

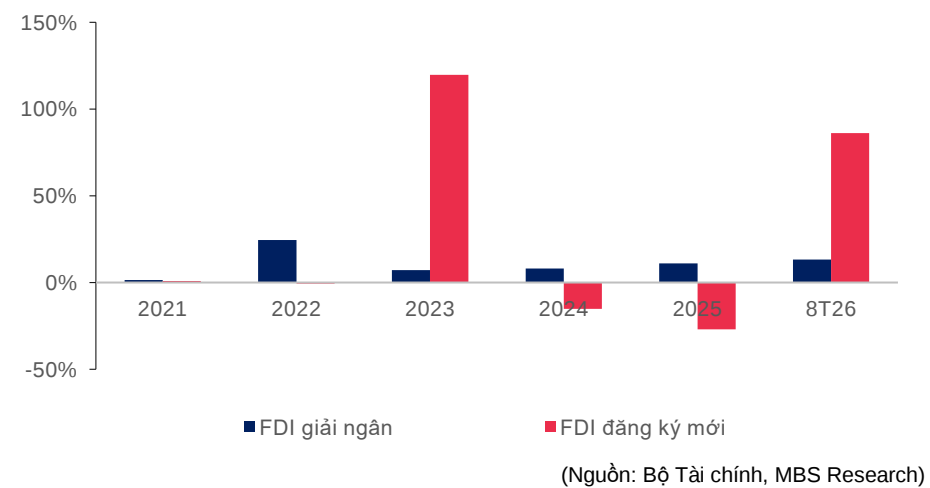
Ngành KCN - Dự báo KQKD Q3/2026: Lợi nhuận có sự phân hóa

- Dòng vốn FDI ghi nhận tăng trưởng tích cực bất chấp rủi ro chính trị và kinh tế thế giới. Điều này cho thấy Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn thu hút dòng vốn FDI, đặc biệt vào lĩnh vực công nghệ cao;
- Q3/26, chúng tôi dự phóng lợi nhuận (LN) giữa các doanh nghiệp có sự phân hoá do tiến độ bàn giao đất và các hoạt động kinh doanh khác. Nhìn chung, LN của các doanh nghiệp theo dõi tăng trưởng 52% svck;

Dòng vốn FDI tích cực trong 8 tháng đầu năm 2026

Theo số liệu của Bộ Tài chính, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn là ngành chủ lực của dòng vốn FDI. Trong 8 tháng đầu năm 2026, vốn FDI giải ngân đạt 14.2 tỷ USD (+13% svck), vốn FDI đăng ký mới đạt 12.2 tỷ USD (+86% svck). Hoạt động sản xuất của doanh nghiệp FDI diễn ra mạnh mẽ, giá trị xuất và nhập khẩu lần lượt tăng trưởng 30% và 45% svck. Điều này cho thấy dòng vốn FDI vào Việt Nam vẫn tích cực bất chấp bất ổn địa chính trị tại Trung Đông và căng thẳng thương mại chưa kết thúc. Nhà đầu tư nước ngoài chuyển từ chiến lược “chờ đợi và theo dõi” sang “phân tán rủi ro”, trong đó Việt Nam là điểm đến hấp dẫn nhờ chính trị ổn định, hạ tầng được nâng cấp đáp ứng dòng vốn thế hệ mới. Xu hướng thu hút đầu tư vào lĩnh vực công nghệ, bán dẫn, AI và đặc biệt là các dự án trung tâm dữ liệu là hướng đi mới cho Việt Nam. Các doanh nghiệp phát triển KCN theo hướng KCN xanh, sinh thái đang cho thấy sức hút lớn hơn.

Hình 1: Vốn FDI đăng ký mới vào lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo trong 8T2026 tăng vượt mức đạt được của cả năm trước



LN ròng Q3/2026 của các doanh nghiệp có sự phân hoá

BCM, KBC và IDC đang dần chuyển đổi từ KCN truyền thống sang KCN xanh, sinh thái. Nhờ đó, các doanh nghiệp này liên tiếp ghi nhận nhiều khách thuê trong lĩnh vực công nghệ cao. BCM cùng với VSIP mở rộng quỹ đất, tiên phong thu hút dự án xanh và bền vững tại TPHCM, Huế và mới nhất là khu công nghệ cao (628 ha) tại Ninh Bình. KBC có lượng hợp đồng MOU gần 170 ha với các doanh nghiệp lớn như LG, Luxshare và đang xúc tiến hợp tác phát triển các dự án trung tâm dữ liệu có quy mô lớn. IDC thu hút dự án có quy mô vừa và nhỏ trong lĩnh vực công nghiệp chế tạo, dược phẩm và data center. Nhờ đó, chúng tôi kỳ vọng doanh số ký mới của các doanh nghiệp này tăng mạnh trong thời gian tới.



