

Báo cáo cập nhật KQKD Q3/2026 và 9T2026

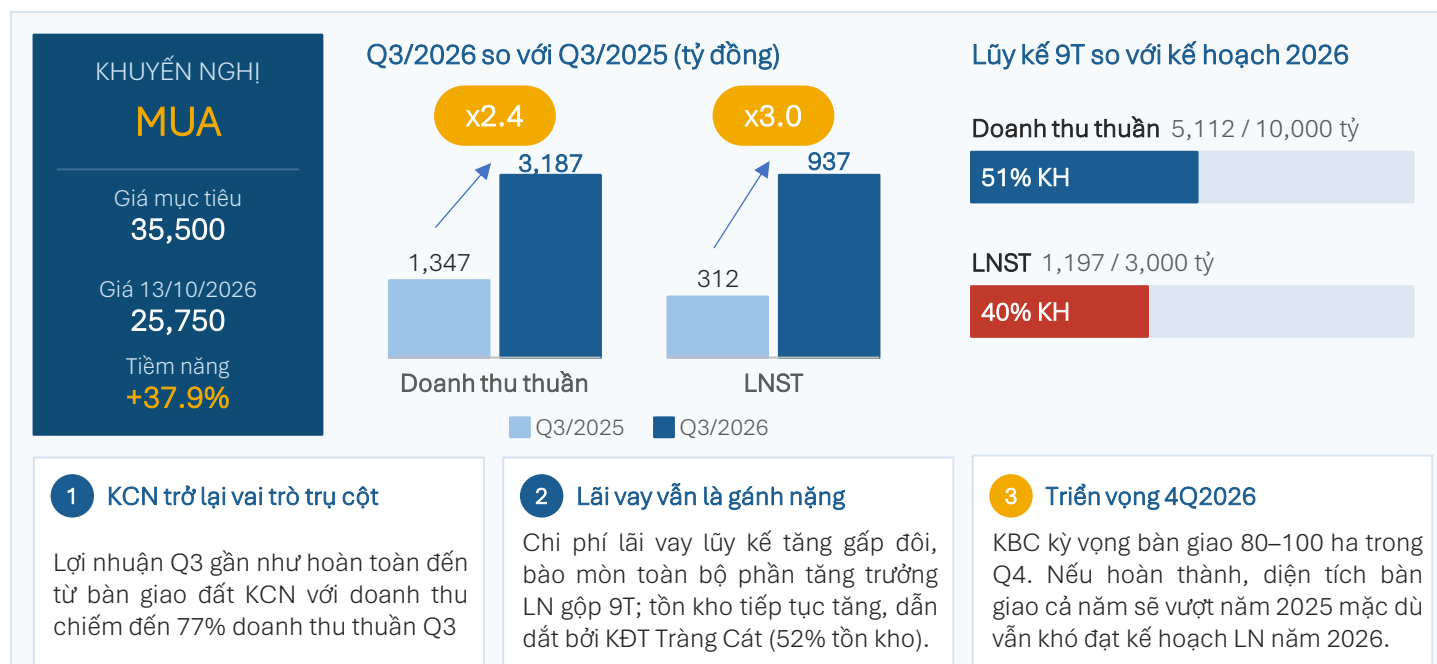
TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)

Ngày 13 tháng 10 năm 2026

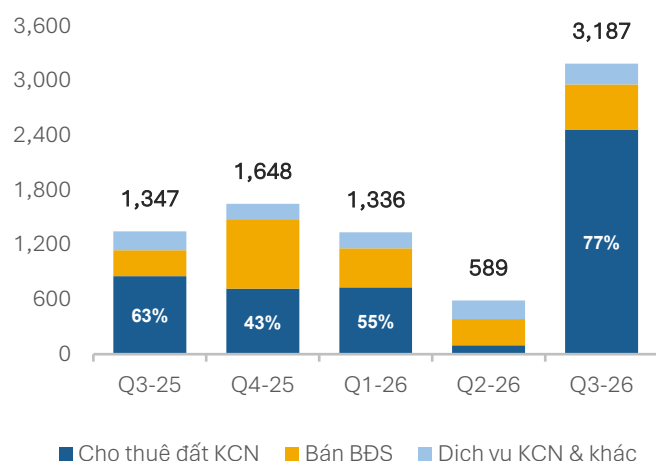


TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)

