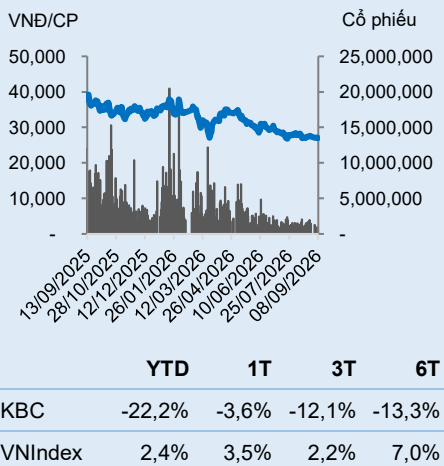


Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	34.037
Giá thị trường (08/9/2026)	27.000
Lợi nhuận kỳ vọng	+26%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	26.800-41.150
Vốn hóa	25.427 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	941.754.759
KLGD bình quân 10 ngày	1.346.521
% sở hữu nước ngoài	6,92%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	0,86

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

Trần Phương Thảo

(84 24) 3928.8080 ext 207

thaotp@bvsc.com.vn

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc - CTCP

Mã giao dịch: KBC

Reuters: KBC.HM

Bloomberg: KBC VN Equity

KQKD năm 2026 phụ thuộc vào tiến độ bàn giao trong nửa cuối năm

Quỹ đất KCN và Đô thị quy mô lớn tại các tỉnh thành trọng điểm. Danh mục KCN chủ lực tại các tỉnh Bắc Ninh, Hải Phòng, Long An, Hưng Yên; cùng 1.175 ha quỹ đất trong pipeline; tạo nền tảng tăng trưởng cho nửa cuối năm và các năm tới. KĐT Trảng Cát dự kiến được bán sỉ một phần và bắt đầu đóng góp doanh thu từ 2027, hưởng lợi từ kết nối với cao tốc Hà Nội – Hải Phòng và nút giao Tân Vũ. Với quy mô CAPEX dự kiến 10.000-15.000 tỷ đồng trong năm 2026 và dòng tiền bán hàng hiện chưa đủ bù đắp, KBC nhiều khả năng phải huy động thêm vốn qua phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu.

Tình hình tài chính nhiều áp lực do nhu cầu vốn đầu tư lớn. Việc đồng thời triển khai nhiều dự án lớn khiến nhu cầu vốn và áp lực dòng tiền của KBC tăng mạnh, trong khi tín dụng bất động sản bị kiểm soát và mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao. Tổng nợ vay tăng từ 28.638 tỷ đồng cuối năm 2025 lên 32.677 tỷ đồng tại 30/6/2026; chi phí lãi vay 1H.2026 đạt 552,3 tỷ đồng (+167% YoY), kéo hệ số bao phủ lãi vay giảm từ khoảng 5,3 lần xuống còn 2,0 lần. Điều này cho thấy biên an toàn tài chính thu hẹp và lợi nhuận ngày càng nhạy cảm với lãi suất cũng như tiến độ triển khai dự án. Thêm vào đó, rủi ro pha loãng đối với cổ đông thông qua phát hành cũng sẽ gia tăng.

Dự báo KQKD 2026. BVSC dự phóng doanh thu 7.683 tỷ đồng (+15% YoY) và LNST-CĐTS 2.224 tỷ đồng (+6% YoY). Doanh thu chủ yếu đến từ mảng Khu công nghiệp 5.209 tỷ đồng (+16%), Bất động sản 1.720 tỷ đồng (+18%) và doanh thu khác 754 tỷ đồng. Để đạt dự báo cơ sở, KBC cần bàn giao thêm khoảng 140 ha KCN và ghi nhận khoảng 1.984 tỷ đồng LNST-CĐTS trong 2H.2026. Khả năng hoàn thành còn nhiều thách thức và rủi ro chậm bàn giao, đặc biệt tại Trảng Duệ 3. **Kịch bản thận trọng:** doanh thu Trảng Duệ 3 lùi sang năm 2027, BVSC ước tính doanh thu 2026 đạt khoảng 5.500 tỷ đồng và LNST-CĐTS khoảng 1.036 tỷ đồng, tương đương khoảng 47% so với dự báo cơ sở 2.224 tỷ đồng.

