

Báo cáo cập nhật KQKD Quý 3/2025

TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)

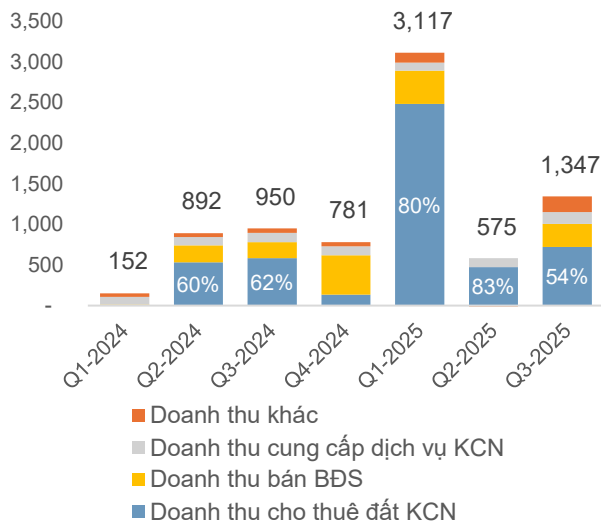
Ngày 26/11/2025



TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)

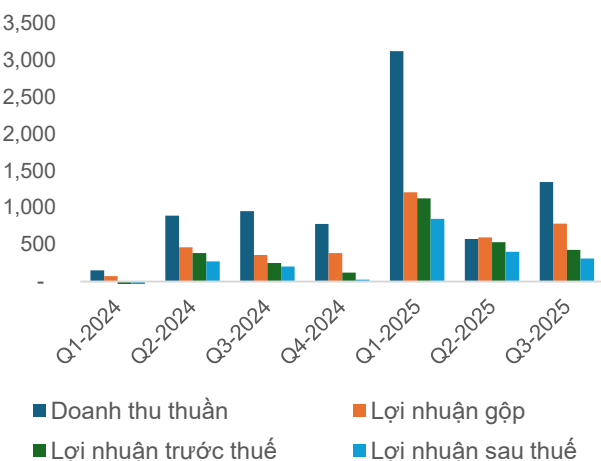
DOANH THU TĂNG TRỞ LẠI Ở CẢ HAI MẢNG KINH DOANH CỐT LÕI SAU Q2 TRẦM LẶNG

Cơ cấu doanh thu KBC theo quý



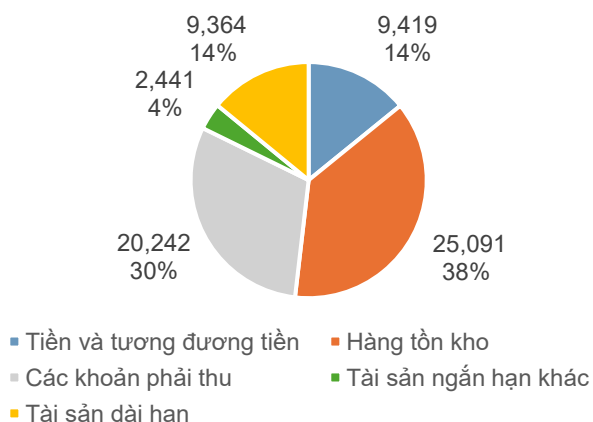
- Trong Q3/2025, KBC ghi nhận 1.347 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng gấp 2.3 lần quý trước đó và gấp 1,4 lần cùng kỳ 2024. Động lực tăng trưởng chính đến từ mảng cho kinh doanh cốt lõi cho thuê hạ tầng KCN với 722 tỷ đồng doanh thu (+52%qoq, +23% yoy) ghi nhận tại các dự án KCN trọng điểm đang triển khai bao gồm Nam Sơn Hạ Lĩnh, Trảng Duệ 3 và CCN Hưng Yên.
- Mảng BĐS nhà ở tăng trưởng trở lại sau khi không ghi nhận doanh thu trong quý trước nhờ bàn giao dự án NOXH Nền với doanh thu đạt 285 tỷ trong Q3/2025 (+45%yoy).
- Mảng dịch vụ KCN tiếp tục duy trì doanh thu ổn định với 146 tỷ đồng trong Q3/2025 (+31%qoq, +26% yoy).
- LN từ HĐKD trong Quý 3/2025 đạt 576 tỷ đồng (+22% qoq) tuy nhiên LNST vẫn thấp hơn quý trước do trong Q2/2025, KBC được hưởng lợi từ khoản hoàn nhập giá vốn tại CCN Hưng Yên giúp biên lợi nhuận gộp tăng bất thường; đồng thời trong Q3/2025 chi phí tài chính được ghi nhận cao hơn đáng kể do lãi vay tăng gấp 2 lần so với 2 quý đầu năm 2025.

