBC



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 23/10/2026)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 13: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap (Lưu ý: diễn biến giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	**6.687**	**7.134**	**9.116**	**13.073**
Giá vốn hàng bán	-3.497	-3.697	-4.803	-6.734
Lợi nhuận gộp	**3.190**	**3.437**	**4.314**	**6.339**
Chi phí bán hàng & marketing	-162	-250	-327	-460
Chi phí quản lý DN	-591	-465	-491	-690
LN từ HĐKD	**2.437**	**2.722**	**3.496**	**5.189**
Doanh thu tài chính	679	705	366	345
Chi phí tài chính	-706	-1.314	-1.317	-1.292
Trong đó, chi phí lãi vay	-639	-1.314	-1.317	-1.292
Lợi nhuận từ công ty LDLK	192	46	139	222
Thu nhập/(lỗ) ròng khác	328	0	0	0
LNTT	**2.929**	**2.160**	**2.683**	**4.464**
Thuế TNDN	-721	-648	-698	-1.071
LNST trước CĐTS	**2.208**	**1.512**	**1.986**	**3.393**
Lợi ích CĐTS	-105	-56	-129	-256
LNST sau CĐTS, báo cáo	**2.104**	**1.456**	**1.857**	**3.136**
LNST sau CĐTS, điều chỉnh	**2.104**	**1.456**	**1.857**	**3.136**
EBITDA	3.750	3.675	4.214	6.000
EPS báo cáo, VND	2.234	1.546	1.972	3.330
DPS báo cáo, VND	0	0	0	0
DPS/EPS (%)	0%	0%	0%	0%

CHỈ SỐ	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
Doanh thu	140,9%	6,7%	27,8%	43,4%
LN từ HĐKD	235,8%	11,7%	28,4%	48,4%
LNTT	305,4%	-26,3%	24,2%	66,4%
EPS báo cáo	348,9%	-30,8%	27,6%	68,9%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp	47,7%	48,2%	47,3%	48,5%
Biên LN từ HĐKD	36,4%	38,2%	38,3%	39,7%
Biên EBITDA	56,1%	51,5%	46,2%	45,9%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	31,5%	20,4%	20,4%	24,0%
ROE	9,7%	5,7%	6,8%	10,6%
ROA	3,9%	2,0%	2,5%	4,3%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	2.135	3.137	2.745	2.048
Số ngày phải thu	682	641	527	361
Số ngày phải trả	59	54	37	31
TG luân chuyển tiền	2.758	3.724	3.234	2.378
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	4,6x	4,7x	4,8x	4,9x
CS thanh toán nhanh	2,3x	2,0x	2,1x	1,9x
CS thanh toán tiền mặt	0,7x	0,5x	0,6x	0,4x
Nợ/Tài sản	41,2%	46,1%	43,2%	40,1%
Nợ/Vốn sử dụng	51,7%	56,3%	52,9%	49,1%
Nợ vay ròng/CSH	75,5%	104,7%	87,2%	79,7%
Khả năng thanh toán lãi vay	3,8x	2,1x	2,7x	4,0x

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương tiền	8.369	6.864	7.653	5.601
Đầu tư TC ngắn hạn	7.423	5.621	5.621	5.621
Các khoản phải thu	11.670	13.388	12.925	12.904
Hàng tồn kho	27.073	36.458	35.769	39.817
TS ngắn hạn khác	511	511	511	511
Tổng TS ngắn hạn	**55.046**	**62.842**	**62.479**	**64.453**
TS cố định (nguyên giá)	1.073	1.287	1.560	1.953
- Khấu hao	-558	-759	-973	-1.217
TS cố định (ròng)	515	528	587	736
Đầu tư TC dài hạn	7.732	9.258	9.258	9.258
TS dài hạn khác	6.289	6.319	6.348	6.387
Tổng TS dài hạn	**14.536**	**16.105**	**16.194**	**16.381**
Tổng Tài sản	**69.581**	**78.946**	**78.673**	**80.834**
Phải trả ngắn hạn	595	499	484	663
Nợ vay ngắn hạn	2.287	3.553	3.147	2.829
Nợ ngắn hạn khác	9.065	9.222	9.395	9.586
Tổng nợ ngắn hạn	**11.948**	**13.274**	**13.027**	**13.078**
Nợ vay dài hạn	26.351	32.875	30.860	29.572
Nợ dài hạn khác	4.557	4.560	4.563	4.568
Tổng nợ	**42.855**	**50.709**	**48.450**	**47.218**
Cổ phần ưu đãi	0	0	0	0
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	9.418	9.418	9.418	9.418
Thặng dư vốn cổ phần	5.163	5.163	5.163	5.163
Lợi nhuận giữ lại	6.884	8.340	10.197	13.333
Vốn khác	3.336	3.336	3.336	3.336
Lợi ích CĐTS	1.925	1.981	2.109	2.366
Vốn chủ sở hữu	**26.726**	**28.238**	**30.223**	**33.616**
Tổng nguồn vốn	**69.581**	**78.946**	**78.673**	**80.834**
SL cổ phiếu cuối năm (tr)	942	942	942	942