Khuyến nghị. Chúng tôi nhận thấy tiềm năng trung và dài hạn của KBC đến từ quỹ đất công nghiệp và đô thị quy mô lớn còn lại tại nhiều tỉnh thành trọng điểm (Bắc Ninh, Hải Phòng, Long An, Hưng Yên), đủ dư địa phát triển cho nhiều năm tới. Tuy nhiên, ngắn hạn, áp lực về nhu cầu vốn ngày càng rõ nét. Bên cạnh đó, độ nhạy cảm của KBC với triển vọng ngành Bất động sản là hiện hữu khi giá trị tồn kho dự án Trảng Cát chiếm tỷ trọng cao. Đây là những yếu tố làm cho cổ phiếu KBC đang giao dịch ở mức định giá P/B quanh 0,9 lần. Như vậy, xét trong ngắn hạn, động lực cho KBC đang thiếu vắng và có thể tạo áp lực cho diễn biến giá cổ phiếu. Trong trung hạn, chiết khấu giữ giá hợp lý với giá thị trường mở rộng sẽ mở ra câu chuyện đầu tư xét trên định giá. Với trung bình hai phương pháp NAV và P/B, mức giá hợp lý của KBC là **34.037 đồng/cp**, tương đương +26% so với giá đóng cửa ngày 08/9/2026. BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với cổ phiếu KBC cho mục tiêu nắm giữ trung và dài hạn.

Rủi ro: (i) Áp lực lớn từ chi phí lãi vay; (ii) Rủi ro phát hành để huy động vốn; và (iii) Chậm tiến độ bán hàng các dự án.

Kết quả kinh doanh 1H.2026

- Doanh thu thuần đạt 1.924,6 tỷ đồng (-46% YoY; -38% so với 2H.2025) và LNST-CĐTS 239,6 tỷ đồng (-80% YoY; -74% so với 2H.2025). Như vậy, KBC mới chỉ hoàn thành 19% kế hoạch doanh thu và 9% kế hoạch LNST năm 2026.
- Doanh thu đến từ việc bàn giao tổng cộng 20,9 ha Khu công nghiệp trong 1H.2026, bao gồm: NSHL (9,8 ha), Quế Võ MR (5 ha), Hưng Yên (5,3 ha) và Tân Phú Trung (0,8 ha); giảm mạnh so với nền cao cùng kỳ năm ngoái (~90 ha tại CCN Hưng Yên trong 1H.2025). Biên LNG mảng KCN 1H.2026 đạt 64,7% (+11,4 điểm % YoY so với 53,3% của 1H.2025) tới từ biên LNG lớn của NSHL và tăng giá chào bán ở các KCN. Giá bán trung bình trong 1H.2026 đạt 175 USD/m²/kỳ thuê (+6% YoY).
- Diện tích MOUs/hợp đồng ký mới lũy kế trong 1H.2026 đạt 170 ha (~68% kế hoạch cả năm 250 ha).

KQKD 1H.2026 của KBC cho thấy sự chững lại đáng kể so với năm 2025, thời điểm doanh nghiệp ghi nhận mức lợi nhuận cao nhờ bàn giao diện tích KCN lớn. Điểm tích cực là diện tích MOU và hợp đồng đã ký lũy kế đạt 170 ha, tương đương 68% kế hoạch năm, tạo cơ sở cho việc ghi nhận doanh thu trong nửa cuối năm. Tuy nhiên, khả năng hoàn thành kế hoạch năm vẫn phụ thuộc lớn vào tiến độ bàn giao thực tế của các dự án.