Kết quả hoạt động kinh doanh KBC



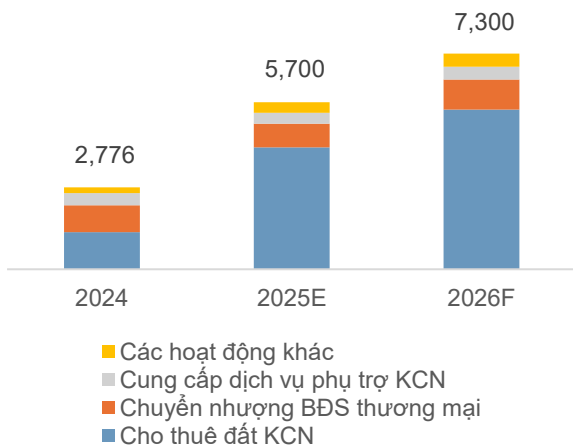
- Kết quả 9T2025 của KBC khá tích cực với hơn 5.000 tỷ đồng doanh thu thuần và LNST đạt khoảng 1.560 tỷ, tăng gấp gần 4 lần so với 9T2024. Với kết quả này, KBC đã hoàn thành gần 50% kế hoạch lợi nhuận năm.
- Hàng tồn kho tăng mạnh do chi phí nộp tiền SDD và đẩy nhanh thi công tại các KCN trọng điểm. Cuối Q3/2025, hàng tồn kho tăng 81% so với cuối năm 2024, chủ yếu từ dự án Khu ĐT&DV Trảng Cát (hơn 7.700 tỷ đồng tăng thêm), KCN Lộc Giang, Trảng Duệ 3 và KCN Kim Thành 2. Giá trị tồn kho dự án Khu ĐT&DV Trảng Cát tại cuối Q3/2025 đã tăng trên 16.200 tỷ đồng, chiếm 65% tổng giá trị hàng tồn kho và 24% tổng tài sản công ty.
- Tổng nợ vay cuối Q3/2025 tiếp tục tăng thêm 1.000 tỷ so với quý trước. Như vậy, từ đầu năm 2025 đến nay, tổng nợ vay đã tăng gấp 2,7 lần. Nợ dài hạn vẫn chiếm tỷ trọng đến 90%,

Cơ cấu tổng tài sản KBC tại 30/9/2025

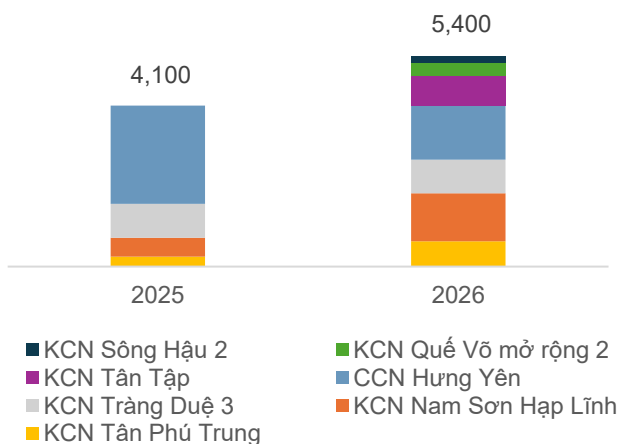


TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)