LCTT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền đầu năm	**6.566**	**8.369**	**6.864**	**7.653**
LNST sau lợi ích CĐTS	2.104	1.456	1.857	3.136
Khấu hao	182	201	214	244
Thay đổi vốn lưu động	-18.865	-12.568	1.309	-3.656
Điều chỉnh khác	-764	-302	-234	-84
Tiền từ HĐ kinh doanh	**-17.344**	**-11.213**	**3.145**	**-360**
Chi mua sắm TSCĐ (ròng)	3	-243	-303	-431
Đầu tư ròng	-3.578	2.163	366	345
Tiền từ HĐ đầu tư	**-3.575**	**1.920**	**63**	**-86**
Cổ tức đã trả	0	0	0	0
Tăng (giảm) vốn	4.216	0	0	0
Tăng (giảm) nợ vay ngắn hạn	1.916	1.266	-406	-318
Tăng (giảm) nợ vay dài hạn	16.610	6.523	-2.014	-1.288
Khác	-20	0	0	0
Tiền từ HĐ tài chính	**22.721**	**7.789**	**-2.420**	**-1.606**
Lưu chuyển tiền thuần	**1.802**	**-1.505**	**789**	**-2.051**
Tiền cuối năm	**8.369**	**6.864**	**7.653**	**5.601**

Nguồn: KBC, dự báo của Vietcap

Phụ lục

Các KCN của KBC

Hình 14: Danh mục KCN của KBC tính đến cuối quý 3/2026

KCN	Vị trí	Tỷ lệ sở hữu của KBC	Năm ra mắt	Tổng diện tích (ha)	Tổng diện tích cho thuê (ha)	Diện tích đã cho thuê (ha)	Diện tích cho thuê còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy
Các KCN đang trong giai đoạn bán hàng								
Quế Võ 1	Bắc Ninh	100,0%	2003	311	192	192	0	100%
Quế Võ 2	Bắc Ninh	100,0%	2006	300	173	173	0	100%
Tràng Duệ 1	Hải Phòng	89,3%	2007	188	129	129	0	100%
Tràng Duệ 2	Hải Phòng	89,3%	2015	214	133	133	0	100%
Quang Châu & Quang Châu mở rộng	Bắc Ninh	89,0%	2006	516	346	346	0	100%
NSHL	Bắc Ninh	100,0%	2010	300	204	~160**	~40	~80%
Tân Phú Trung	TP. HCM	72,8%	2004	543	346	240	106	69%
KCN Tràng Duệ 3	Hải Phòng	89,3%	2025	653	470	~53***	418	11%
CCN Hưng Yên*	Hưng Yên	93,9%	2021	225	160	103	57	64%
Quế Võ 2 mở rộng	Bắc Ninh	100,0%	2025	140	96	96	0	100%
Nam Tân Tập	Tây Ninh	38,4%	2021	245	159	50	109	~30%
TỔNG CỘNG				**~3.600**	**~2.400**	**~1.670**	**~730**	
Các dự án KCN và CCN đã nhận được phê duyệt đầu tư từ Chính phủ								
KCN Lộc Giang	Tây Ninh	72,8%	2022	466	319	0	319	0%
KCN Tân Tập	Tây Ninh	57,4%	2022	654	468	0	468	0%
CCN Phước Vĩnh Đông 2	Tây Ninh	89,0%	2021	50	33	0	33	0%
CCN Phước Vĩnh Đông 4	Tây Ninh	72,8%	2021	49	32	0	32	0%
CCN Tân Tập	Tây Ninh	89,3%	2021	71	46	0	46	0%
Kim Thành 2 giai đoạn 1	Hải Phòng	93,9%	2025	235	~141	0	~141	0%
Bình Giang	Hải Phòng	100,0%	2025	148	~96	0	~96	0%
Phú Bình	Thái Nguyên	100,0%	2025	675	~439	0	~439	0%
Sông Hậu 2	Cần Thơ	100,0%	2025	380	~264	0	~264	0%
TỔNG CỘNG				**~2.750**	**~1.850**	**0**	**~1.850**	
Các dự án KCN và CCN chưa được Chính phủ phê duyệt chủ trương đầu tư								
CCN Ân Thi	Hưng Yên	93,9%	2021	~75	N/A	0	N/A	0%
CCN Kim Thi	Hưng Yên	93,9%	2021	~75	N/A	0	N/A	0%
Kim Thành 2 giai đoạn 2	Hải Phòng	93,9%	2025	~202	N/A	0	N/A	0%