Tình hình thực hiện các dự án

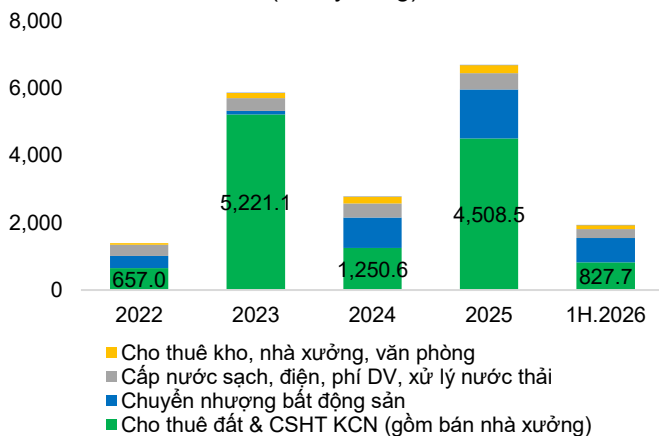
- Nam Sơn Hạp Lĩnh (300 ha; Bắc Ninh): Đã hoàn thành giải phóng mặt bằng 250 ha/300 ha; tỷ lệ lấp đầy 66%. Hoạt động cho thuê đang được triển khai tích cực, lượng MOU ký mới duy trì khả quan.
- Quế Võ MR 2 (150 ha; Bắc Ninh): Đã ký hợp đồng bán/MOUs 100% 96 ha diện tích thương phẩm.
- KCN Sông Hậu 2 (380 ha; Hậu Giang): Đã có chủ trương đầu tư, đang trong quá trình làm việc với chính quyền để kiểm đếm đất đai và phương án đền bù.
- Lộc Giang (466 ha; Long An): Đã thực hiện đền bù được 50%, KBC kỳ vọng hoàn thành công tác GPMB trong năm 2026 và đưa dự án vào khai thác thương mại trong thời gian sớm nhất. Quá trình đền bù dự kiến sẽ thuận lợi do là đất nông nghiệp. Tỉnh sẽ thực hiện các công việc thu hồi và đền bù đất, KBC sẽ trả tiền đền bù, GPMB cho tỉnh.
- Trump International Project - Hưng Yên (990 ha): đang trong quá trình GPMB và thực hiện xây sân Golf; ngoài đất sân Golf, quy hoạch còn có 44 ha đất biệt thự. Phần đất ở sẽ cần thời gian hoàn thành GPMB, xây dựng và sẽ được tiến hành sau sân Golf. Chúng tôi kỳ vọng dự án sẽ được bán sau 2028.
- Kế hoạch CAPEX cho 2026: 10.000 tỷ đồng - 15.000 tỷ đồng tập trung cho Trảng Duệ 3, Trảng Cát và dự án Trump Hưng Yên.

Tình hình tài chính

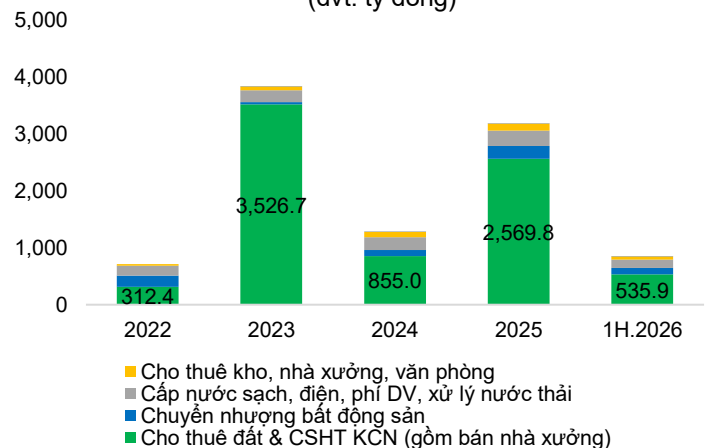
Việc đồng thời triển khai nhiều dự án lớn khiến nhu cầu vốn và áp lực dòng tiền của KBC tăng mạnh, trong khi tín dụng bất động sản bị kiểm soát và mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao. Tổng nợ vay tăng từ 28.638 tỷ đồng cuối năm 2025 lên 32.677 tỷ đồng tại 30/6/2026; chi phí lãi vay 1H.2026 đạt 552,3 tỷ đồng (+167% YoY), kéo hệ số bao phủ lãi vay giảm từ khoảng 5,3 lần xuống còn 2,0 lần. Điều này cho thấy biên an toàn tài chính thu hẹp và lợi nhuận ngày càng nhạy cảm với lãi suất cũng như tiến độ triển khai dự án. Để giảm áp lực, KBC đang tái cơ cấu nợ, tìm nguồn tài trợ mới cho Trảng Cát và Trump International Hưng Yên, đồng thời xem xét huy động vốn qua thị trường chứng khoán nhằm đa dạng hóa nguồn vốn và giảm phụ thuộc vào tín dụng ngân hàng.

KBC vẫn có triển vọng tăng trưởng dài hạn nhờ quỹ đất KCN và đô thị quy mô lớn, đa dạng tại Trảng Cát, Trảng Duệ 3, Lộc Giang, Sông Hậu 2 và dự án Trump Hưng Yên. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, doanh nghiệp chịu áp lực kép khi lợi nhuận giảm mạnh và thấp hơn kế hoạch, trong khi đòn bẩy tài chính cùng chi phí lãi vay tăng nhanh hơn khả năng tạo lợi nhuận. Vì vậy, triển vọng của KBC phụ thuộc lớn vào tiến độ bàn giao dự án, khả năng chuyển hóa quỹ đất thành dòng tiền và hiệu quả kiểm soát nợ vay.