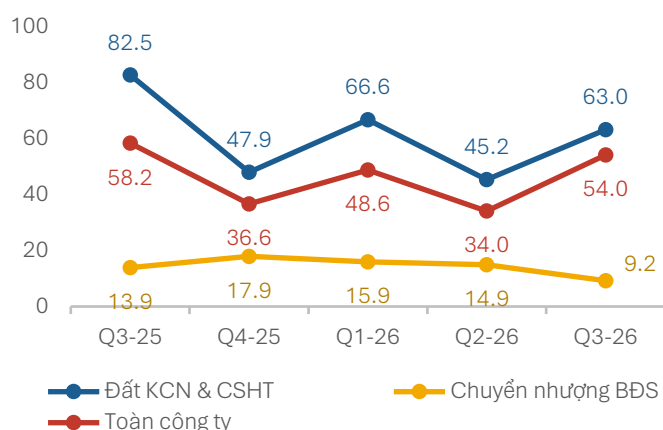
BÀN GIAO KCN TRỞ LẠI, LỢI NHUẬN Q3 GẤP BA CÙNG KỲ



Cơ cấu doanh thu theo quý (tỷ đồng)



Biên lợi nhuận gộp theo mảng (%)



1. Mảng cho thuê đất KCN trở lại vai trò trụ cột

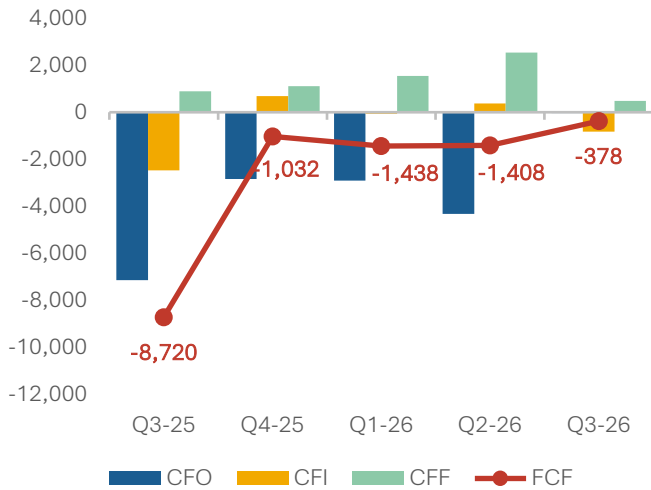
- Doanh thu Q3 phục hồi mạnh nhờ hoạt động bàn giao đất KCN được đẩy mạnh trở lại tại Quê Võ 2 MR, Nam Sơn Hạp Lĩnh, CCN Hưng Yên và Tân Phú Trung. Kết quả này phù hợp với nhận định tại báo cáo Q2: yếu tố giới hạn doanh thu là tiến độ GPMB, trong khi nhu cầu thuê đất vẫn được duy trì.
- Cơ cấu doanh thu chuyển dịch tích cực: mảng cho thuê đất KCN – mảng có biên lợi nhuận cao nhất – chiếm 77% doanh thu thuần Q3, so với 16% trong Q2.
- Mảng BĐS (chủ yếu NOXH tại Nến và Trảng Duệ) là nguồn thu bổ trợ giúp ổn định doanh thu trong các quý bàn giao KCN thấp, song đóng góp lợi nhuận hạn chế do biên gộp thấp.
- Dịch vụ KCN và cho thuê kho xưởng tăng trưởng ổn định, tạo nguồn thu định kỳ.

