

# BĐS Khu công nghiệp

## Tăng trưởng về “Chất” và “Lượng”

Chuyên viên phân tích ngành Nguyễn Thị Trang  
(+84) 24-7303-5333 [trangnt6@kbsec.com.vn](mailto:trangnt6@kbsec.com.vn)

07/07/2026

### Diện tích hấp thụ đất KCN ghi nhận sự hồi phục

Trong 1Q2026, diện tích hấp thụ đất khu công nghiệp cho thấy sự phục hồi rõ nét, trong đó nhu cầu thuê đất tại miền Bắc phục hồi mạnh hơn so với miền Nam. Theo CBRE, tổng diện tích đất hấp thụ tại miền Bắc (tier 1) đạt hơn 130 ha (-35% so với mức nền cao cùng kỳ của 1Q2025), tuy nhiên cao hơn 41% so với mức hấp thụ trung bình của ba quý liền trước. Trong khi đó, tổng diện tích hấp thụ tại miền Nam đạt khoảng 55 ha, tăng 37,5% so với cùng kỳ.

### Nguồn cung tiếp tục tăng, giá cho thuê tăng nhẹ

Tổng diện tích KCN được phê duyệt chủ trương đầu tư trong 1H2026 ước đạt khoảng 1,377 ha. Nguồn cung mới tiếp tục tăng tích cực nhờ quá trình phê duyệt đầu tư và hoàn thiện thủ tục pháp lý được đẩy nhanh, qua đó khiến tốc độ tăng giá thuê đất KCN chậm lại còn 3-4% YoY, thấp hơn đáng kể so với giai đoạn 2021-2023 (8-10%YoY).

### Triển vọng tích cực nhờ làn sóng FDI công nghệ cao

Chúng tôi đánh giá tích cực đối với triển vọng nhóm doanh nghiệp BĐS KCN trong 2H2026, dựa trên kỳ vọng dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam phục hồi mạnh mẽ, nhờ: (1) xu hướng dịch chuyển và gia tăng đầu tư rõ nét của các tập đoàn công nghệ cao vào Việt Nam; (2) kỳ vọng rủi ro vĩ mô toàn cầu hạ nhiệt cùng đà giảm của giá dầu, qua đó giải tỏa tâm lý chờ đợi của dòng vốn đầu tư; (3) Rủi ro thuế quan hạ nhiệt; (4) lợi thế cạnh tranh bền vững của Việt Nam về vị trí địa lý, sự ổn định chính trị và chi phí nhân công tiếp tục được củng cố sau Tradewar 2.0. Đáng chú ý, sự gia tăng các dự án R&D, AI, bán dẫn và trung tâm dữ liệu cho thấy Việt Nam đang tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị toàn cầu, qua đó củng cố triển vọng tăng trưởng dài hạn của nhóm BĐS KCN, đặc biệt với các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất lớn và hạ tầng đồng bộ.

### Định giá hấp dẫn

KBSV đánh giá triển vọng TÍCH CỰC cho nhóm doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp (BĐS KCN) trong 2H2026, chủ yếu nhờ nhu cầu thuê đất phục hồi từ các doanh nghiệp FDI trong lĩnh vực công nghệ cao. Hầu hết các doanh nghiệp đang giao dịch ở mức PBR tiệm cận -1std trung bình 5 năm. Trong đó, 4/6 doanh nghiệp mà chúng tôi theo dõi đang giao dịch ngang/hoặc thấp hơn -1std độ lệch chuẩn trung bình P/B 5 năm. Đối với cơ hội đầu tư trong 2H2026, NĐT có thể tìm kiếm cơ hội tại các doanh nghiệp có quỹ đất rộng lớn, tình hình tài chính ổn định và mức định giá hấp dẫn, một số cơ hội đầu tư đáng chú ý VGC, IDC, SIP.

## Tích cực thay đổi

<b>Khuyến nghị</b>	
<b>VGC</b>	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu	VND 65,700
<b>IDC</b>	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu	VND 56,400
<b>SIP</b>	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu	VND 71,900
<b>KBC</b>	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu	VND 35,300
<b>GVR</b>	<b>TRUNG LẬP</b>
Giá mục tiêu	VND 38,300

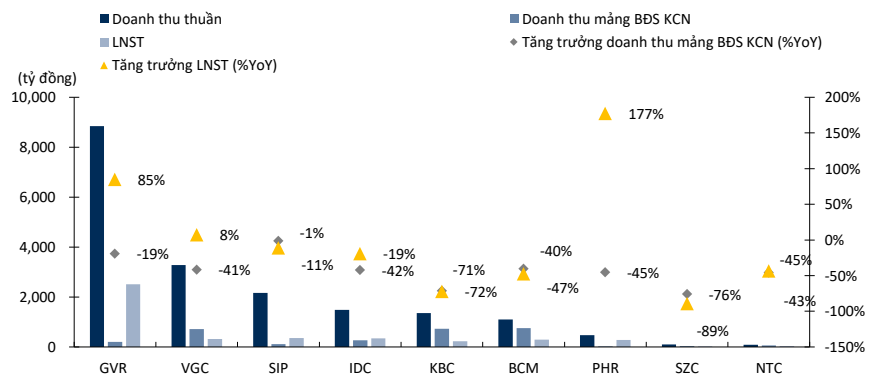
## Kết quả kinh doanh 1Q2026

**KQKD 1Q2026 suy giảm mang tính thời điểm, tuy nhiên doanh số ký mới phục hồi mạnh củng cố triển vọng nửa cuối năm**

Trong 1Q2026, phần lớn doanh nghiệp BĐS KCN ghi nhận kết quả kinh doanh kém tích cực, chủ yếu do: (1) nhiều dự án FDI trì hoãn ký hợp đồng thuê đất trong năm 2025 trước lo ngại về rủi ro thuế quan, khiến backlog cho thuê mới chững lại, làm giảm tiến độ bàn giao, ghi nhận doanh thu trong quý đầu năm 2026; (2) một số doanh nghiệp như SZC chuyển từ ghi nhận doanh thu một lần sang phân bổ trong 50 năm. Ngược lại, lợi nhuận của GVR và PHR tăng trưởng tích cực nhờ đóng góp từ mảng cao su và thu nhập đền bù đất cao su.

Tuy nhiên, sự sụt giảm này chủ yếu mang tính thời điểm, bởi các chỉ báo dẫn dắt cho thấy nhu cầu thuê thực tế vẫn tích cực. Tính đến tháng 6/2026, diện tích đã ký (ghi nhận doanh số backlog) và diện tích ký MOU (cam kết thuê ở giai đoạn chuẩn bị ký hợp đồng thuê đất) đều ở mức cao. Cụ thể: (1) VGC: backlog 1H2026 đạt 80ha (+70% YoY), diện tích ký MOU 111ha; (2) SIP: backlog 1H2026 đạt 49ha và 2ha MOU, đã vượt xa mức 30ha ghi nhận của cả năm 2025; (3) KBC: diện tích ký MOU đạt 160ha, gần gấp đôi diện tích ghi nhận bàn giao trong 2025, 85ha; (4) IDC: backlog 65ha, tiệm cận mức 76ha ghi nhận của cả năm 2025.

**Biểu đồ 1. Doanh thu và LNST các DN BĐS KCN 1Q2026**

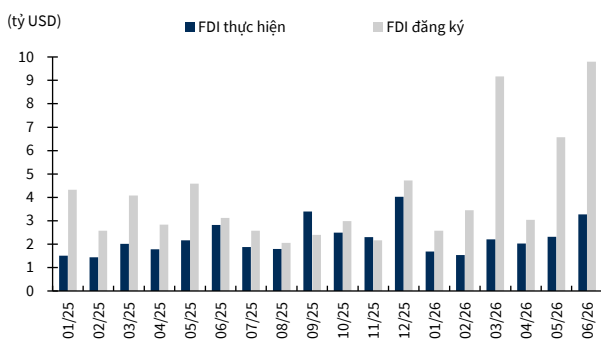


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam phục hồi rõ nét trong 6T2026, nhờ động lực chính từ ngành công nghệ cao**

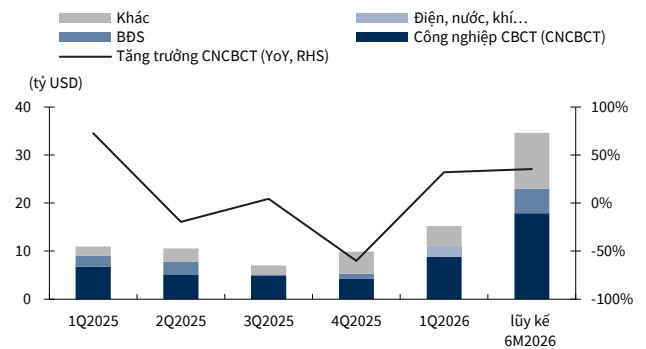
Dòng vốn FDI đăng ký trong 6T2026 ghi nhận sự phục hồi mạnh. Lũy kế 6T2026, vốn đăng ký đạt 34.65 tỷ USD (+61% YoY), đáng chú ý, riêng vốn đăng ký cấp mới 6 tháng đạt 17.39 tỷ USD (+87% YoY) - phản ánh sức hút của Việt Nam đối với các doanh nghiệp FDI mới. Bên cạnh đó, dòng vốn FDI giải ngân vào Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng ổn định, cho thấy tiến độ triển khai vững của các dự án hiện hữu, lũy kế 6T2026, vốn FDI giải ngân đạt 13.03 tỷ USD (+11.2% YoY) - đây là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất của sáu tháng đầu năm trong 5 năm qua. Một số dự án đáng chú ý như Samsung, Goertek Vina, LG, Foxconn... (bảng 4)