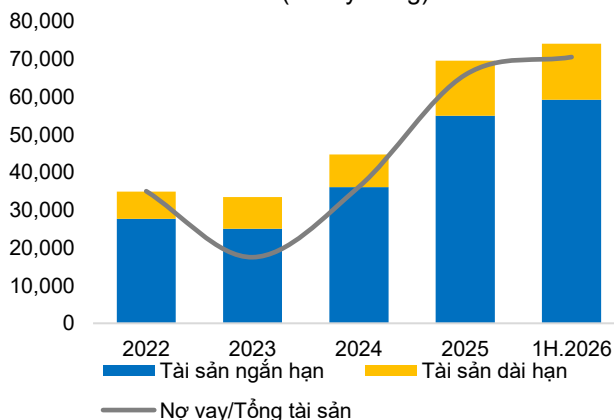
Cơ cấu doanh thu
(đvt: tỷ đồng)



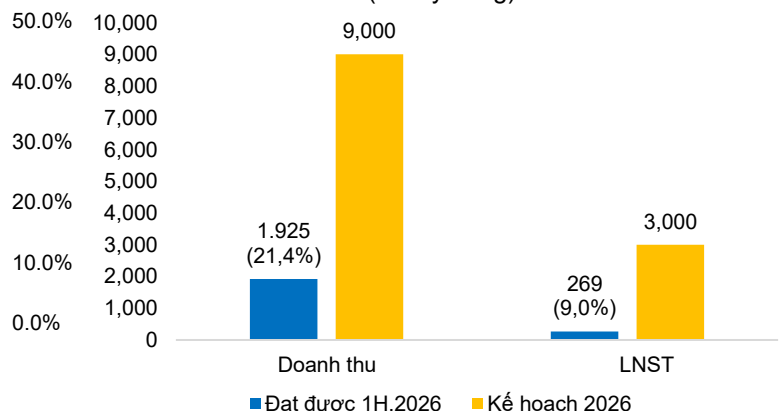
Cơ cấu lợi nhuận gộp
(đvt: tỷ đồng)

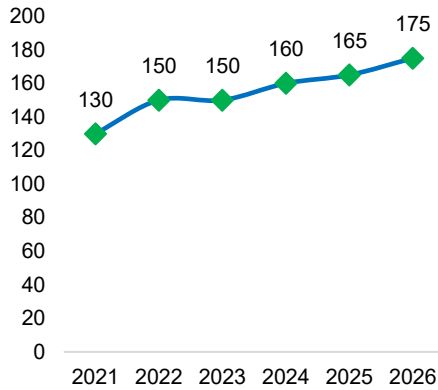
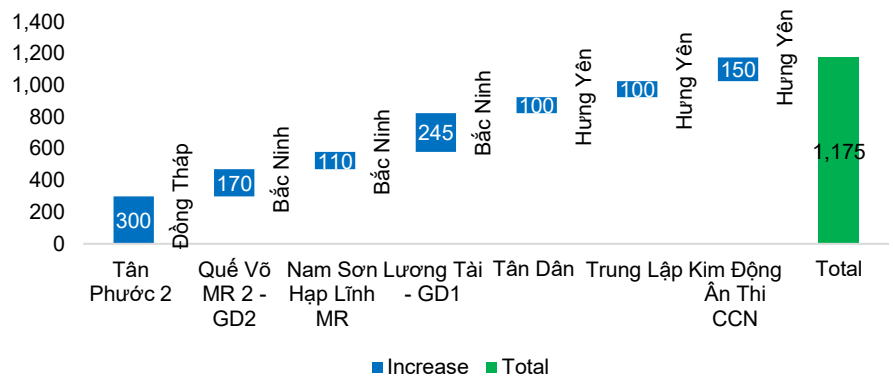
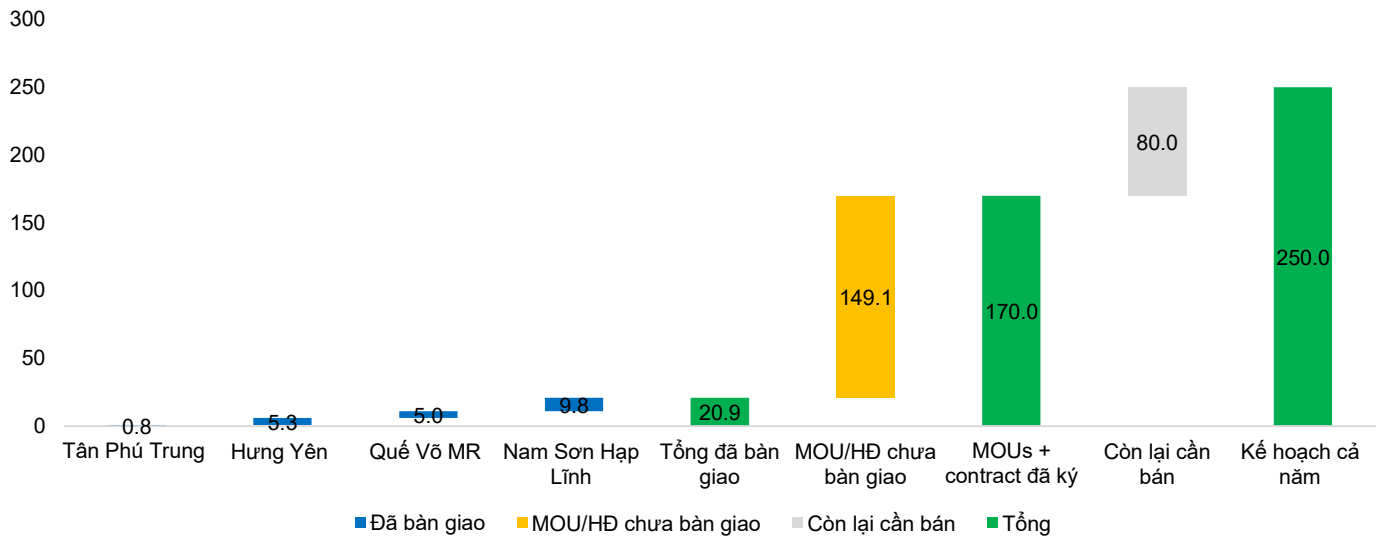