Nguồn: KBC, Vietcap. Lưu ý: Tổng diện tích đã cho thuê bao gồm backlog KCN chưa ghi nhận doanh thu; (*) Các CCN tại Hưng Yên bao gồm CCN Đặng Lễ, CCN Kim Động và CCN Chính Nghĩa; (**) Bao gồm khoảng 30 ha diện tích từ các MOU đã ký kết trong quý 1/2026; (***) Bao gồm khoảng 30 ha diện tích từ các MOU đã ký kết vào tháng 5/2025 và khoảng 22,5 ha diện tích từ hợp đồng đã ký kết với CTP Invest Ltd.

KCN Tràng Duệ 3 (653 ha) là phần mở rộng của các KCN Tràng Duệ 1 (188 ha) và Tràng Duệ 2 (214 ha) tại Hải Phòng, đồng thời nằm liền kề với các khu hiện hữu này. LG là khách thuê cốt lõi của KBC tại Tràng Duệ 1 và 2.

Sau khi Thủ tướng Chính phủ chấp thuận chủ trương đầu tư vào tháng 1/2025, KBC đã ký các MOU cho khoảng 30 ha vào tháng 5/2025. Ngoài ra, CTP Invest Ltd (đơn vị sở hữu và quản lý một trong những mạng lưới KCN và logistics lớn nhất châu Âu và có trụ sở chính tại Hà Lan) đã chính thức ký hợp đồng thuê lại đất đối với 22,45 ha vào tháng 5/2026, đồng thời bày tỏ sự quan tâm đến việc thuê thêm hơn 30 ha.

Chúng tôi kỳ vọng hoạt động bàn giao đất tại KCN Tràng Duệ 3 sẽ bắt đầu trong năm 2026, khi KBC đã giải phóng mặt bằng/nhận chuyển nhượng khoảng 200 ha tính đến thời điểm hiện tại.

Các dự án KĐT của KBC

Hình 15: Các dự án KĐT của KBC

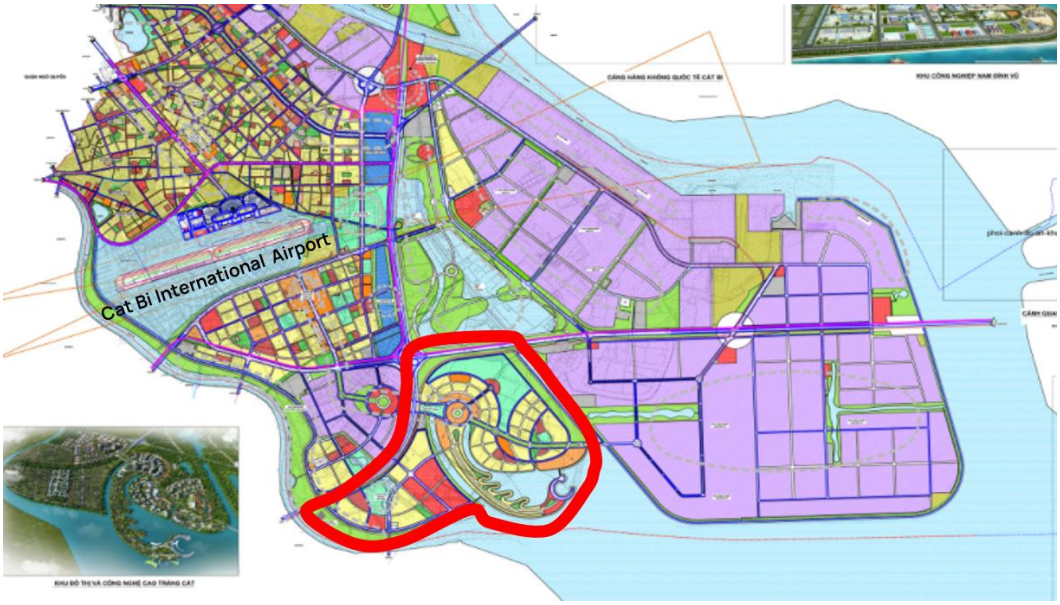
KĐT	Vị trí	Tỷ lệ sở hữu của KBC	Tổng diện tích (ha)	Diện tích thương phẩm (ha)	% đã bán	Năm ra mắt	% diện tích hoàn tất giải phóng mặt bằng
KĐT Phúc Ninh	Bắc Ninh	100,0%	114,6	44,5	27%	2028F*	77%
KĐT Tràng Duệ	Hải Phòng	89,3%	42,1	22,6	57%	2019	100%
KĐT Tràng Cát	Hải Phòng	100,0%	584,9	282,1	0%	2027F	100%
Trump International Hưng Yên ^	Hưng Yên	93,9%	~990	135,8**	0%	2027G	8%
TỔNG CỘNG			**~1.700**	**~500**			