2. Biên lợi nhuận: khác biệt ở cơ cấu, không ở giá

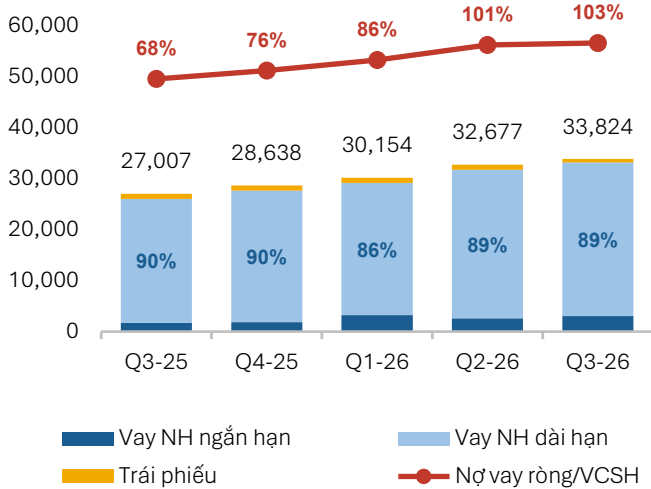
- Biên gộp mảng đất KCN dao động theo dự án được bàn giao trong quý nhưng lũy kế 9T vẫn cải thiện so với cùng kỳ. Biên gộp toàn công ty Q3 phục hồi mạnh nhờ đất KCN chiếm lại tỷ trọng chi phối.
- Biên gộp mảng bán BĐS giảm liên tục qua các quý và xuống dưới 10% trong Q3, do đặc thù giá bán bị khống chế của NOXH. Chúng tôi kỳ vọng khi DA Trảng Cát được ghi nhận, biên lợi nhuận mảng bán BĐS sẽ được cải thiện.
- Chất lượng lợi nhuận Q3 tốt hơn rõ rệt do gần như hoàn toàn từ hoạt động cốt lõi, trong khi Q2 dựa vào khoản lãi chuyển nhượng cổ phần

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

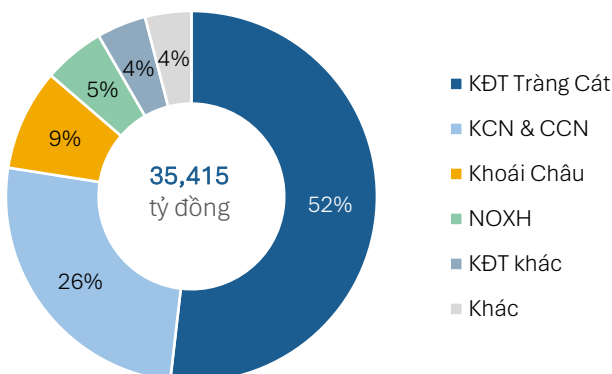
Dòng tiền theo quý (tỷ đồng)



Cơ cấu nợ vay (tỷ đồng) và Nợ vay ròng/VCSH



Cơ cấu tồn kho tại 30/9/2026 (tỷ đồng)



3. Lợi nhuận 9T: chi phí lãi vay bào mòn kết quả kinh doanh cốt lõi

- Lũy kế 9T, LN gộp và LN thuần HĐKD gần như đi ngang so với cùng kỳ. LNTT giảm chủ yếu vì chi phí tài chính tăng gấp đôi.
- Lãi vay thực trả 9T gấp khoảng 2.4 lần chi phí lãi vay ghi nhận trên KQKD: phần lớn lãi vay đang được vốn hóa vào tồn kho. Việc vốn hóa giúp giảm áp lực chi phí tài chính trên KQKD trong ngắn hạn, song sẽ làm tăng giá vốn và thu hẹp biên gộp khi các dự án này được ghi nhận doanh thu.

4. Dòng tiền và đòn bẩy: CFO cân bằng trở lại

- CFO Q3 gần như cân bằng, mức âm thấp nhất trong 5 quý gần đây nhờ tiền thu từ bàn giao đất KCN bù đắp phần chi cho tồn kho; nhu cầu vay mới vì thế giảm rõ rệt. FCF vẫn âm do dòng tiền đầu tư chuyển sang âm trong quý, nhưng quy mô đã thu hẹp đáng kể.
- Nợ vay ròng/VCSH đi ngang quanh 100% tuy nhiên đã có dấu hiệu tăng chậm lại sau 4 quý tăng nhanh. Vay ngắn hạn tăng nhanh so với đầu năm, chủ yếu từ nợ ngân hàng đến hạn trả.
- Tiền khách hàng trả trước thuê đất KCN tăng hơn ba lần so với đầu năm, phản ánh các hợp đồng mới đã đặt cọc. Đây là nguồn bàn giao cho các quý tới.