Cơ cấu bảng cân đối kế toán
(đvt: tỷ đồng)



Doanh thu & LNST 1H.2026 so với kế hoạch 2026
(đvt: tỷ đồng)



Báo cáo cập nhật KBC
Giá chào thuê bình quân IP qua các năm
(đvt: USD/m2/kỳ thuê)

Các dự án trong pipeline: vị trí hầu hết tại các tỉnh Khu công nghiệp trọng điểm ở miền Bắc
(đvt: ha)

Tiến độ bán đất KCN 8T2026: đã bàn giao 20,9 ha | MOU+HĐ đã ký 170 ha/KH 250 ha
(đvt: ha)


Nguồn: KBC, BVSC ước tính

Cập nhật tình hình một số dự án đang triển khai

(đvt: ha)	Vị trí	Tổng diện tích	Diện tích thương phẩm	Đã GPMB	Tình hình kinh doanh 1H.2026	Diện tích thương phẩm còn lại tới hết 30.6.2026	Chi tiết
Tân Phú Trung	Tp. HCM	542	314	493,22	0,8	53,3	
Kim Động - Ân Thi	Hưng Yên	375	225	375	5,3	129,7	
Quế Võ MR	Bắc Ninh	140,34	96	140,34	5	91	Đã ký MOUs + hợp đồng 100% diện tích còn lại.
Nam Sơn Hạp Lĩnh	Bắc Ninh	300	204	250	9,8	39,6	Tình hình MOUs và cho thuê khả quan.
Lộc Giang	Long An	466	280	233	N/a	N/a	2026 sẽ hoàn thành GPMB và đưa vào kinh doanh sớm. Quá trình đền bù dự kiến sẽ thuận lợi do là đất nông nghiệp. Tỉnh sẽ thực hiện các công việc thu hồi và đền bù đất, KBC sẽ trả tiền đền bù, GPMB cho tỉnh.
Tràng Duệ 3	Hải Phòng	687	470	200	N/a	N/a	Đã có một số MOUs được ký, cụ thể chưa công bố đối tác, dự kiến sẽ được ghi nhận trong Q4.2026
Sông Hậu 2	Hậu Giang	380	N/a	N/a	N/a	N/a	Đã có chủ trương đầu tư, đang trong quá trình làm việc với chính quyền để kiểm đếm đất đai và phương án đền bù.
Kim Thành 2 - Giai đoạn 1	Hải Phòng	235	N/a	140	N/a	N/a	
Phú Bình	Thái Nguyên	675	N/a	100	N/a	N/a	
Bình Giang	Hải Phòng	860	N/a	110/150 (GD1)	N/a	N/a	