Nguồn: KBC, Vietcap. Lưu ý: (*) tái khởi động; (**) khu dân cư & nhà ở xã hội; (^) Khu phức hợp đô thị, du lịch sinh thái và sân golf Khoái Châu.

KĐT Tràng Cát nằm cách Sân bay Quốc tế Cát Bi khoảng 10 km, tiếp giáp với đường cao tốc Hà Nội – Hải Phòng. KĐT Tràng Cát có tổng diện tích khoảng 585 ha và diện tích thương phẩm khoảng 282 ha, theo quy hoạch 1/500 sửa đổi. KBC hiện đang phối hợp với chính quyền địa phương để xây dựng tuyến đường kết nối từ dự án đến đường cao tốc Hà Nội – Hải Phòng.

Dự án đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt điều chỉnh chủ trương đầu tư vào tháng 1/2025 và KBC đã hoàn tất nộp bổ sung tiền sử dụng đất vào tháng 3/2025. Chúng tôi dự báo dự án này sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu từ năm 2027.

Hình 16: Vị trí và quy hoạch của KĐT Tràng Cát



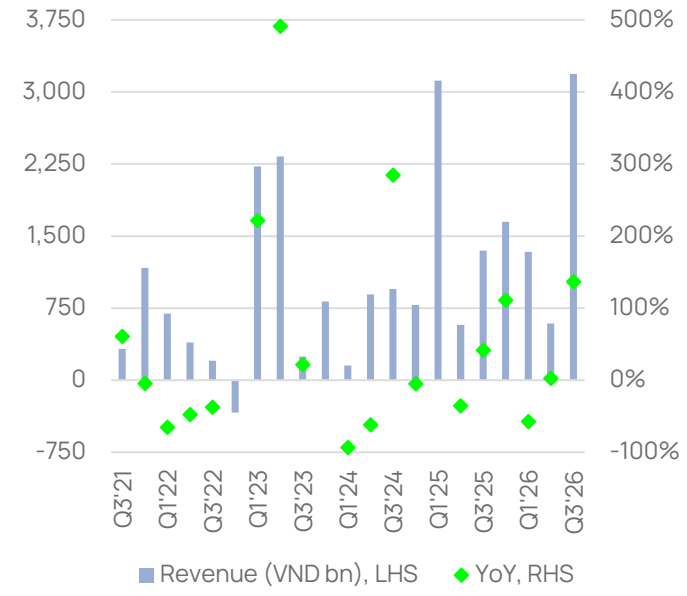
Nguồn: KBC, Vietcap

KĐT Phúc Ninh là dự án khu dân cư có quy mô 115 ha, tọa lạc trên trục đường Đấu Mã – Vũ Ninh – Bắc Ninh. Đây là một trong những dự án nhà ở quy mô lớn nhất còn lại tại khu vực nội đô trung tâm thành phố Bắc Ninh. Hiện tại, KBC chưa thể ghi nhận doanh thu bán đất từ dự án này do vẫn chưa hoàn tất nghĩa vụ tài chính đối với phần diện tích 27,4 ha còn lại (dự kiến khoảng 3 nghìn tỷ đồng) trong tổng số 44,5 ha đất có thể kinh doanh. Mức tiền sử dụng đất cho phần diện tích này đang chờ cơ quan chức năng địa phương xác định và sẽ do KBC thanh toán.

KBC đã bán khoảng 12 ha diện tích đất thương phẩm tại KĐT Phúc Ninh, trong đó khoảng 9,5 ha vẫn chưa được ghi nhận vào doanh thu, với giá trị hợp đồng còn lại là 1,25 nghìn tỷ đồng và khoản phải thu còn lại là 1,23 nghìn tỷ đồng.

