

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC)

BDS Khu Công nghiệp

Doanh thu BDS KCN ghi nhận chậm khiến LN chịu áp lực - [Thấp hơn dự phóng]

- Doanh thu Q2/26 giảm 55,9% sv quý trước, đạt 589 tỷ đồng.
- LN ròng 6T26 đạt 240 tỷ đồng, giảm 79,8% svck và đạt 11,1% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Doanh thu BDS KCN còn thấp dù hoạt động cho thuê vẫn tích cực

KBC ghi nhận doanh thu thuần Q2/26 đạt 589 tỷ đồng (+1,7% svck; -55,9% sv quý trước), chủ yếu do doanh thu BDS KCN chỉ đạt 96 tỷ đồng (-72,2% svck) khi tiến độ bàn giao đất vẫn còn hạn chế. Trong khi đó, doanh thu mảng BDS dân cư tiếp tục đến chủ yếu từ các dự án nhà ở xã hội và nhà ở công nhân. Lũy kế 6T26, doanh thu đạt 1.930 tỷ đồng (-47,9% svck), hoàn thành 24,2% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Theo quan điểm của chúng tôi, kết quả doanh thu kém tích cực chủ yếu phản ánh thời điểm ghi nhận doanh thu hơn là sự suy yếu của nhu cầu thuê đất. Theo cập nhật mới nhất từ doanh nghiệp, KBC đã ký hợp đồng cho thuê hơn 170ha đất KCN trong 6T26. Tuy nhiên, một phần diện tích vẫn chưa đủ điều kiện bàn giao do công tác GPMB đang tiếp tục được hoàn thiện, khiến doanh thu sẽ được ghi nhận vào các quý tới.

Biên LN gộp thu hẹp, chi phí lãi vay tiếp tục tạo áp lực

Biên LN gộp giảm xuống 33,9% (-67,8 điểm % svck; -14,7 điểm % sv quý trước), chủ yếu do tỷ trọng doanh thu từ mảng BDS KCN có biên lợi nhuận cao giảm mạnh. Trong khi đó, chi phí bán hàng và quản lý tăng 15,0% svck, còn chi phí lãi vay tiếp tục duy trì ở mức cao khi KBC đồng thời triển khai nhiều dự án trọng điểm.

Kết quả lợi nhuận kỳ này vẫn được hỗ trợ bởi khoản lãi từ giao dịch mua giá rẻ trị giá 327 tỷ đồng liên quan đến thương vụ KBC mua cổ phần chi phối tại CTCP Đầu tư Láng Hạ, chủ đầu tư dự án 1A, 1C và 1D Láng Hạ (Hà Nội). Loại trừ khoản thu nhập một lần này, lợi nhuận cốt lõi vẫn chịu áp lực do doanh thu ghi nhận chậm cùng chi phí lãi vay tăng mạnh 167% svck. Theo đó, LN từ HĐKD đạt 67 tỷ đồng (-55,3% svck), trong khi LN ròng sau lợi ích CĐTS đạt 16 tỷ đồng (-98,1% svck), hoàn thành 11,1% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Tiến độ triển khai các dự án trọng điểm tiếp tục được đẩy nhanh

Mặc dù kết quả 6T26 còn khiêm tốn, ban lãnh đạo vẫn duy trì quan điểm tích cực đối với nửa cuối năm khi kỳ vọng bàn giao ít nhất 100ha đất KCN trong 6T26 và tái khẳng định mục tiêu LN ròng hợp nhất vượt 2.000 tỷ đồng trong năm 2026 khi các điều kiện ghi nhận doanh thu được hoàn tất.

Bên cạnh đó, tiến độ triển khai tại các dự án trọng điểm đang trở nên rõ nét hơn, với công tác GPMB, san lấp mặt bằng và xây dựng hạ tầng được đẩy nhanh tại cả Trảng Duệ 3 và Trảng Cát. Theo quan điểm của chúng tôi, tiến độ thực địa tích cực cùng lượng hợp đồng đã ký nhưng chưa ghi nhận doanh thu sẽ tạo nền tảng cho sự phục hồi của doanh thu và lợi nhuận trong các quý tới.

(tỷ đồng)	Q2/26	%sv quý trước	%svck	6T26	%svck	sv. dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	589	-55,9%	1,7%	1.925	-47,9%	24,2%
-BDS KCN	96	-86,9%	-72,2%	828	-70,8%	17,4%
-BDS Nhà ở	288	-32,9%	NA	717	74,2%	30,8%
-Các hoạt động khác	205	16,7%	-12,1%	380	-16,3%	43,5%
LN gộp	200	-69,3%	-66,1%	849	-52,7%	18,8%
Chi phí BH&QLDN	133	-17,5%	15,0%	293	0,9%	35,3%
LN ròng tài chính	127	NA	144,7%	(47)	NA	4,6%
Lãi/lỗ từ LDLK	24	NA	-1,1%	21	-69,2%	20,5%
LNTT	237	-25,5%	-55,3%	556	-66,4%	18,9%
LNST công ty mẹ	16	-93,1%	-96,1%	240	-79,8%	11,1%
Biên LN gộp	33,9%	-14,7đ %	-67,8đ %	44,1%	-4,5đ %	
Biên LN ròng	2,6%	-14,1đ %	-66,8đ %	12,5%	-19,6đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Đặng Huy Hoàng – Chuyên viên Phân tích

Email: hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>