5. Tồn kho: Trảng Cát là tài sản then chốt

- KĐT Trảng Cát chiếm hơn một nửa tồn kho và tương đương khoảng 2/3 VCSH. Tiền sử dụng đất của dự án đã được nộp đủ từ 2025, nên phần tăng thêm trong năm chủ yếu là hạ tầng và lãi vay vốn hóa, duy trì ở mức 500–650 tỷ mỗi quý.
- Với giá vốn bình quân khoảng 7.3 triệu đồng/m² đất ở, chúng tôi đánh giá biên lợi nhuận tiềm năng của dự án vẫn rất lớn so với mặt bằng giá đất tại Hải Phòng.
- Trong Quý 3, vốn dịch chuyển sang các dự án Khoái Châu và các KCN mới (bao gồm Trảng Duệ, Lộc Giang, Bình Giang). Tồn kho KCN được kỳ vọng sẽ được chuyển hóa nhanh hơn trong các quý sắp tới.

6. Triển vọng Q4/2026 và khuyến nghị

- KBC kỳ vọng bàn giao khoảng 80–100 ha đất KCN trong Q4 từ phần hợp đồng đã ký chưa bàn giao. Nếu hoàn thành, diện tích bàn giao cả năm sẽ vượt mức của năm 2025 mặc dù vẫn khó đạt kế hoạch của công ty.
- Từ 2027, câu chuyện tăng trưởng chuyển sang KĐT Trảng Cát: thời điểm mở bán quyết định khả năng giảm đòn bẩy và chuyển hóa khoản tồn kho lớn nhất thành lợi nhuận.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu **35,500 đồng/CP** (RNAV), tương ứng tiềm năng tăng giá +37.9% so với giá đóng cửa ngày 13/10/2026.

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

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 3/2026 VÀ 9T2026 (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3-2026	Q2-2026	Q3-2025	YoY	QoQ	9T 2026	9T 2025	YoY	KH 2026	% KH	2026F	% 2026F
Doanh thu cho thuê đất KCN	2,465	96	855	+188%	2.455%	3,293	3,681	-11%			4,629	
Doanh thu bán BĐS	496	289	285	+74%	+71%	1,214	696	+74%			1,322	
Doanh thu cung cấp DV KCN	160	147	146	+10%	+9%	422	354	+19%			331	
Doanh thu thuần	3,187	589	1,347	+137%	+441%	5,112	4,906	+4%	10,000	51%	6,612	77%
Giá vốn bán hàng	(1,465)	(389)	(564)			(2,540)	(2,356)				(3,223)	
Lợi nhuận gộp	1,723	200	784	+120%	+762%	2,572	2,550	+1%			3,389	76%
Chi phí BH & QLDN	(231)	(132)	(207)			(523)	(504)				(992)	
Lợi nhuận thuần HĐKD	1,492	68	576	+159%	2.099%	2,049	2,046	+0%			2,397	85%
Thu nhập tài chính	80	433	90			602	388					
Chi phí tài chính	(358)	(304)	(237)			(926)	(461)					
Lợi nhuận trước thuế	1,221	228	428	+185%	+434%	1,768	2,084	-15%			1,868	95%
Lợi nhuận sau thuế	937	26	312	+200%	n.m.	1,197	1,562	-23%	3,000	40%	1,494	80%
LNST của CĐ công ty mẹ	911	7	307	+197%	n.m.	1,143	1,495	-24%			1,345	85%

CHỈ SỐ CHÍNH

Chỉ tiêu	Q3-2026	Q2-2026	Q3-2025	YoY(đ%)	QoQ(đ%)	9T2026	9T2025	YoY(đ%)
Biên lợi nhuận gộp	54.0%	34.0%	58.2%	-4.2	+20.0	50.3%	52.0%	-1.7
Biên lợi nhuận thuần HĐKD	46.8%	11.5%	42.8%	+4.0	+35.3	40.1%	41.7%	-1.6
Biên LNST của CĐ công ty mẹ	28.6%	1.2%	22.8%	+5.8	+27.4	22.4%	30.5%	-8.1
Tồn kho/Tổng tài sản	46.2%	45.0%	37.7%	+8.5	+1.2	46.2%	37.7%	+8.5
Nợ vay ròng/VCSH	102.7%	100.7%	67.5%	+35.2	+2.0	102.7%	67.5%	+35.2

Ghi chú: đ% = điểm phần trăm.

Trụ sở chính

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

Hotline: 1900.1055

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, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

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

Hotline: 0283.838.5917

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.