**Biểu đồ 2. Dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam theo tháng**



Nguồn: GSO, KBSV

**Biểu đồ 3. Dòng vốn FDI đăng ký theo ngành nghề**



Nguồn: GSO, KBSV

**Bảng 4. Các dự án FDI đầu tư vào Việt Nam giai đoạn 2025 - 2026**

Năm	Doanh nghiệp / Nhóm nhà đầu tư	Quốc gia	Dự án	Địa điểm	Quy mô vốn
2025	Qualcomm	Hoa Kỳ	R&D/AI/phần mềm	Hà Nội, TP.HCM	Chưa công bố
2025	SAP	Đức	R&D/AI/phần mềm	TP.HCM	>150 triệu EUR trong 5 năm; tương đương >175 triệu USD
2025	SkyeChip	Malaysia	Bán dẫn/PCB	Đà Nẵng	Chưa công bố
2025	IPTP Networks / AIDC DeCenter	Cyprus/Singapore	Trung tâm dữ liệu/AI hạ tầng	Đà Nẵng Hi-Tech Park	Tổng cam kết ~200 triệu USD; giai đoạn 1 20 triệu USD
2025	Victory Giant Technology	Trung Quốc	Bán dẫn/PCB	Bắc Ninh	520 triệu USD
2025	Green Precision Manufacturing Vietnam	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	121 triệu USD
2025	BYD Electronics (Vietnam)	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Phú Thọ	Nhà máy hiện hữu 366 triệu USD; chưa nêu riêng vốn tăng thêm
2025	SHEMAR Power	Trung Quốc	Thiết bị điện/vật liệu cách điện	Bắc Ninh / Gia Bình II IP	Giai đoạn 1: 90 triệu USD; giai đoạn 2: 100 triệu USD
2025	Desay Group	Trung Quốc	Pin/năng lượng	Bắc Ninh	+25 triệu USD; tổng vốn >126 triệu USD
2025	Hailide Fibers (Hong Kong)	Hong Kong (Trung Quốc)	Sợi/dệt may kỹ thuật	Tây Ninh	+200 triệu USD; nâng tổng vốn lên 335 triệu USD
2025	Goertek Electronics Vietnam / Foxconn stake	Trung Quốc/Đài Loan	Điện tử & linh kiện	Bắc Giang	50 triệu USD
2025	Goertek Vina Smart Technology	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	+130 triệu USD; tổng vốn ~540 triệu USD
2026	Luxshare-ICT	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Nghệ An	+208,5 triệu USD; tổng vốn sau tăng 358,5 triệu USD
2026	Luxshare-ICT Vân Trung	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh/Bắc Giang	Chưa công bố

2026	AIC + KBC + đối tác quốc tế	Hoa Kỳ/quốc tế + Việt Nam	Trung tâm dữ liệu/AI hạ tầng	KCN Tân Phú Trung, TP.HCM	Khoảng 2,1 tỷ USD
2026	Evolution Data Centres / Hathor / Frontier / Evolution	Singapore	Trung tâm dữ liệu/AI hạ tầng	Khu CNC TP.HCM	Hơn 508 triệu USD
2025	G42 + FPT + VinaCapital + Viet Thai Group	UAE + Việt Nam	Trung tâm dữ liệu/AI hạ tầng	TP.HCM	Khoảng 2 tỷ USD
2026	Besi (BE Semiconductor Industries)	Hà Lan	Bán dẫn/PCB	Chưa chốt công khai	Kế hoạch tổng thể 1 tỷ USD; capex ban đầu 10-12 triệu EUR
2026	Samsung Electronics	Hàn Quốc	Bán dẫn/PCB	Thái Nguyên	1,5 tỷ USD
2026	Meiko Electronics / Meiko Yên Quang	Nhật Bản	Bán dẫn/PCB	KCN Yên Quang, Phú Thọ	500 triệu USD; nâng tổng đầu tư tại Phú Thọ lên 850 triệu USD
2026	Foxconn / Fulian Precision Technology Component	Đài Loan	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	+287 triệu USD; tổng vốn Fulian gần 668 triệu USD
2026	Foxconn / Fulian Precision Technology Component	Đài Loan	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	Gần +40 triệu USD
2026	Foxconn / Fushan Technology	Đài Loan	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	+58,3 triệu USD

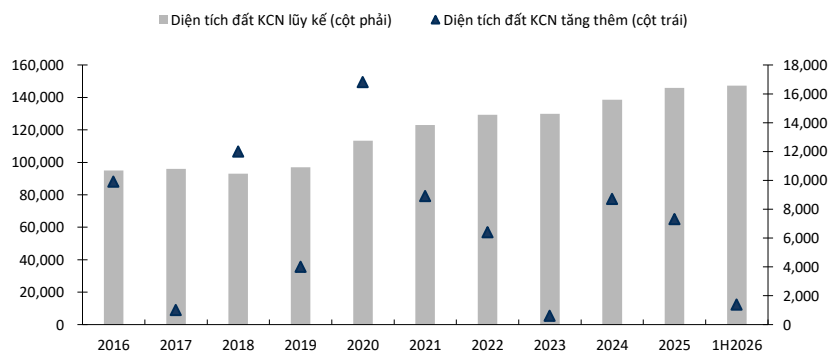
Nguồn: KBSV tổng hợp

### Nguồn cung được bổ sung mạnh, trong khi nhu cầu thuê đất duy trì đà phục hồi tích cực

Về nguồn cung, trong nửa đầu năm 2026, ước tính có khoảng 1,377 ha tổng diện tích các KCN được phê duyệt chủ trương đầu tư. Ngoài ra, giai đoạn 2024–2025 cũng ghi nhận sự tăng mạnh về diện tích đất KCN được phê duyệt, với quỹ đất bổ sung lần lượt khoảng 8,700 ha (2024) và 7,300 ha (2025) — cao hơn đáng kể so với năm 2022 và 2023. Đây là tiền đề quan trọng để các chủ đầu tư KCN triển khai giải phóng mặt bằng và phát triển hạ tầng, qua đó bổ sung nguồn cung diện tích đất KCN sẵn sàng cho thuê trong giai đoạn 2026–2027.

Về nhu cầu, trong 1Q2026, diện tích hấp thụ cho thấy sự phục hồi rõ nét, trong đó nhu cầu thuê đất tại phía Bắc phục hồi mạnh hơn so với phía Nam. Theo CBRE, tại miền Bắc, tổng diện tích đất hấp thụ (tier 1) đạt hơn 130 ha (không tính MOU), cao hơn 41% so với mức hấp thụ trung bình của ba quý trước đó. Tại miền Nam, tổng diện tích đất hấp thụ đạt khoảng 55 ha (không tính MOU), tăng 37.5% so với cùng kỳ.

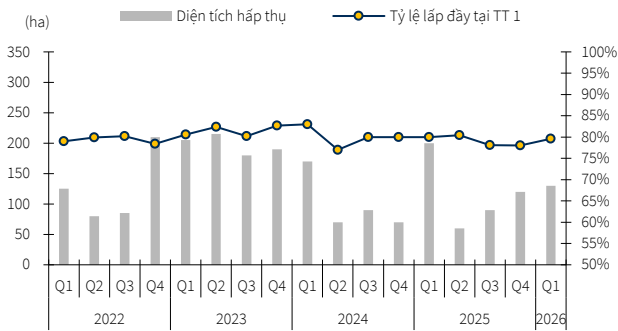
**Biểu đồ 5. Nguồn cung quỹ đất KCN - diện tích các KCN đã được phê duyệt đầu tư**



Nguồn: Bộ xây dựng, KBSV tổng hợp

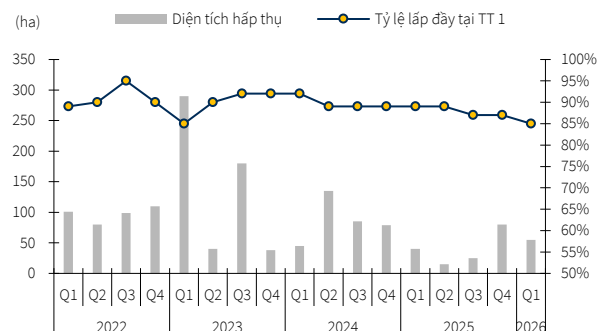
\*Số liệu năm 2025 - 2026, ước tính dựa trên diện tích các KCN được Phê duyệt đầu tư

