

KBC – Kỳ vọng kết quả kinh doanh tích cực trong 2026

Đỗ Thạch Lam, CFA – lam.dt@vdsc.com.vn

- Trong năm 2025, KBC ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt đạt 6,7 nghìn tỷ đồng (+141%YoY) và 3,2 nghìn tỷ đồng (+149%YoY). Cho thuê đất và hạ tầng tại KCN ghi nhận doanh thu đạt 4,4 nghìn tỷ đồng (+251%YoY), kết quả ghi nhận sự phục hồi rõ ràng khi trong kỳ doanh nghiệp ghi nhận doanh thu cho thuê với diện tích 121ha (+265%YoY), chủ yếu đến từ Cụm Công nghiệp Hưng Yên (92ha). Ngoài ra khách hàng lớn (Goertek) cũng đã ký hợp đồng thuê 26ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, dựa theo MOU đã ký trong 2024.
- Sau giai đoạn đẩy mạnh GPMB để có tích lũy quỹ đất trong 2025, sang năm 2026 chúng tôi kỳ vọng KBC có thể hưởng lợi kép từ đẩy mạnh việc: i/ phát triển và cho thuê tại các KCN mới và ii/ Sự trở lại của dòng vốn từ doanh nghiệp FDI. Tổng diện tích cho thuê có thể đạt 165ha (+38%YoY), tập trung tại KCN Trảng Duệ 03, Quế Võ 2 mở rộng và Nam Sơn Hạp Lĩnh.
- Khu đô thị Trảng Cát đã hoàn thành tiền sử dụng đất trong năm 2025, qua đó đủ điều kiện chuyển nhượng một phần dự án và ghi nhận doanh thu cùng dòng tiền đáng kể trong năm 2026 – trong bối cảnh hạ tầng khu vực đang được cải thiện

Kết quả kinh doanh 2025: Cho thuê đất KCN ghi nhận kết quả hồi phục

Trong năm 2025, KBC ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt đạt 6,7 nghìn tỷ đồng (+141%YoY) và 3,2 nghìn tỷ đồng (+149%YoY), chủ yếu đến từ:

- Cho thuê đất và hạ tầng tại KCN ghi nhận doanh thu đạt 4,4 nghìn tỷ đồng (+251%YoY, hạch toán theo phương pháp ghi nhận doanh thu 01 lần), kết quả ghi nhận sự phục hồi rõ ràng khi trong kỳ doanh nghiệp ghi nhận doanh thu cho thuê với diện tích 121ha (+265%YoY), chủ yếu đến từ Cụm Công nghiệp Hưng Yên (92ha) – khu vực này đã hoàn thành quá trình giải phóng mặt bằng (GPMB) và đủ điều kiện bàn giao cho khách hàng. Ngoài ra khách hàng lớn (Goertek) cũng đã ký hợp đồng thuê 26ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, dựa theo MOU đã ký trong 2024.
- Kinh doanh BĐS ghi nhận doanh thu đạt 1.460 tỷ đồng (+61%YoY), chủ yếu đến từ bàn giao sản phẩm Nhà ở xã hội tại dự án Evergreen Bắc Giang và Trảng Duệ; tuy nhiên do biên lợi nhuận gộp của dự án NOXH tương đối thấp nên lợi nhuận gộp đạt 224 tỷ đồng (+113%YoY, với biên lợi nhuận gộp đạt 15%)
- Ngoài ra, hoạt động cho thuê Nhà xưởng xây sẵn (NXXS), với doanh thu và lợi nhuận gộp ghi nhận sự tăng trưởng và lần lượt đạt 227 tỷ đồng (+16%YoY) và 103 tỷ đồng (+7%YoY), cho thấy nhu cầu thuê với NXXS tương đối tốt, đáp ứng cho nhu cầu của doanh nghiệp sản xuất quy mô vừa và nhỏ.
- Về doanh thu và chi phí khác, chi phí tài chính có xu hướng tăng mạnh và đạt 705 tỷ đồng (+171%YoY) – do doanh nghiệp tăng dư nợ vay để phát triển dự án trong 2025

Với kết quả kinh doanh của hoạt động chính (cho thuê đất KCN) ghi nhận sự phục hồi so với mức thấp trong cùng kỳ 2024, lợi nhuận sau thuế - cổ đông mẹ (LNST-CĐM) ghi nhận 2.147 tỷ đồng (+409%YoY), hoàn thành 73% kế hoạch kinh doanh của năm.

Bảng 1: Tổng hợp kết quả kinh doanh năm 2025 của KBC

(Tỷ đồng)	2025	+/- (yoy)	%Kế hoạch 2025
<i>Diện tích thuê đất (ha)</i>	121	265%	57%
<i>Giá thuê trung bình (USD/m2)</i>	140		
Doanh thu thuần	6,687	141%	67%
Cho thuê đất KCN	4,396	251%	
Kinh doanh BĐS	1,460	61%	
Cho thuê NXXS	227	16%	
Lợi nhuận gộp	3,191	149%	
Cho thuê đất KCN	2,555	199%	
Kinh doanh BĐS	224	113%	
Cho thuê NXXS	103	7%	
Chi phí bán hàng và quản lý	(699)	12%	
EBIT	2,492	280%	
Thu nhập tài chính	681	51%	
Chi phí tài chính	(705)	171%	