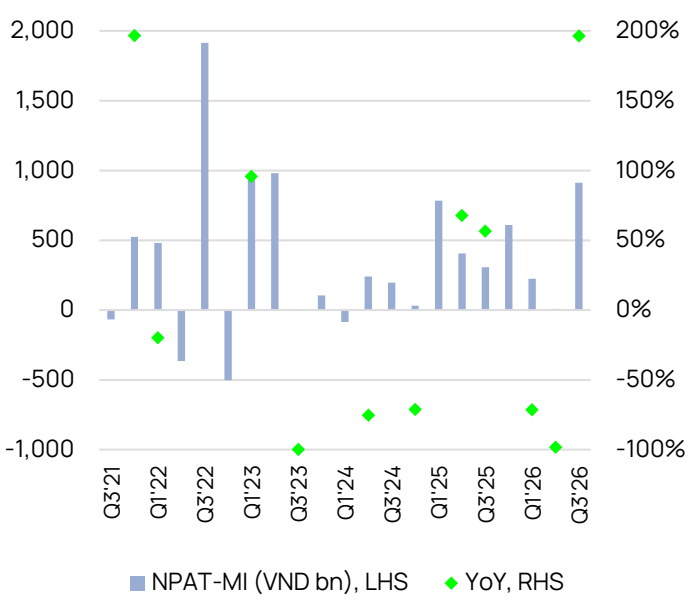
KQKD hàng quý của KBC

Hình 17: Doanh thu



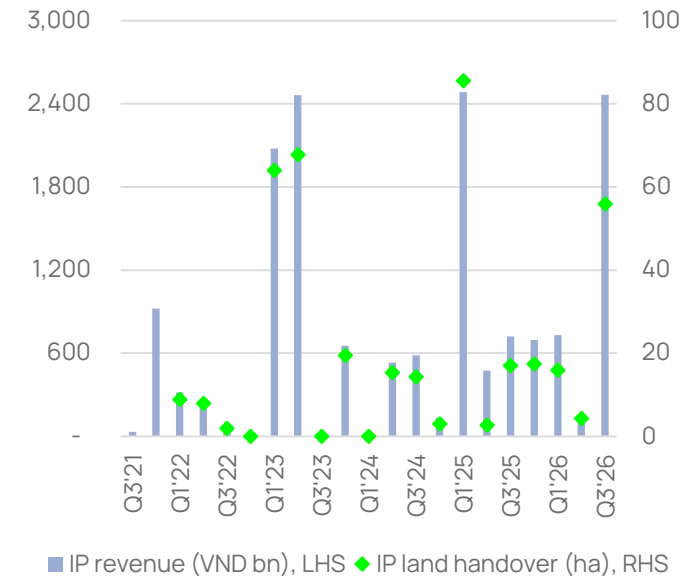
Nguồn: KBC, Vietcap

Hình 18: LNST sau lợi ích CĐTS



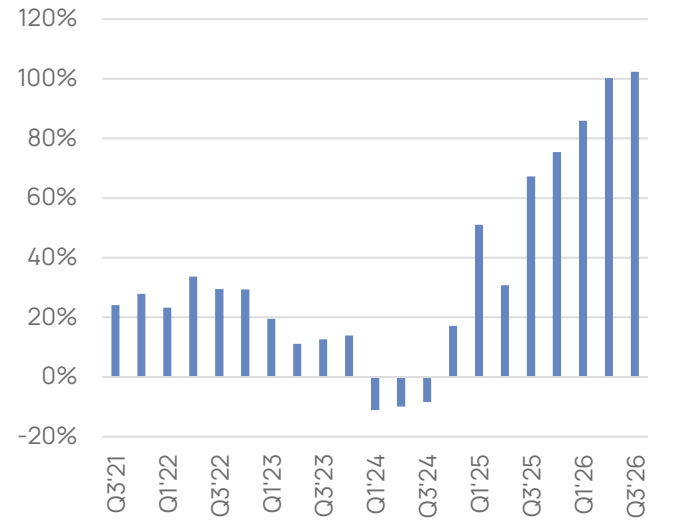
Nguồn: KBC, Vietcap

Hình 19: Lượng bàn giao và doanh thu đất KCN



Nguồn: KBC, Vietcap

Hình 20: Nợ vay ròng/VCSH



Nguồn: KBC, Vietcap

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Đỗ Công Anh Tuấn, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco
Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ
Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi
Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội
109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình
SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm
Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516
- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô
Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng
Bùi Nguyên Cẩm Giang
Trưởng phòng cao cấp, ext 125
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268
- Phạm Nguyên Hoàng Anh, Chuyên viên, ext 139

Dầu khí, Điện và Nước
Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549
- Nguyễn Thị Thùy Dương, Chuyên viên, ext 132

Bất động sản
Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Thân Như Đoan Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng
Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân
Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le
Giám đốc
Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 525
anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.