**Biểu đồ 6. Diện tích hấp thụ đất KCN miền Bắc**



Nguồn: CBRE, KBSV

**Biểu đồ 7. Diện tích hấp thụ đất KCN miền Nam**

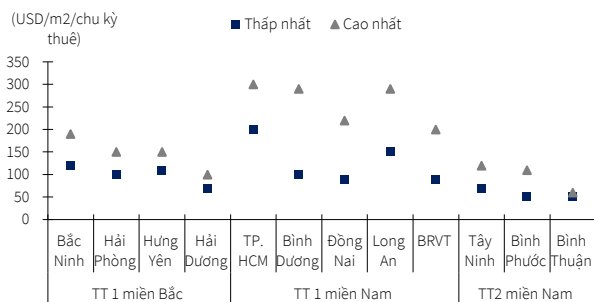


Nguồn: CBRE, KBSV

**Giá cho thuê đất KCN tiếp tục tăng nhẹ**

Tốc độ tăng giá cho thuê đã chậm lại tương đối so với giai đoạn 2021 - 2023, điều này chủ yếu là do nguồn cung tăng mạnh nhờ việc phê duyệt đầu tư và các thủ tục pháp lý đối với các dự án KCN đơn giản hơn. Theo CBRE, tại thị trường cấp 1 khu vực phía Bắc, giá thuê trung bình các khu công nghiệp đạt khoảng 143 USD/m<sup>2</sup>/kỳ hạn còn lại, tăng 3.0% so với cùng kỳ năm trước. Tại thị trường phía nam, nhờ tận dụng lợi thế chiến lược gần hệ thống cảng biển, các khu công nghiệp mới đã góp phần đẩy mức giá chào thuê trung bình toàn thị trường đạt 183 USD/m<sup>2</sup>/kỳ hạn thuê, tăng 4.0% so với cùng kỳ năm trước.

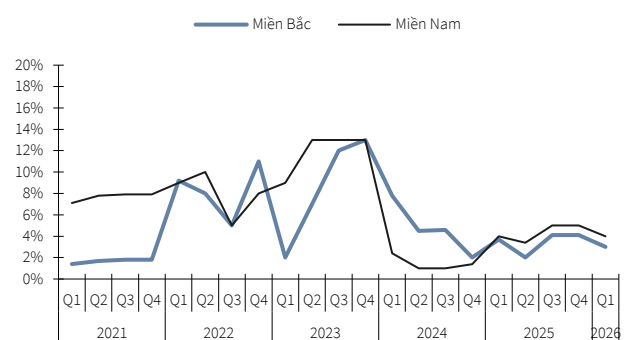
**Biểu đồ 8. Giá chào thuê KCN**



Nguồn: CBRE, KBSV tổng hợp

\*Các tỉnh trước sáp nhập

**Biểu đồ 9. Tốc độ tăng giá chào thuê trung bình tại thị trường cấp 1 (%YoY)**



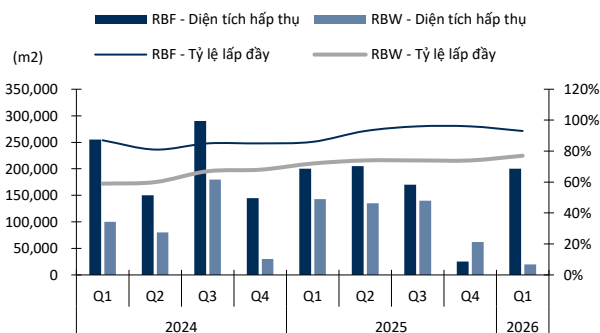
Nguồn: CBRE, Bộ Xây dựng, KBSV

**Nhu cầu thuê nhà xưởng/kho xây sẵn (RBF/RBW) duy trì mức ổn định**

Phân khúc nhà xưởng (RBF)/ kho (RBW) ghi nhận nguồn cung chững lại, tuy nhiên tỷ lệ lấp đầy duy trì ở mức cao, phản ánh nhu cầu thuê tương đối ổn định. Cụ thể, trong 1Q2026:

- Tại miền Bắc, thị trường ghi nhận nguồn cung mới chững lại, đạt 160,000 m<sup>2</sup> tại cả hai phân khúc Nhà xưởng/kho xây sẵn, thấp hơn so với trung bình 2025 (khoảng 220,000 - 260,000 m<sup>2</sup>/quý). Đối với phân khúc Nhà xưởng, tổng diện tích hấp thụ đạt 420,000m<sup>2</sup>. Tỷ lệ lấp đầy nhà xưởng xây sẵn đạt 86.4%, tăng 0.7pps QoQ, trong khi đó, nhà kho xây sẵn đạt tỷ lệ lấp đầy 80.2%, tăng khoảng 2pps QoQ. Mặt bằng giá trung bình tại các tỉnh thành cấp 1 đạt khoảng 4.9 USD/m<sup>2</sup>/tháng đối với nhà kho xây sẵn và 5.1 USD/m<sup>2</sup>/tháng đối với nhà xưởng xây sẵn, tương ứng tăng 5.4% và 2.7% theo năm.
- Tại miền Nam, thị trường không ghi nhận nguồn cung mới. Tỷ lệ lấp đầy của nhà xưởng và nhà kho xây sẵn ghi nhận mức khả quan, lần lượt đạt 93% và 77%. Mặt bằng giá chào thuê của cả hai loại hình gần như không biến động so với quý trước, do áp lực cạnh tranh về giá để thu hút khách thuê, cụ thể đạt 5.2 USD/m<sup>2</sup>/tháng đối với nhà xưởng và 5.0 USD/m<sup>2</sup>/tháng đối với nhà kho.

**Biểu đồ 10. Nhà xưởng (RBF)/ Nhà kho (RBW) xây sẵn tại miền Nam**



Nguồn: CBRE, KBSV

**Biểu đồ 11. Nhà xưởng (RBF)/ Nhà kho (RBW) xây sẵn tại miền Bắc**



Nguồn: CBRE, KBSV

## TRIỂN VỌNG NĂM 2H2026

Chúng tôi đánh giá tích cực đối với triển vọng nhóm doanh nghiệp BĐS KCN trong 2H2026, dựa trên kỳ vọng dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam tiếp tục phục hồi mạnh mẽ, nhờ: (1) xu hướng dịch chuyển và gia tăng đầu tư rõ nét của các tập đoàn công nghệ cao vào Việt Nam; (2) kỳ vọng rủi ro vĩ mô toàn cầu hạ nhiệt cùng đà giảm của giá dầu, qua đó giải tỏa tâm lý chờ đợi của dòng vốn đầu tư; (3) Rủi ro thuế quan hạ nhiệt; (4) lợi thế cạnh tranh bền vững của Việt Nam về vị trí địa lý, sự ổn định chính trị và chi phí nhân công, tiếp tục được củng cố sau Tradewar 2.0.

Đáng chú ý, các dự án mới cho thấy Việt Nam đang từng bước tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị toàn cầu, với sự hiện diện ngày càng rõ của phân khúc R&D, AI, bán dẫn và trung tâm dữ liệu, cùng mức độ liên kết cao hơn giữa doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp trong nước. Đây là nền tảng cho triển vọng tăng trưởng bền vững của nhóm doanh nghiệp BĐS KCN trong trung và dài hạn — đặc biệt với các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất lớn, vị trí thuận lợi và hạ tầng đồng bộ.

### Triển vọng phục hồi mạnh mẽ của dòng vốn FDI nhờ làn sóng công nghệ cao

Chúng tôi kỳ vọng hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp FDI vào Việt Nam tiếp tục tăng tốc trong 2H2026, qua đó thúc đẩy mạnh mẽ doanh số bàn giao đất KCN nhờ các động lực cốt lõi:

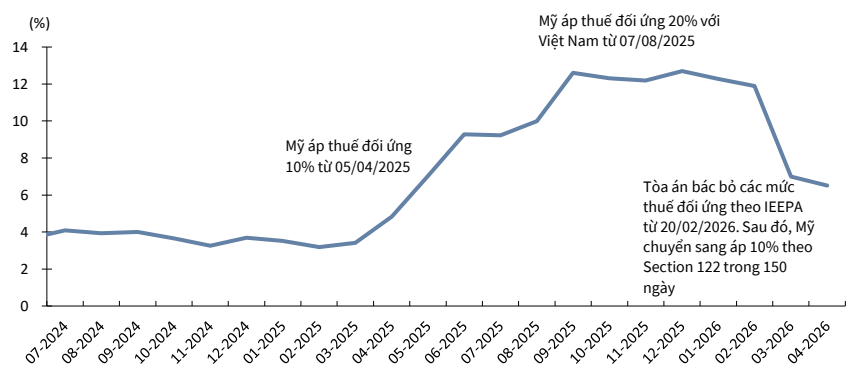
- (1) Xu hướng dịch chuyển/ tăng đầu tư của các tập đoàn công nghệ cao.**  
Trong đó, động lực tăng trưởng mạnh mẽ đến từ: i) xu hướng cạnh tranh, phân tách ngành công nghệ giữa Mỹ - Trung Quốc, khiến các tập đoàn phải đẩy mạnh tái cấu trúc chuỗi cung ứng, dịch chuyển sản xuất/đơn hàng ra khỏi Trung Quốc; ii) siêu chu kỳ ngành công nghệ cao (AI), qua đó thúc đẩy xu hướng đầu tư mở rộng của các tập đoàn công nghệ lớn tại Việt Nam, một số dự án lớn điển hình của Samsung, LG, Luxshare, Goertek....
- (2) Kỳ vọng rủi ro vĩ mô thế giới hạ nhiệt giải phóng dòng vốn đầu tư.**  
Nửa đầu năm 2026, tiến độ bàn giao đất của các doanh nghiệp BĐS KCN bị chững lại do các biến động vĩ mô và áp lực chi phí năng lượng (giá dầu tăng) khiến các doanh nghiệp FDI thận trọng hơn trong việc triển khai dự án. Tuy nhiên, trong kịch bản rủi ro địa chính trị hạ nhiệt và giá dầu Brent ổn định trở lại vùng 70 - 75 USD/thùng vào 2H2026, tâm lý phòng vệ của các chủ đầu tư sẽ được giải tỏa, từ đó thúc đẩy nhu cầu mở rộng sản xuất và hoạt động thuê đất của doanh nghiệp FDI.
- (3) Việt Nam tiếp tục duy trì lợi thế cạnh tranh** nhờ chi phí lao động thấp, mạng lưới FTA rộng, vị trí thuận lợi và môi trường chính trị ổn định, qua đó hỗ trợ thu hút dòng vốn FDI dài hạn.

## Rủi ro thuế quan đã hạ nhiệt đáng kể so với 2025

Chúng tôi đánh giá các tác động tiêu cực đến Việt Nam đã giảm đáng kể so với năm 2025. KBSV ước tính hơn 45% kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ trong năm 2025 thuộc danh mục được miễn thuế. Trong đó, phần lớn các mặt hàng công nghệ chủ lực tiếp tục được loại trừ nhất quán theo cả ba cơ chế IEEPA, Section 122 và Section 301. Điều này cho thấy Mỹ đang ưu tiên bảo vệ tính ổn định của chuỗi cung ứng công nghệ cao dịch chuyển từ Trung Quốc. Do đó, chúng tôi kỳ vọng triển vọng xuất khẩu và dòng vốn FDI vào ngành công nghệ cao tại Việt Nam sẽ ít chịu ảnh hưởng hơn từ các chính sách thuế quan của Mỹ trong thời gian tới.

Sau khi Tòa án Tối cao bác bỏ các mức thuế đối ứng áp theo IEEPA (2025), chính quyền Mỹ chuyển sang áp thuế Section 122 ở mức 10% như một biện pháp tạm thời - hết hạn vào cuối tháng 7. Để thay thế bằng nền tảng pháp lý lâu dài hơn, Đại diện Thương mại Mỹ (USTR) đã kích hoạt Section 301, đề xuất áp thuế mới ở mức 10% hoặc 12.5% đối với 60 đối tác thương mại. Trong đó, Việt Nam nằm trong nhóm 12.5%.  
Xem thêm tại báo cáo [Cập nhật chính sách thuế quan của Mỹ - Section 301](#)

**Biểu đồ 12. Thuế xuất khẩu bình quân các mặt hàng của Việt Nam vào Mỹ**

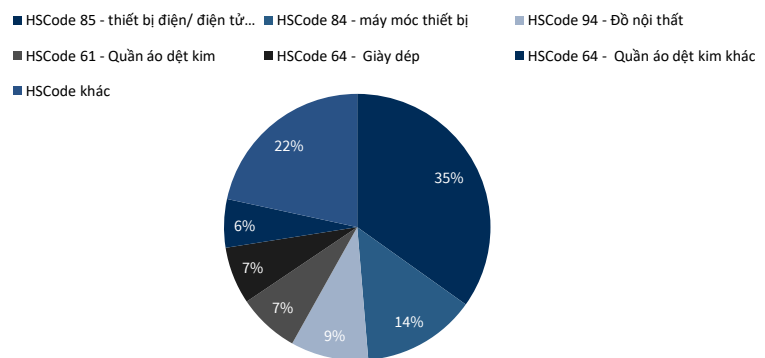


Nguồn: Bloomberg, KBSV

Ước tính khoảng hơn 45% kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ năm 2025 thuộc nhóm được miễn thuế. Trong đó, nhóm các mã HS có tỷ trọng cao như 8517, 8541, 8471, 8473 được loại ra khỏi danh sách đánh thuế của Section 301

Xem [Danh sách các mặt hàng được miễn thuế theo Section 301](#)

**Biểu đồ 13. Tỷ trọng các mặt hàng xuất khẩu từ Việt Nam sang Mỹ 2025**

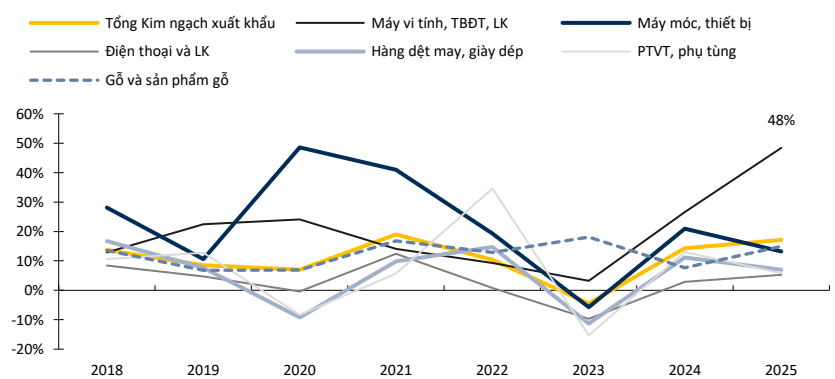


Nguồn: ITC, KBSV

**Tuy nhiên, sự phục hồi của dòng vốn FDI sẽ phân mảnh, với điểm sáng thuộc về nhóm FDI ngành công nghệ cao**

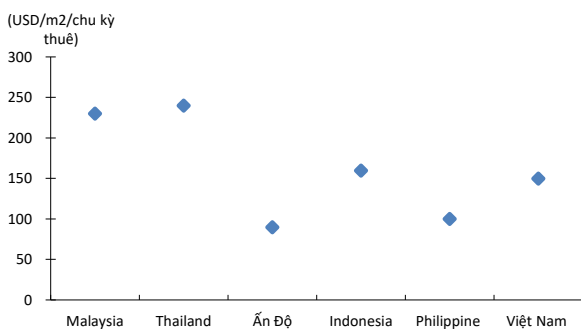
Nhóm tích cực, dòng vốn FDI công nghệ cao (điện tử, bán dẫn và AI) được kỳ vọng hồi phục rõ nét hơn nhờ nhu cầu mở rộng chuỗi cung ứng tăng và ít chịu tác động trực tiếp từ các biện pháp thuế quan mới của Mỹ. Ngược lại, nhóm dệt may, cao su, nhựa và hóa chất có thể phục hồi chậm hơn do tăng trưởng toàn cầu suy yếu khiến đơn hàng xuất khẩu tăng chậm, trong khi chi phí đầu vào và yêu cầu xuất xứ gia tăng, do đó doanh nghiệp FDI có thể thận trọng hơn trong kế hoạch mở rộng. Sự phân hóa này cũng được phản ánh qua danh mục các dự án đầu tư thực tế vào Việt Nam kể từ khi Tradewar 2.0 diễn ra 2025 (bảng 4).

**Biểu đồ 14. Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam theo mặt hàng (update 2026)**



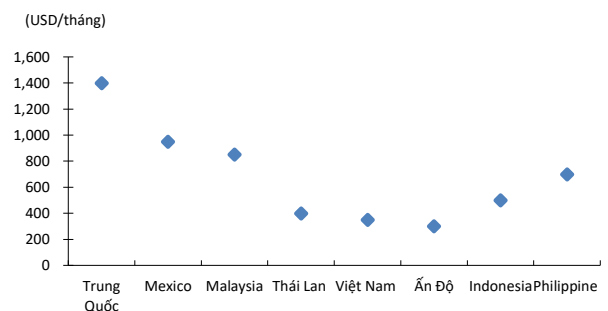
Nguồn: ITC, KBSV

**Biểu đồ 15. Giá cho thuê đất KCN tại một số Quốc gia**



Nguồn: CEIC, KBSV

**Biểu đồ 16. Thu nhập bình quân tại một số Quốc gia**



Nguồn: CEIC, KBSV

**Chính sách thu hút dòng vốn FDI mang tính quyết liệt hơn của Chính phủ**

Giai đoạn 2024 – 2025 đánh dấu bước tạo lập nền tảng cho tiến trình hoàn thiện khung pháp lý thu hút FDI chất lượng cao theo chiều sâu của Việt Nam. Trọng tâm của giai đoạn này là Nghị quyết 57 (12/2024), văn bản tạo đột phá trong phát triển khoa học – công nghệ và đổi mới sáng tạo, với mục tiêu nâng tỷ lệ chi cho R&D đạt 2% GDP cùng nhiều cơ chế ưu đãi thuế dành cho hoạt động đổi mới sáng tạo. Trên cơ sở định hướng đó, năm 2025 ghi nhận một loạt chính sách triển khai cụ thể: gia tăng ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp, đơn giản hóa thủ tục đầu tư...