Doanh thu dự kiến 2025-2026



Doanh thu cho thuê đất KCN ước tính 2025-2026 theo KCN



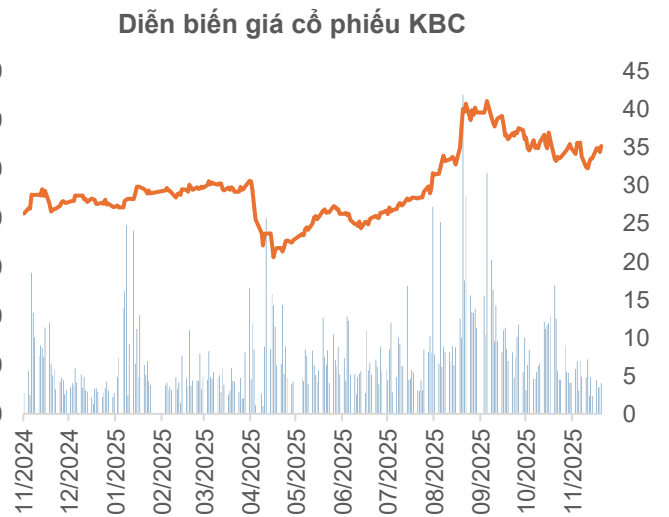
Dự phóng kết quả kinh doanh 2025 - 2026

- Chúng tôi dự phóng doanh thu của KBC đạt khoảng 5.700 tỷ đồng trong năm 2025 (gấp 2 lần năm 2024) và tăng lên 7.300 tỷ đồng năm 2026 (+28% yoy) chủ yếu nhờ sự mở rộng nguồn cung cho thuê tại các KCN đang hoàn thiện hạ tầng. Doanh thu từ mảng chuyển nhượng BĐS thương mại và các dịch vụ phụ trợ cũng được kỳ vọng tiếp tục cải thiện. Hai mảng này dự kiến đóng góp ~25% vào doanh thu thuần trong giai đoạn 2025-2026.
- Đối với mảng cho thuê đất KCN, doanh thu năm 2025 ước đạt khoảng 4.100 tỷ đồng với đóng góp chủ đạo từ các KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, Trảng Duyệt 3 và đặc biệt là CCN Hưng Yên mới bắt đầu cho thuê từ năm 2025. Sang năm 2026, doanh thu từ cho thuê đất KCN có thể tăng 32% lên 5.400 tỷ đồng trên cơ sở kỳ vọng một số KCN có tiến độ hoàn thiện pháp lý nhanh sẽ được bắt đầu cho thuê và ghi nhận doanh thu như KCN Quỹ Võ mở rộng 2, KCN Tân Tập và KCN Sông Hậu 2.
- LNST được kỳ vọng đạt hơn 1.800 tỷ đồng trong năm 2025 và tăng lên 2.500 tỷ đồng năm 2026 với biên lợi nhuận sau thuế giữ ở mức tích cực. Tuy nhiên, chi phí tài chính dự báo duy trì ở mức cao do nợ vay tăng mạnh từ nhu cầu đầu tư hạ tầng các dự án trọng điểm.

Chỉ tiêu	2024	2025E	2026F
Doanh thu thuần	2,776	5,655	7,292
Doanh thu cho thuê đất KCN	1,251	4,128	5,396
% y-o-y	-76.0%	230.1%	30.7%
Doanh thu bán BĐS KĐT	910	792	1,021
% y-o-y	767.8%	-13.0%	28.9%
Doanh thu khác	616	735	875
Lợi nhuận gộp	1,283	3,057	4,281
Biên lợi nhuận gộp	46.2%	54.1%	58.7%
Chi phí bán hàng & hoạt động	(558)	(735)	(875)
% chi phí bán hàng & hoạt động	20.1%	13.0%	12.0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	726	2,322	3,406
Thu nhập tài chính	451	848	875
Chi phí tài chính	(259)	(679)	(948)
Thu nhập khác	(211)	-	-
Lợi nhuận trước thuế	723	2,491	3,333
Biên lợi nhuận trước thuế	26.0%	44.1%	45.7%
Lợi nhuận sau thuế	423	1,993	2,666
Biên lợi nhuận sau thuế	15.2%	35.2%	36.6%
Lợi nhuận sau thuế của CĐ CT mẹ	382	1,834	2,533

TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)

Mã cổ phiếu	KBC
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	41.200
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	20.600
Vốn hóa (tỷ đồng)	33.620,64
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	6.836.491
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	941.75
Beta	1,1
P/E	10,5
P/B	1.3