Cập nhật tiến độ Tràng Cát, và đánh giá quan điểm về triển vọng dự án khi Hạ Long Xanh đang được triển khai

Theo công bố của KBC, Công ty TNHH MTV Phát triển Đô thị Tràng Cát, công ty con do KBC sở hữu 100% vốn và là chủ đầu tư dự án, đã nộp bổ sung 6.854 tỷ đồng tiền sử dụng đất cho 714.810 m2 đất ở lâu dài. Dự án hiện đang được san lấp mặt bằng. Về phương án kinh doanh, ban điều hành dự kiến linh hoạt lựa chọn bán buôn, bán lẻ hoặc hợp tác với đối tác lớn, trên cơ sở ưu tiên dòng tiền và hiệu quả tổng thể. KBC cũng đang thúc đẩy kết nối dự án với cao tốc Hà Nội – Hải Phòng và nút giao Tân Vũ. Trong khi đó, tác động trực tiếp của tuyến đường sắt cao tốc Hà Nội – Quảng Ninh được đánh giá không đáng kể do ga gần nhất tại cảng Lạch Huyện cách dự án khoảng 25 km; vì vậy, cao tốc Hà Nội – Hải Phòng vẫn là trục kết nối thuận tiện và quan trọng nhất đối với Tràng Cát.

Tác động của Hạ Long Xanh tới Tràng Cát: Hạ Long Xanh là đại đô thị 6.206 ha do Vingroup phát triển tại Quảng Ninh, nhưng mức độ cạnh tranh trực tiếp với Tràng Cát được đánh giá không lớn do khác biệt về định vị và khách hàng mục tiêu. Hạ Long Xanh gắn với hệ sinh thái

du lịch – nghỉ dưỡng vịnh Hạ Long, trong khi Trảng Cát hưởng lợi từ lõi đô thị – công nghiệp – cảng biển Hải Phòng và có kết nối thuận tiện với cao tốc Hà Nội – Hải Phòng, nút giao Tân Vũ cùng trung tâm thành phố. Ở chiều tích cực, quá trình triển khai Hạ Long Xanh có thể thúc đẩy hạ tầng và mặt bằng giá đất trên hành lang ven biển Hải Phòng – Quảng Ninh, qua đó hỗ trợ định giá quỹ đất Trảng Cát. Tuy nhiên, nguồn cung quy mô lớn từ một chủ đầu tư mạnh cũng làm tăng cạnh tranh; vì vậy, phương án bán sỉ hoặc hợp tác với đối tác lớn là lựa chọn thận trọng, giúp KBC cải thiện tốc độ hấp thụ và ưu tiên dòng tiền.

Ở kịch bản cơ sở, BVSC giả định Trảng Cát được bán sỉ với giá 20 triệu đồng/m² và ghi nhận doanh thu trải dài trong giai đoạn 2027–2032; theo đó, dự án ước đạt tổng doanh thu 49.752 tỷ đồng, lợi nhuận thuần 16.130 tỷ đồng và NPV 4.581 tỷ đồng. Việc đồng thời phát triển Trảng Cát cùng các dự án trọng điểm khác đẩy nhu cầu vốn lên cao và làm gia tăng áp lực chi phí tài chính. Tổng nợ vay đã tăng từ 28.638 tỷ đồng cuối năm 2025 lên 32.677 tỷ đồng tại 30/6/2026, kéo chi phí lãi vay 1H.2026 tăng 167% y/y lên 552,3 tỷ đồng; qua đó, lợi nhuận ngày càng nhạy cảm với mặt bằng lãi suất và tiến độ triển khai dự án.

Với quy mô CAPEX dự kiến 10.000-15.000 tỷ đồng trong năm 2026 và dòng tiền bán hàng hiện chưa đủ bù đắp, KBC nhiều khả năng phải huy động thêm vốn qua phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu. Điều này tạo rủi ro pha loãng đối với cổ đông hiện hữu, đồng thời khiến chi phí và khả năng thu xếp vốn phụ thuộc vào điều kiện thị trường vốn cũng như tiến độ tái cơ cấu nợ của KBC.