Bước sang 2026, Nghị quyết 10 (6/2026) đánh dấu bước ngoặt với định hướng thu hút "FDI thế hệ mới": chuyển từ thu hút vốn theo bề rộng sang ưu tiên chất

lượng, tập trung vào công nghệ cao, chuyển giao công nghệ. Cùng với Luật Công nghệ cao (2026), các chính sách đã nâng các ưu đãi rời rạc trước đó thành khung định hướng tổng thể, hướng dòng vốn ngoại phục vụ mục tiêu nâng cao năng lực công nghệ và tự chủ của nền kinh tế. Những thay đổi này mở ra triển vọng tích cực cho thu hút FDI vào Việt Nam trong dài hạn.

**Bảng 17. Quy định pháp lý nhằm thu hút dòng vốn FDI**

Chính sách 2025	Một số điểm chính	Thời gian áp dụng
Luật thuế TNDN 2025	Ưu đãi về thuế với dự án công nghệ cao, R&D và doanh nghiệp khoa học công nghệ	1/10/2025
Nghị định 19/2025/NĐ-CP	Đơn giản hóa và đẩy nhanh thủ tục cấp phép dự án đầu tư	10/2/2025
Nghị quyết 57-NQ/TW	Đột phá phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo Mục tiêu đến năm 2030, kinh phí chi cho nghiên cứu phát triển (R&D) đạt 2% GDP Cho phép tổ chức, cá nhân nghiên cứu khoa học và phát triển công nghệ được miễn trách nhiệm dân sự khi gây thiệt hại cho Nhà nước Thu nhập của trung tâm đổi mới sáng tạo được đề xuất/thiết kế theo hướng miễn thuế tối đa 4 năm và giảm 50% số thuế phải nộp tối đa 9 năm tiếp theo;	22/12/2024
Gói ưu đãi vay 500,000 tỷ đồng (giải ngân từ 2025 - 2026)	Chương trình tín dụng đầu tư hạ tầng điện, giao thông, công nghệ chiến lược Giai đoạn năm 2025-2026, các ngân hàng thương mại dành khoảng 100 nghìn tỷ đồng (khoảng 20% quy mô của Chương trình)	2025 - 2030
Luật Công nghệ cao số 133/2025/QH15	Mở rộng phạm vi ưu đãi và hỗ trợ đổi mới công nghệ cao, công nghệ chiến lược, hoạt động R&D và thương mại hóa công nghệ; thúc đẩy liên kết giữa Nhà nước, doanh nghiệp, cơ sở nghiên cứu và trường đại học.	1/7/2026
Nghị quyết 10-NQ/TW năm 2026	Nghị quyết phát triển kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài. Định hướng thu hút FDI thế hệ mới theo hướng ưu tiên công nghệ cao, R&D, đổi mới sáng tạo và chuyển giao công nghệ; đồng thời tăng liên kết giữa doanh nghiệp FDI với doanh nghiệp trong nước, nâng tỷ lệ nội địa hóa và vị thế của Việt Nam trong chuỗi giá trị toàn cầu.	8/6/2026
<b>Dự thảo</b>		
Golden Visa	Thu hút đầu tư và nhân lực chất lượng cao từ nước ngoài bằng cách cấp quyền cư trú dài hạn (hoặc quyền định cư) cho các chuyên gia, NĐT nước ngoài.	2026

Nguồn: KBSV tổng hợp

**Dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam đang dịch chuyển lên phân khúc giá trị gia tăng cao, mở ra triển vọng tăng tỷ lệ nội địa hóa**

Trong giai đoạn 2008 – 2023, do truyền thống dựa vào lợi thế nhân công giá rẻ, dòng vốn FDI mà Việt Nam thu hút chủ yếu tập trung ở phân đoạn Downstream (lắp ráp, kiểm thử...) với tỷ lệ nội địa hóa còn thấp. Tuy nhiên, bước sang giai đoạn 2024 – 2026, nhờ hàng loạt chính sách thu hút các dự án AI và công nghệ cao, Việt Nam đã bắt đầu đón nhận những dự án thuộc phân khúc giá trị gia tăng cao (bảng 18). Đặc biệt là sự gia tăng mạnh mẽ dự án có sự tham gia của doanh nghiệp Việt Nam. Đây chính là tiền đề quan trọng để cải thiện tỷ lệ nội địa hóa vốn còn thấp trong giai đoạn trước, đồng thời giúp thu hút dòng vốn FDI tăng trưởng bền vững và hạn chế rủi ro thương mại trong dài hạn.

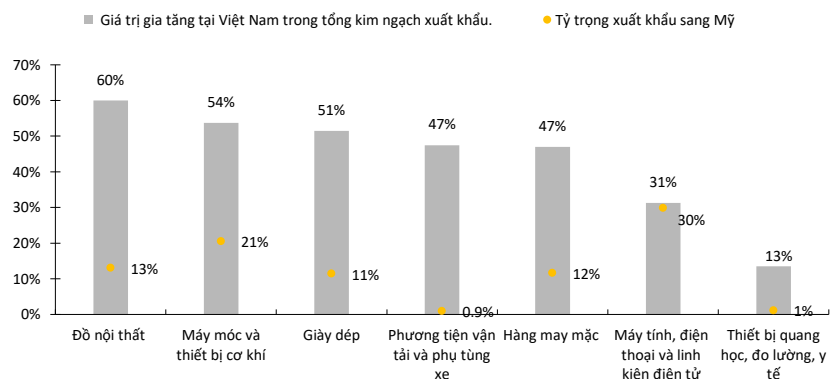
**Bảng 18. Các dự án Đầu tư cho nghiên cứu – phát triển (R&D), Data Center trong giai đoạn từ năm 2024 đến năm 2026**

Công ty/dự án	Trụ sở chính	Lĩnh vực	Năm ghi nhận
NVIDIA Vietnam R&D Center	Mỹ	AI, phát triển phần mềm và nền tảng AI	2024
Marvell Semiconductor Design Center – Đà Nẵng	Mỹ	Thiết kế, kỹ thuật và R&D bán dẫn	2024
SAP Labs Vietnam	Đức	Phần mềm doanh nghiệp, AI và chuỗi cung ứng số	2025
Qualcomm AI R&D Center Vietnam	Mỹ	Generative AI, agentic AI, máy tính, smartphone, ô tô và IoT	2025
AMD R&D Center tại SHTP	Mỹ	AI, điện toán hiệu năng cao và thiết kế chip	2025
Dassault Systèmes Virtual Twin & AI CoE và Industry Solutions Lab	Pháp	Virtual Twin, mô phỏng, AI, hàng không, bán dẫn và phương tiện tiên tiến	2026
Yedea Technology	Trung Quốc	EV, Trung tâm R&D	2024
Backbase	Hà Lan	Fintech, Trung tâm AI (Centre of Excellence (CoE) focused on AI)	2024
Zeiss	Đức	CoE/dịch vụ kỹ thuật công nghệ cao	2025
3M Transportation and Business Group	Mỹ	Trung tâm khoa học, Công nghệ, kỹ thuật	2024
Motorola Solutions	Mỹ	Trung tâm R&D	2024