Lãi/lỗ từ liên doanh	180	230%	
LNTT	2,925	285%	73%
LNST - CDM	2,147	409%	

Nguồn: KBC, CTCK Rồng Việt

Về mặt phát triển dự án, trong năm 2025 công ty ghi nhận những bước tiến tương đối tích cực, nổi bật gồm: 1/ Về mặt phát triển KCN, KBC được chấp thuận chủ trương đầu tư với 04 dự án mới với tổng quỹ đất KCN tăng thêm 1.300 ha, nổi bật với KCN lớn như Sông Hậu 2 (Hậu Giang, 380ha) và Phú Bình (Thái Nguyên, 675ha); 2/ Dự án BĐS quy mô lớn tại Hưng Yên - The Trump International Hưng Yên (888ha), nổi bật với tổ hợp sân Golf và khu đô thị cao cấp. Theo chia sẻ, doanh nghiệp đang tập trung nguồn vốn lớn (chủ yếu từ nợ vay từ phát hành cổ phần riêng lẻ cho cổ đông chiến lược) cho bước GPMB tại các dự án này; với dư nợ vay (ngắn và dài hạn) KBC đạt 28,3 nghìn tỷ đồng (tỷ lệ nợ vay/VCSH đạt 108%),

Triển vọng 2026 – Kỳ vọng tăng trưởng từ cho thuê đất KCN và BĐS

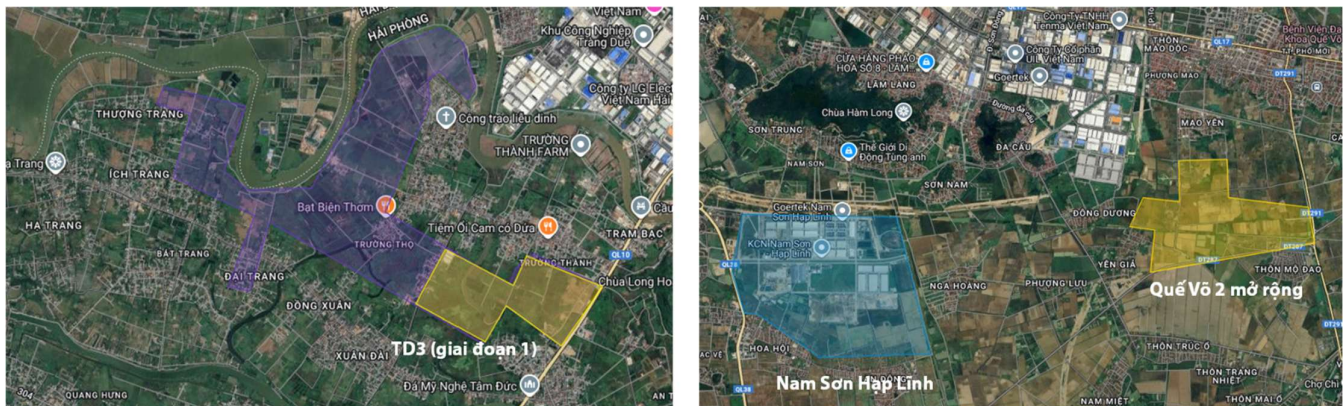
Sau giai đoạn đẩy mạnh GPMB để có tích lũy quỹ đất trong 2025, sang năm 2026 chúng tôi kỳ vọng KBC có thể hưởng lợi kép từ đẩy mạnh việc: i/ phát triển và cho thuê tại các KCN mới và ii/ Sự trở lại của dòng vốn từ doanh nghiệp FDI. Tổng diện tích cho thuê có thể đạt 165ha (+38%YoY), tập trung tại KCN Trảng Duệ 03, Quế Võ 2 mở rộng và Nam Sơn Hạp Lĩnh.

Khu đô thị Trảng Cát đã hoàn thành tiến sử dụng đất trong năm 2025, qua đó đủ điều kiện chuyển nhượng một phần dự án và ghi nhận doanh thu cùng dòng tiền đáng kể (~5,3 nghìn tỷ đồng) trong năm 2026 – trong bối cảnh hạ tầng khu vực đang được cải thiện. Dòng tiền này được kỳ vọng sẽ giúp doanh nghiệp giảm áp lực nợ vay, và có thể tiếp tục đầu tư dự án BĐS quy mô lớn tại Hưng Yên- The Trump International Hưng Yên (888ha, đang tiến hành GPMB), nổi bật với tổ hợp sân Golf và khu đô thị cao cấp.

Với triển vọng khả quan từ hoạt động cho thuê đất KCN và BĐS, doanh thu và LNST của doanh nghiệp dự kiến ghi nhận kết quả tích cực và lần lượt đạt 11,6 nghìn tỷ (+82%YoY) và 3,2 nghìn tỷ đồng (+70%YoY). Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý về việc doanh nghiệp đang duy trì dư nợ vay cao để phát triển các dự án – tăng gánh nặng về chi phí lãi vay trong bối cảnh mặt bằng lãi suất tăng lên trong 2026.

Hình 2: Hiện trạng các KCN tập trung kinh doanh trong năm 2026 của KBC –Trảng Duệ 03, Nam Sơn Hạp Lĩnh và Quế Võ

II mở rộng



Nguồn: GGmap, CTCK Rồng Việt

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thẳng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trần Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE**

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**