Dự báo kết quả kinh doanh 2026

Tính khả thi của dự báo: Kết quả 1H.2026 mới hoàn thành 25% dự báo doanh thu và 9,5% dự báo LNST-CĐTS cả năm, khiến phần lớn kế hoạch phụ thuộc vào nửa cuối năm. Để đạt dự báo cơ sở, KBC cần bàn giao thêm khoảng 140 ha KCN khoảng 1.984 tỷ đồng LNST-CĐTS trong 2H.2026. Khả năng hoàn thành còn nhiều thách thức do chi phí lãi vay cao và rủi ro chậm bàn giao, đặc biệt tại Trảng Duệ 3. Dự án mới GPMB 200/687 ha, chưa công bố đối tác và dự kiến ghi nhận 60 ha trong Q4.2026. Nếu phần doanh thu này lùi sang năm 2027, BVSC ước tính doanh thu 2026 chỉ đạt khoảng 5.500 tỷ đồng và LNST-CĐTS khoảng 1.036 tỷ đồng, tương đương khoảng 47% so với dự báo cơ sở 2.224 tỷ đồng.

(đvt: tỷ đồng)	2025	2026F	YoY	Ghi chú
Doanh thu	6.687	7.683	15%	- Doanh thu chủ yếu đến từ hoạt động cho thuê KCN và chuyển nhượng BĐS. - Doanh số từ KCN tăng chủ yếu tới từ KCN Trảng Duệ 3.
				<i>Cụ thể ghi nhận tại các KCN như sau:</i>
- KCN	4.509	5.209	16%	- Tân Phú Trung: 10 ha - Nam Sơn Hạp Lĩnh: 30 ha - Trảng Duệ 3: 60 ha - Kim Động - Ân Thi: 61 ha
- BĐS	1.460	1.720	18%	- KĐT Phúc Ninh ghi nhận 1,64 ha. - KĐT Trảng Cát dự kiến sẽ đóng góp doanh thu trong 2027 với 50 ha ghi nhận.
- Khác	719	754	5%	Doanh thu xử lý nước thải và các doanh thu khác tăng nhẹ cùng chiều với tỷ lệ lấp đầy tại các KCN tăng dần.
Giá vốn hàng bán	3.497	2.630	-25%	

Báo cáo cập nhật KBC

Lợi nhuận gộp	3.190	5.053	58%
- KCN	2.570	3.826	49%
- BĐS	224	812	263%
Lợi nhuận gộp biên	48%	66%	38%
Chi phí tài chính	706	1.205	71%
<i>KBC đang triển khai đồng thời nhiều dự án trọng điểm, kéo theo nhu cầu vốn đầu tư và giải phóng mặt bằng ở mức cao. Dòng tiền từ KCN và KĐT bán hàng năm hiện tại chưa đủ cho khoản này nên phải bù đắp bằng khoản vay. Chi phí lãi vay tăng mạnh từ 2025.</i>			
LNTT	2.929	3.173	8%
LNST	2.208	2.538	15%
LNST-CĐTS	2.104	2.224	6%

Kết quả định giá

BVSC dùng phương pháp NAV và so sánh PB để xác định giá trị hợp lý của KBC với tỷ lệ lần lượt là 50% và 50%.

Phương pháp NAV

- BVSC ước tính giá trị còn lại quỹ đất thương phẩm đã đền bù các dự án KCN và KĐT. Các dự án mới được chấp thuận đầu tư hoặc đang trong quá trình xử lý pháp lý chưa được xem xét đến.
- KĐT Trảng Cát giả định bán sỉ với giá 20 triệu đồng/m², thời gian đóng góp doanh thu từ 2027-2032.
- BVSC cũng trích lập 70%/50%/30% các khoản phải thu của KBC với các công ty liên quan, theo số năm phát sinh, không có thuyết minh cụ thể.

(đvt: tỷ đồng)	Giá trị
Tổng tài sản	69.552
+ Giá trị tăng thêm từ Bất động sản	6.523
+ Giá trị tăng thêm từ Khu công nghiệp	6.621
- Giảm giá khoản phải thu	-2.747
- Nợ phải trả	-42.826
Giá trị vốn chủ sở hữu sau khi đánh giá lại	37.123
VCSH sau khi discount 10% dự phòng sự chậm trễ triển khai và bàn giao dự án	33.411
VCSH-CĐTS	31.678
Số lượng cổ phần (CP)	941.754.759
Giá cổ phần (đồng/cp)	33.637

Phương pháp so sánh P/B

BVSC sử dụng PB trung bình của KBC từ 2020 tới nay theo khung tuần, theo đó, mức PB trung bình là 1,2x. Kết quả định giá theo so sánh PB là **34.436 đồng/cp**.