Darbond Technology	Trung Quốc	Chất bán dẫn, thiết bị điện (Trung tâm R&D vật liệu điện tử)	2024
<b>Các dự án có sự tham gia của doanh nghiệp Việt Nam</b>			
FPT AI Center – Auxiliary Urban Project, Quy Nhơn	Việt Nam	R&D, đào tạo và ứng dụng AI	2024
FPT High-Tech and Semiconductor R&D Center – Đà Nẵng	Việt Nam	Công nghệ cao, AI và thiết kế bán dẫn	2025
Viettel Research & Development Center – Hòa Lạc	Việt Nam	AI, Big Data, Cloud, nền tảng số, UAV, vệ tinh và công nghệ quốc phòng	2025
VNPT – Qualcomm Excellence Center (VQEC)	Việt Nam/Mỹ	Thiết bị điện tử, thiết bị mạng và nền tảng điện toán AI	2025
CMC Creative Space Hà Nội	Việt Nam	AI, công nghệ lõi, thương mại hóa sản phẩm và hệ sinh thái R&D mở	2025
Vietnam Semiconductor Incubation Center – NIC, FPT, Alchip và các đối tác	Việt Nam/Đài Loan	Thiết kế vi mạch, thử nghiệm, ươm tạo doanh nghiệp bán dẫn	2025
Viettel Hòa Lạc Data Center	Việt Nam	Data Center	2024
STT GDC – VNG: STT VNG Ho Chi Minh City 2	Singapore/Việt Nam	Data Center	2024
Da Nang International Data Center	Việt Nam	Data Center	2025
Viettel Hyperscale Data Center – Tân Phú Trung	Việt Nam	Data Center	2025
Viettel An Khánh Data Center	Việt Nam	Data Center	2025
CMC Hyperscale Data Center SHTP	Việt Nam	Data Center	2025
CMC Creative Space Hà Nội	Việt Nam	Data Center	2025
FPT Fornix HCM02	Việt Nam	Data Center	2025
Evolution DC VN HCMC	Singapore	Data Center	2026
StarMason Data Center Campus	Singapore/Việt Nam	Data Center	2026
<b>Dự án ký MOU</b>			
AIC – KBC – VietinBank: SGI-HCM Campus	Anh/Hồng Kông – Việt Nam	Trung tâm AI	2025
G42 – FPT – Viet Thai Group	UAE – Việt Nam	Trung tâm AI	2026
NVIDIA – Chính phủ Việt Nam: AI Data Center	Mỹ – Việt Nam	Trung tâm AI	2024
AIDC DeCenter – ITP Networks, Đà Nẵng	Việt Nam/Cyprus	Data Center	2025

Nguồn: Hiệp hội các Quốc gia ASEAN, KBSV tổng hợp

**Biểu đồ 19. Giá trị gia tăng tại Việt Nam trong tổng kim ngạch xuất khẩu năm 2024**



Nguồn: ITC, Bảng Cân đối Liên ngành Việt Nam (GSO), OECD, KBSV

\*Ước tính dựa trên mã HScode

### Giá cho thuê đất KCN tiếp tục tăng

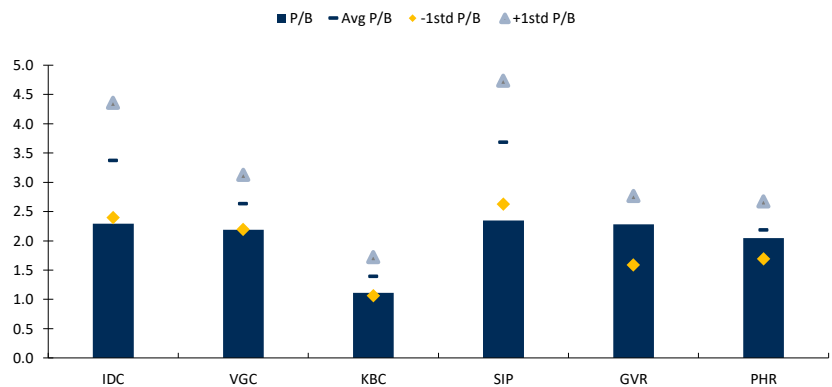
KBSV duy trì dự phóng giá chào thuê đất KCN giai đoạn 2026–2027 tiếp tục tăng khoảng 5–6% tại miền Bắc và 3–5% tại miền Nam, nhờ nhu cầu thuê phục hồi khi dòng vốn FDI cải thiện từ cuối 2026 và hạ tầng liên vùng được đẩy mạnh. Miền Bắc được kỳ vọng tích cực hơn nhờ mặt bằng giá còn thấp so với miền Nam và lợi thế gần Trung Quốc, giúp đón đầu xu hướng dịch chuyển FDI ngành công nghệ cao.

## Chúng tôi đánh giá triển vọng TÍCH CỰC đối với ngành BĐS KCN trong 2H2026

KBSV đánh giá triển vọng TÍCH CỰC cho nhóm doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp (BĐS KCN) trong 2H2026, chủ yếu nhờ nhu cầu thuê đất phục hồi từ các doanh nghiệp FDI trong lĩnh vực công nghệ cao. Trên cơ sở đó, chúng tôi đánh giá cao triển vọng của các doanh nghiệp BĐS KCN sở hữu quỹ đất lớn tại khu vực phía Bắc — nơi có lợi thế đón đầu sự dịch chuyển của dòng vốn FDI công nghệ cao; cùng các khu vực tier 1 phía Nam với hệ thống logistics và mạng lưới hạ tầng kết nối đồng bộ.

Hầu hết các doanh nghiệp đang giao dịch ở mức PBR tiệm cận -1std trung bình 5 năm. Trong đó, 4/6 doanh nghiệp mà chúng tôi theo dõi đang giao dịch ngang/hoặc thấp hơn -1std độ lệch chuẩn trung bình P/B 5 năm. Đối với cơ hội đầu tư trong 2H2026, NĐT có thể tìm kiếm cơ hội tại các doanh nghiệp có quỹ đất rộng lớn và tình hình tài chính ổn định và mức định giá hấp dẫn, một số cơ hội đầu tư đáng chú ý VGC, IDC, SIP, KBC.

**Biểu đồ 20. Biểu đồ P/B của các doanh nghiệp ngành BĐS KCN**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

# Tổng Công ty IDICO (IDC)

## Kỳ vọng doanh số mảng KCN tăng tốc 2H2026

04/06/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Trang  
(+84) 24-7303-5333 trangnt6@kbsec.com.vn

**Kết quả kinh doanh 1Q2026 âm đậm do không ghi nhận bàn giao đất KCN mới**

**Dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam tích cực, thúc đẩy nhu cầu thuê đất KCN tăng tốc trong 2H2026**

**Kỳ vọng doanh số bàn giao đất KCN tăng mạnh trong năm 2026/2027**

**Khuyến nghị MUA với IDC, giá mục tiêu 56,400 VND/cổ phiếu**

Quý 1/2026, IDC ghi nhận doanh thu đạt 1,486 tỷ VND (-17%YoY) và LNST đạt 338 tỷ VND (-19% YoY). Mức sụt giảm chủ yếu do diện tích đất KCN ghi nhận bàn giao thấp hơn cùng kỳ, trong khi mảng BĐS nhà ở chưa phát sinh bàn giao dự án mới.

Chúng tôi kỳ vọng 2H2026, các doanh nghiệp FDI sẽ tăng tốc đầu tư qua đó thúc đẩy nhu cầu thuê đất KCN, nhờ: i) nhu cầu đầu tư FDI vào Việt Nam duy trì xu hướng tích cực, FDI đăng ký 5T2026 đạt 24.81 tỷ USD (+35% YoY), nhờ xu hướng dịch chuyển/ tăng nhu cầu đầu tư của các tập đoàn công nghệ cao vào Việt Nam; ii) Kỳ vọng rủi ro vĩ mô thể giới và giá dầu hạ nhiệt trong 2H2026, giải phóng dòng vốn đầu tư của doanh nghiệp FDI.

KBSV dự báo doanh số bàn giao đất KCN của IDC giai đoạn 2026/2027 lần lượt 90/105ha (+18.4%YoY/ +16.7%YoY), tương đương doanh thu ghi nhận 3,603 tỷ đồng (+23.8%YoY) và 4,328 tỷ đồng (+20.1% YoY), động lực tăng trưởng đến từ: i) tiếp tục bàn giao đất tại các KCN hiện hữu như Quế Võ 2, Cầu Ngàn, Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 mở rộng và Hữu Thạnh; và ii) đóng góp bổ sung từ nguồn cung mới tại KCN Vinh Quang GD1 - Hải Phòng và KCN Tân Phước - Tiền Giang. Ngoài ra, IDC sở hữu quỹ đất thương mại còn lại lớn, hơn 1,339 ha, giúp đón đầu làn sóng FDI vào Việt Nam.

Chúng tôi đánh giá cao IDC nhờ lợi thế quỹ đất rộng lớn, dòng tiền và tiềm lực tài chính ổn định. IDC đang giao dịch ở vùng giá hấp dẫn với P/B 2026fw là 1.7x, nằm dưới với -1std của P/B trung bình 5 năm. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu IDC với giá mục tiêu 56,400VND/cổ phiếu.