Chuyên viên cao cấp phân tích

Nguyễn Minh Đức

Duc.nguyenminh@mbs.com.vn

LN ròng Q3/2026 có sự phân hóa rõ rệt phụ thuộc vào tiến độ bàn giao đất và các hoạt động kinh doanh khác. Chúng tôi dự phóng LN ròng của BCM, KBC và VGC tăng trưởng cao trên mức nền thấp cùng kỳ năm trước. BCM có nhiều hợp đồng chuyển nhượng BĐS thương mại chưa được ghi nhận, KBC có lượng backlog 170 ha đang được hoàn thiện thủ tục để bàn giao cho khách thuê, VGC tăng trưởng nhờ mảng VLXD và thiết bị vệ sinh. Ngược lại, chúng tôi dự phóng LN ròng của IDC giảm từ mức cao đạt được cùng kỳ năm trước. Riêng nhóm cao su và KCN, chúng tôi dự phóng LN ròng của GVR và PHR tăng trưởng tích cực nhờ giá cao su neo cao và tiền bồi thường đất. Tổng hợp lại, chúng tôi dự phóng LN ròng của các doanh nghiệp trong phạm vi nghiên cứu tăng trưởng 52% svck.

Hình 2: Dự báo KQKD Q3/2026

STT	Mã CK	Ngành	Dự báo tăng trưởng LNST công ty mẹ (LN ròng)				Nhận định
			Q3/2026	svck (%)	2026	svck (%)	
1	BCM	BDS dân cư và KCN	1,817	337%	3,970	14%	Nhờ đưa vào kinh doanh dự án KTĐC Hòa Lợi, chúng tôi kỳ vọng LN tăng trưởng mạnh trong 2H2026. Trong Q3/26, chúng tôi dự phóng BCM ghi nhận LN cho khoảng 400 căn tại dự án này. LN từ các công ty liên doanh, liên kết được kỳ vọng tăng 15% svck, chủ yếu từ VSIP, IJC và Becamex Bình Phước.
2	VGC	VLXD và KCN	168	83%	1,600	14%	Ước tính LN ròng Q3/2026 tăng từ nền thấp năm ngoái. Trong đó, mảng KCN mặc dù không cao như giai đoạn Q2 nhưng sẽ vẫn ghi nhận phục hồi, đạt ~25-30ha từ mức khá thấp chỉ ~20ha năm ngoái. Mảng VLXD kỳ vọng tiếp tục ghi nhận KQKD tích cực nhờ mảng kính giảm lỗ, và mảng thiết bị vệ sinh được đánh giá là tăng trưởng khá tốt.
3	KBC	KCN	528	72%	2,231	6%	Nhờ lượng backlog lớn (khoảng 170 ha tính đến cuối Q2/2026), hoạt động bàn giao đất KCN sẽ tích cực hơn trong 2H2026. Riêng trong Q3/2026, chúng tôi kỳ vọng KBC bàn giao khoảng 20 ha tại CCN Hưng Yên và KCN Lộc Giang. Đóng góp từ BĐS chủ yếu từ dự án NOXH tại Nénh và Trảng Duệ. Áp lực thanh toán nợ vay ngày càng lớn do quy mô nợ vay tăng trong bối cảnh lãi suất cao, các dự án trọng điểm như Trảng Cát và Trump Complex chưa đem lại dòng tiền.
4	IDC	KCN	428	-49%	2,027	5%	Đối với mảng KCN, chúng tôi kỳ vọng diện tích đất KCN bàn giao đạt 20 ha, chủ yếu từ KCN Hữu Thạnh và Phú Mỹ II mở rộng. Ở mảng năng lượng, chúng tôi dự phóng sản lượng điện sản xuất ổn định và sản lượng điện phân phối tăng trưởng 10% svck. Doanh thu phí BOT ổn định so với quý trước. Qua đó, LN Q3/2026 giảm so với mức cao đạt được cùng kỳ năm trước do diện tích đất KCN bàn giao thấp hơn.
5	SZC	KCN	14	-33%	61	-82%	Q3/2026, doanh thu cho thuê đất KCN duy trì ổn định so với quý trước do ghi nhận doanh thu theo phương pháp phân bổ theo thời gian. Doanh thu BĐS chủ yếu từ hoạt động cho thuê NOXH trong khi kinh doanh BĐS thương mại tại KĐC Hữu Phước vẫn âm ảm.
6	GVR	Cao su và KCN	2,258	19%	8,937	59%	Q3/2026, chúng tôi dự phóng doanh thu mảng cao su tăng trưởng 20% svck nhờ giá bán bình quân cao hơn 30% nhưng sản lượng giảm 8%. GVR có thể ghi nhận thu nhập bất thường từ bồi thường đất, khoảng 600 tỷ đồng, nhưng thu nhập từ thanh lý cây giảm 40% svck.
7	PHR	Cao su và KCN	625	141%	2,233	335%	Chúng tôi dự phóng LN Q3/2026 tăng đột biến nhờ giá cao su tăng cao 30% svck và tiền đền bù đất từ Thaco và VSIP (khoảng 440 tỷ đồng lãi sau thuế).

(Nguồn: MBS Research dự phóng)

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, p.Ô Chợ Dừa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

ĐẠI DIỆN KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu	Trưởng phòng
<i>Trần Thị Khánh Hiền</i>	<i>Nguyễn Tiến Dũng</i>