Kết quả định giá

Phương pháp định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền
NAV	33.637	50%	16.819
PB	34.436	50%	17.218
Giá mục tiêu (đồng/cp)			34.037

Khuyến nghị

Chúng tôi nhận thấy tiềm năng trung và dài hạn của KBC đến từ quỹ đất công nghiệp và đô thị quy mô lớn còn lại tại nhiều tỉnh thành trọng điểm (Bắc Ninh, Hải Phòng, Long An, Hưng Yên), đủ dư địa phát triển cho nhiều năm tới. Tuy nhiên, ngắn hạn, áp lực về nhu cầu vốn ngày càng rõ nét. Bên cạnh đó, độ nhạy cảm của KBC với triển vọng ngành Bất động sản là hiện hữu khi giá trị tồn kho dự án Trảng Cát chiếm tỷ trọng cao. Những yếu tố này phần nào phản ánh vào mức định giá P/B quanh 0,9 lần của cổ phiếu KBC. Như vậy, xét trong ngắn hạn, động lực cho KBC đang thiếu vắng và có thể tạo áp lực cho diễn biến giá cổ phiếu. Trong trung hạn, nếu chiết khấu giữa giá hợp lý và giá thị trường tiếp tục mở rộng, cổ phiếu có thể trở nên hấp dẫn hơn xét trên góc độ định giá. Với trung bình hai phương pháp NAV và P/B, mức giá hợp lý của KBC là **34.037 đồng/cp**, tương đương +26% so với giá đóng cửa ngày 08/9/2026. BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với cổ phiếu KBC cho mục tiêu nắm giữ trung và dài hạn.

Rủi ro: (i) Áp lực lớn từ chi phí lãi vay; (ii) Rủi ro phát hành để huy động vốn; và (iii) Chậm tiến độ bán hàng các dự án.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	950	5.618	2.776	6.687
Giá vốn	(685)	(1.923)	(1.492)	(3.497)
Lợi nhuận gộp	266	3.695	1.283	3.190
Doanh thu tài chính	340	426	451	679
Chi phí tài chính	(595)	(426)	(259)	(706)
LNST-CĐTS	1.526	2.031	382	2.104

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2022	2023	2024	2025
Tiền & khoản tương đương tiền	1.683	841	6.566	8.369
Các khoản phải thu ngắn hạn	958	615	671	1.265
Hàng tồn kho	12.330	12.219	13.850	27.073
Tài sản cố định hữu hình	365	449	408	515
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	4.697	4.777	4.817	7.732
Tổng tài sản	34.907	33.434	44.730	69.581
Nợ ngắn hạn	10.684	6.579	7.093	11.948
Nợ dài hạn	6.377	6.635	16.992	30.908
Vốn chủ sở hữu	17.846	20.221	20.645	26.726
Tổng nguồn vốn	34.907	33.434	44.730	69.581

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2022	2023	2024	2025
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-77,6%	491,3%	-50,6%	140,9%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	39,4%	33,0%	-81,2%	450,8%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	28,0%	65,8%	46,2%	47,7%
Lợi nhuận thuần biên	160,6%	36,1%	13,8%	31,5%
ROA	4,6%	5,9%	1,0%	3,7%
ROE	8,9%	10,7%	1,9%	8,9%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	48,9%	39,5%	53,8%	61,6%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	95,6%	65,3%	116,7%	160,4%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.988	2.646	498	2.234
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	23.248	26.343	26.895	28.379

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Phương Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng Giám đốc khối dungpt@bvsc.com.vn	Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
Nguyễn Đức Hoàng, CFA Ngân hàng, Bảo hiểm hoangnd@bvsc.com.vn	Trương Sỹ Phú, CFA Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
Trần Phương Thảo Bất động sản, Khu công nghiệp thaotp@bvsc.com.vn	Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	Hoàng Thị Minh Huyền Chuyên viên vĩ mô huyenhtm@bvsc.com.vn
Nguyễn Hà Minh Anh Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng anhnhm@bvsc.com.vn	Nguyễn Viết Dân Cảng biển, Vận tải biển dannv@bvsc.com.vn	Nguyễn Hồng Hoa Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
Trần Tuấn Dương, CFA Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng duongtt@bvsc.com.vn	Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	Nguyễn Đăng Thành Dầu khí, Hàng không thanhd@bvsc.com.vn
Nguyễn Minh Khôi Vật liệu xây dựng khoim@bvsc.com.vn		



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888