## Mua

<b>Giá mục tiêu</b>	<b>VND 56,400</b>
Tăng/giảm (%)	31%
Giá hiện tại (04/06/2026)	VND 43,500
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 53,700
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	16.3/0.6

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	65.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	95.0/3.6
Sở hữu nước ngoài (%)	16.4%
Cổ đông lớn	CTCP Tập đoàn S.S.G (22.5%)

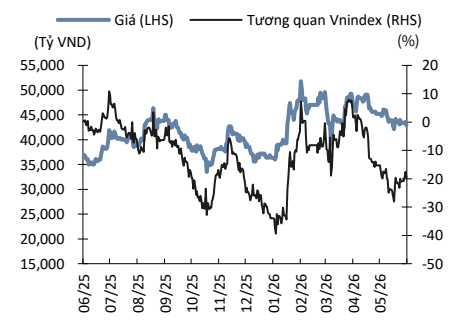
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-3.5	-12.1	9.8	18.0
Tương đối	-3.0	-12.0	2.4	-20.1

### Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	8,846	8,588	9,574	10,850
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	2,973	2,840	3,132	3,704
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	1,996	1,932	2,118	2,501
EPS (VND)	6,312	6,211	6,732	7,950
Tăng trưởng EPS (%)	44.5	-1.6	8.4	18.1
P/E (x)	7.1	7.2	6.4	5.4
P/B (x)	2.4	2.1	1.7	1.5
ROE (%)	35.7	30.4	28.7	29.3
Tỷ suất cổ tức (%)	9.1	7.6	7.8	9.3

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

# TCT Viglacera (VGC)

## Chu kỳ mới

25/02/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Trang  
(+84) 24-7303-5333 trangnt6@kbsec.com.vn

**VGC nắm giữ vị thế dẫn đầu trong các mảng kinh doanh**

Viglacera giữ vị thế dẫn đầu ngành VLXD (nội thất) tại Việt Nam với một số ngành nghề chính là gạch ốp lát, kính xây dựng, sứ - thiết bị vệ sinh. Trong mảng BĐS KCN, VGC sở hữu quỹ đất KCN lớn nhất khu vực phía Bắc với tổng diện tích hơn 5,966ha, đây là tiềm năng phát triển trong dài hạn của doanh nghiệp.

**Mảng BĐS KCN - kỳ vọng tăng trưởng nhờ làn sóng đầu tư mạnh mẽ từ FDI ngành công nghệ**

Nhu cầu thuê đất KCN giai đoạn 2026–2027 dự kiến tăng nhờ làn sóng FDI công nghệ cao, khi chu kỳ đầu tư công nghệ toàn cầu bước vào pha tăng tốc; VGC với quỹ đất lớn phía Bắc và vị trí hạ tầng thuận lợi có lợi thế đón đầu xu hướng này. Năm 2026/2027, KBSV dự báo doanh số bàn giao đất KCN của VGC đạt 130/142ha, tại KCN Phú Hà, Yên Phong IIC, Sông Công II... Theo đó, doanh số cho thuê đất của VGC năm 2026/2027 đạt 3,919/4,342 tỷ đồng, tương đương 18.9%/+10.8%YoY.

**Mảng kinh doanh VLXD - tái cơ cấu cải thiện biên lợi nhuận**

KBSV ước tính doanh thu mảng VLXD 2026/2027 đạt 10,103/10,726 tỷ VND (+11%/+6.2%YoY), biên lợi nhuận gộp đạt 17% (+2.4pps), được đóng góp chính từ: (1) Mảng kính hưởng lợi khi Việt Nam đã áp dụng thuế chống bán phá giá đối với sản phẩm kính từ Malaysia và Indonesia (từ 15.17% - 63.39%) và tăng sản lượng từ nhà máy VFG; (2) Mảng gạch ốp lát và mảng sứ sen vòi, thiết bị vệ sinh khác tăng trưởng ổn định nhờ thị trường BĐS hồi phục, đặc biệt gia tăng phân khúc NOXH giúp gia tăng nhu cầu VLXD phân khúc trung bình - phân khúc chính của VGC.

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 65,700 VND/cổ phiếu**

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VGC với giá mục tiêu là 65,700VND/cổ phiếu, tương đương với tiềm năng tăng giá 25.5% với giá đóng cửa ngày 25/02/2026.

## Mua lần đầu

<b>Giá mục tiêu</b>	<b>VND 65,700</b>
Tăng/giảm (%)	25.5%
Giá hiện tại (25/02/2026)	VND 52,300
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 59,900
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	22.8/0.8

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	11.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	22.8/0.8
Sở hữu nước ngoài (%)	5.7%
Cổ đông lớn	GEX (50.2%)

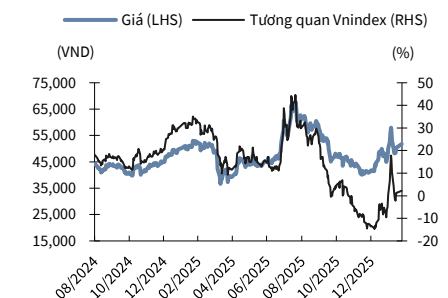
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	21.6	1.6	21.6	0.0
Tương đối	-2.1	-1.3	19.6	-2.0

### Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	11,906	13,315	14,931	16,053
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,602	2,115	2,370	2,786
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	1,105	1,403	1,622	1,907
EPS (VND)	2,649	3,557	4,112	4,835
Tăng trưởng EPS (%)	2.2	34.3	15.6	17.6
P/E (x)	17.0	12.6	12.7	10.8
P/B (x)	2.1	1.8	1.9	1.8
ROE (%)	12.2%	14.8%	15.3%	16.6%
Tỷ suất cổ tức (%)	3.5	5.7	4.0	4.6

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

# TCT phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC)

## Doanh số mảng BĐS KCN tăng tốc

11/06/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Trang  
(+84) 24-7303-5333 trangnt6@kbsec.com.vn

**Kết quả kinh doanh 1Q2026 sụt giảm so với mức nền cao của cùng kỳ**

Quý 1/2026, KBC ghi nhận doanh thu đạt 1,356 tỷ VND (-56%YoY) và LNST đạt 234 tỷ VND (-72% YoY). Mức sụt giảm chủ yếu do KBC chỉ bàn giao 20ha đất KCN trong 1Q2026, thấp hơn đáng kể so với mức nền cao của cùng kỳ 2025 (1Q2025, 83ha).

**Kỳ vọng doanh số bàn giao đất KCN tăng trở lại trong các quý tiếp theo của 2026 và 2027**

Nhu cầu thuê đất KCN giai đoạn 2026–2027 dự kiến tăng nhờ làn sóng FDI công nghệ cao, khi chu kỳ đầu tư công nghệ toàn cầu bước vào pha tăng tốc; KBC với quỹ đất lớn phía Bắc và vị trí hạ tầng thuận lợi có lợi thế đón đầu xu hướng này. KBSV dự phóng diện tích đất KCN bàn giao trong 2026/2027 đạt lần lượt 142ha/152ha, tương đương với doanh số đạt 6,415 tỷ đồng (+45.9% YoY) và 7,539 tỷ đồng (+17.5% YoY). Trong đó, doanh số bàn giao sẽ được đóng góp bởi các dự án đã ký MOU (khoảng 160 ha MOU, tính đến 1Q2026).

**Điều chỉnh dự báo tiến độ bán hàng tại KĐT Trảng Cát**

Chúng tôi điều chỉnh giả định ghi nhận doanh số từ KĐT Trảng Cát sang năm 2027, thay vì năm 2026 như dự báo trước. Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất có xu hướng tăng và chính sách tín dụng đối với các dự án BĐS thương mại tương đối thu hẹp trong 2026, khả năng hấp thụ các dự án quy mô lớn có thể chậm hơn kỳ vọng. Do đó, chúng tôi cho rằng KBC nhiều khả năng sẽ cần thêm thời gian để tìm kiếm đối tác phù hợp và tối ưu hóa điều kiện thương mại để triển khai bán dự án.

**Khuyến nghị MUA với KBC, giá mục tiêu 35,300 VND/cổ phiếu**

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KBC, mức giá mục tiêu là 35,300 VND/cổ phiếu, cao hơn 23% so với mức giá đóng cửa 29,250 VND ngày 10/06/2026.

## MUA duy trì

<b>Giá mục tiêu</b>	<b>VND 35,300</b>
Tăng/giảm (%)	23%
Giá hiện tại (10/06/2026)	VND 29,250
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 40,600
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	26.8/1.0

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	72.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	109.0/4.1
Sở hữu nước ngoài (%)	8.2%
Cổ đông lớn	Ông Đặng Thành Tâm (18.1%)

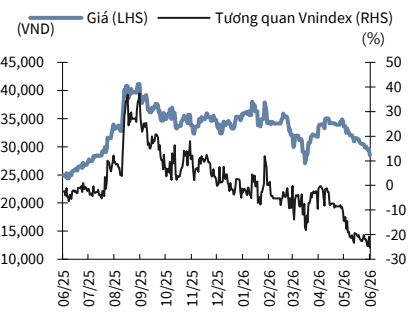
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-12.2	-8.1	-13.1	15.7
Tương đối	-8.2	-12.1	-18.0	-22.6

### Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	2,776	6,687	8,935	12,520
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	907	2,597	2,994	5,167
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	426	2,147	2,219	3,829
EPS (VND)	555	2,797	2,890	4,988
Tăng trưởng EPS (%)	-79	404	3	73
P/E (x)	49.0	9.7	9.9	5.7
P/B (x)	1.0	0.8	0.8	0.7
ROE (%)	2.2	8.3	7.7	11.8
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

# Đầu tư Sài Gòn VRG (SIP)

## Doanh số cho thuê đất KCN hồi phục mạnh

19/06/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Trang  
(+84) 24-7303-5333 trangnt6@kbsec.com.vn

**Quý 1/2026, lợi nhuận sụt giảm do đóng góp từ thu nhập tài chính suy yếu**

Quý 1/2026, SIP ghi nhận doanh thu đạt 2,165 tỷ VND (+12%YoY) và LNST đạt 357 tỷ VND (-11%YoY). Trong đó, áp lực làm giảm lợi nhuận chủ yếu đến từ việc sụt giảm thu nhập tài chính. Về cơ cấu doanh thu, mảng cung cấp điện, nước chiếm tỷ trọng lớn nhất, ghi nhận 1,687 tỷ đồng (+6% YoY); mảng cho thuê đất KCN chưa ghi nhận bàn giao diện tích KCN mới, với doanh thu đạt 116 tỷ đồng (-1% YoY) - chủ yếu ghi nhận từ việc phân bổ doanh thu 50 năm.