Định giá

- Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu 1 năm của KBC là **40.500 VNĐ/cổ phiếu** (+12,7% so với giá đóng cửa ngày 26/11/2025 là 35.950 VNĐ/cổ phiếu) dựa theo phương pháp giá trị tài sản ròng (RNAV) sử dụng chiết khấu dòng tiền đối với các dự án KCN và KĐT đang triển khai. đã có kế hoạch cụ thể. Giá trị định giá của chúng tôi không bao gồm các dự án chưa hoàn thiện pháp lý, chưa tiến hành GPMB hoặc chưa có kế hoạch triển khai cụ thể.
- Chúng tôi bổ sung thêm các dự án KCN KCN Quế Võ mở rộng 2, Phú Bình, Bình Giang và Sông Hậu 2 là các KCN vừa được chấp thuận Chủ trương đầu tư trong 1H2025 vào mô hình định giá của KBC.

TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)

Dự Án	% sở hữu	Giá trị định giá (tỷ đ)	Phương pháp
KCN đang triển khai			
KCN Tân Phú Trung	73%	1.399	DCF
KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh	100%	909	DCF
KCN chuẩn bị triển khai			
KCN Trảng Duệ 3	87%	3.579	DCF
CCN Hưng Yên	94%	1.892	DCF
KCN Tân Tập	57%	1.542	DCF
KCN Quê Võ mở rộng 2	100%	2.235	DCF
KCN Phú Bình	100%	5.134	DCF
KCN Bình Giang	100%	1.328	DCF
KCN Sông Hậu 2	100%	576	DCF
Khu đô thị			
KĐT Phúc Ninh	100%	2.840	RNAV
KĐT Trảng Duệ (bao gồm cả NOXH)	89%	313	RNAV
KĐT Trảng Cát	100%	22.398	RNAV
Tổng giá trị tài sản ròng dự phóng		44.146	
(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn		20.019	
(-) Tổng nợ vay		(26.074)	
Giá trị tài sản ròng		38.091	
Số lượng cổ phiếu hiện hành (triệu)		942	
Giá mục tiêu (đồng/CP)		40.500	

TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 3/2025 VÀ 9T2025

	Q3 2025	Q3 2024	Q2 2025	YoY	QoQ	9T 2025	9T 2024	YoY	% KH 2025	%2025 F
Doanh thu cho thuê đất KCN	722	585	475	23%	52%	3,681	1,117	230%		
Doanh thu bán BĐS	285	196	0	45%		696	422	65%		
Doanh thu cung cấp dịch vụ KCN	146	116	111	26%	31%	354	311	14%		
Doanh thu thuần	1,347	950	575	42%	134%	5,039	1,994	153%	50%	89%
Giá vốn bán hàng	(564)	(591)	21			(2,451)	(1,096)			
Lợi nhuận gộp	784	360	596	118%	32%	2,588	898	188%		85%
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(207)	(132)	(121)			(504)	(412)			
Lợi nhuận thuần HĐKD	576	228	474	153%	22%	2,084	486	329%		90%
Thu nhập tài chính	(147)	31	52			388	294			
Thu nhập trước thuế	428	250	532	71%	-20%	2,084	600	247%		84%
Lợi nhuận sau thuế	312	201	402	55%	-22%	1,563	397	293%	49%	78%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	307	196	405	57%	-24%	1,495	352	325%		82%

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q3 2025	Q3 2024	Q2 2025	YoY	QoQ	9T 2025	9T 2024	YoY	% KH 2025	%2025 F
Biên lợi nhuận gộp	58.2%	37.8%	103.7%	54 đcb	-44 đcb	51.4%	45.0%	14 đcb		
Biên lợi nhuận từ HĐKD	42.8%	24.0%	82.6%	79 đcb	-48 đcb	41.4%	24.4%	70 đcb		
Biên lợi nhuận sau thuế của CĐ công ty mẹ	22.8%	20.6%	70.5%	10 đcb	-68 đcb	29.7%	17.6%	68 đcb		
Tồn kho/Tổng tài sản	37.7%	31.3%	33.6%	21 đcb	12 đcb	37.7%	31.3%	21 đcb		
Nợ ròng/VCSH	67.5%	-8.3%	30.9%		119 đcb	67.5%	-8.3%			

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số 54
Liễu Giai, phường Giảng
Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.