**Doanh số cho thuê đất KCN hồi phục mạnh mẽ**

Lũy kế đến 2Q2026, diện tích ký cho thuê KCN của SIP đạt 51 ha - dự kiến bàn giao trong năm 2026, tăng 76% so với tổng diện tích cho thuê cả năm 2025 (29 ha). Trong đó, KCN Phước Đông đóng góp lớn nhất với diện tích ký mới là 36.7 ha và KCN Lộc An - Bình Sơn với 14.3 ha. Năm 2026-2027F, KBSV dự báo tổng diện tích đất KCN bàn giao của SIP sẽ lần lượt đạt 70 ha và 75 ha, tương đương với doanh số đạt 2,778 tỷ đồng (+62% YoY) và 3,174 tỷ đồng (+14% YoY).

**Gia tăng công suất bán điện nhờ TBA số 5 tại KCN Phước Đông đi vào hoạt động**

Tháng 6/2026, SIP đã đưa vào hoạt động trạm biến áp (TBA) số 5 (110/22kV) tại KCN Phước Đông với công suất khoảng 990 triệu kWh/năm. Theo đó, KBSV dự báo sản lượng điện năm 2026F/2027F đạt lần lượt 3,794 triệu kWh (+12.4% YoY) và 4,174 triệu kWh (+10%YoY), trong đó - KCN Phước Đông đóng góp hơn 80% sản lượng điện của SIP; tương đương tổng doanh thu bán điện nước của SIP đạt 8,066 tỷ đồng (+15.3% YoY) và 9,116 tỷ đồng (+13% YoY).

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 71,900VND/cổ phiếu**

Chúng tôi đánh giá cao SIP nhờ lợi thế quỹ đất rộng lớn, dòng tiền và tiềm lực tài chính ổn định. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu SIP với giá mục tiêu 71,900VND/cổ phiếu.

## Mua duy trì

<b>Giá mục tiêu</b>	<b>VND 71,900</b>
Tăng/giảm (%)	40%
Giá hiện tại (18/06/2026)	VND 51,200
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 76,400
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	12.4/0.53

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	67.9%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	15.2/0.6
Sở hữu nước ngoài (%)	2.3%
Cổ đông lớn	CTCP Đầu tư Phát triển Đô thị An lộc (19.9%)

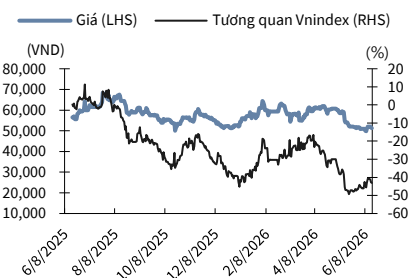
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-4.4	-10.4	-1.1	-8.6
Tương đối	1.9	-16.7	-8.3	-43.0

### Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	7,800	8,604	9,678	10,890
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,555	1,846	1,862	2,062
Lợi nhuận của CD công ty mẹ (tỷ VND)	1,164	1,356	1,345	1,489
EPS (VND)	5,530	5,601	5,556	6,151
Tăng trưởng EPS (%)	20.9	1.3	-0.8	10.7
P/E (x)	12.6	9.2	9.2	8.3
P/B (x)	3.0	2.1	1.8	1.5
ROE (%)	23.9	23.2	19.3	18.1
Tỷ suất cổ tức (%)	3.3	3.5	3.0	3.3

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

# Tập đoàn Cao su Việt Nam (GVR)

## Sức bật kép từ giá cao su và thu nhập tiền đền bù đất

15/06/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Trang  
(+84) 24-7303-5333 trangnt6@kbsec.com.vn

### KQKD Quý 1/2026 tăng trưởng đột biến

Quý 1/2026, GVR ghi nhận doanh thu đạt 8,845 tỷ VND (+56%YoY) và LNST đạt 2,513 tỷ VND (+85% YoY). Mức tăng trưởng này được thúc đẩy bởi: (1) tăng trưởng mảng cao su nhờ sản lượng tiêu thụ và giá cao su tăng mạnh; (2) thu nhập ròng từ thanh lý gỗ, đền bù đất ghi nhận 1,038 tỷ đồng, tăng 2.7 lần so với cùng kỳ năm trước.

### Giá cao su tăng mạnh, hỗ trợ đà tăng của mảng cao su

KBSV dự báo doanh thu mảng sản xuất và kinh doanh mủ cao su năm 2026 đạt 26,430 tỷ đồng (+13.3% YoY), biên LNG ghi nhận đạt 28.8% (+1.1pps YoY), với dự phóng sản lượng tiêu thụ cao su 2026F đạt 551,193 tấn (+3%YoY) và giá bán cao su bình quân của GVR đạt 48 triệu đồng/tấn (+10% YoY), nhờ: (1) giá dầu duy trì ở mức cao thúc đẩy giá cao su tăng; (2) xu hướng thiếu cung cao su tự nhiên toàn cầu tiếp diễn; (3) nhu cầu cao su tại Trung Quốc ổn định hoặc tăng nhẹ.

### Thu nhập từ tiền đền bù đất cao su bước vào giai đoạn tăng mạnh

KBSV duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng thu nhập từ hoạt động đền bù đất cao su tại Đồng Nai, KBSV ước tính thu nhập ròng khác năm 2026F đạt 2,388 tỷ đồng (+93.9% YoY). Động lực tăng trưởng được đóng góp chủ yếu từ: Quỹ đất cao su tại Đồng Nai, ước tính diện tích đền bù ghi nhận 2,254ha trong 2026 - 2027, tại KCN Long Đức (GD2), KCN Bàu Cạn - Tân Hiệp (GD1) và KCN Xuân Quế - Sông Nhạn; Quỹ đất tại Bình Dương với KCN Bắc Tân Uyên (786ha) bắt đầu ghi nhận tiền đền bù từ 2026.

### Khuyến nghị TRUNG LẬP với GVR, giá mục tiêu 38,300 VND/cổ phiếu

Chúng tôi đánh giá tích cực về HKDK của GVR trong năm 2026, tuy nhiên giá cổ phiếu đã tăng 35% YTD, phản ánh triển vọng của GVR trong năm 2026. Do đó, dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu GVR với giá mục tiêu 38,300VND/cổ phiếu.

## Trung lập duy trì

<b>Giá mục tiêu</b>	<b>VND 38,300</b>
Tăng/giảm (%)	9.4%
Giá hiện tại (12/06/2026)	VND 35,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 35,300
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	140.4/5.3

#### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	3.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	127.9/4.9
Sở hữu nước ngoài (%)	0.6%
Cổ đông lớn	Ủy ban Quản lý vốn Nhà nước tại doanh nghiệp (96.7%)

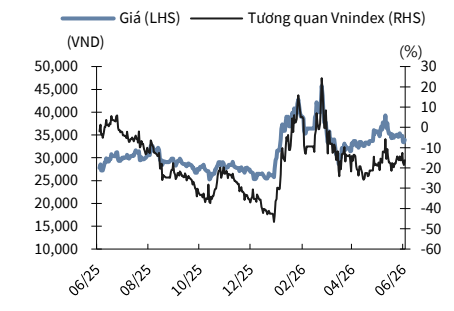
#### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-2.3	-4.8	27.4	22.3
Tương đối	2.5	-9.1	21.2	-14.8

#### Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	26,242	29,367	32,525	32,974
Lãi/(lỗ) từ HKDK (tỷ VND)	5,001	6,366	6,900	6,894
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	3,988	5,625	7,030	7,315
EPS (VND)	997	1,406	1,758	1,829
Tăng trưởng EPS (%)	52	41	25	4
P/E (x)	41.0	25.5	20.1	19.4
P/B (x)	2.8	2.3	2.0	1.8
ROE (%)	8	10	12	11
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0	1.4	0.9	0.9

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

**CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**

---

**Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

**Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: Tầng 14, Tòa nhà Diamond Park Plaza, số 16 Láng Hạ, Phường Giảng Võ, TP Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

**Chi nhánh Hồ Chí Minh:**

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

**Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

**LIÊN HỆ**

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

**Hệ thống khuyến nghị**

---

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.