

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

BDS Khu Công nghiệp

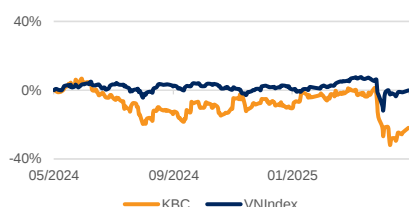
Giá hiện tại	VND23.650
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND32.300/ VND20.600
Giá mục tiêu	VND30.000
Cập nhật gần nhất	23/12/2024
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	-18,8%
Tiềm năng tăng giá	26,8%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	26,8%

Thị giá vốn (tr USD)	674,1
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	6,9
Sở hữu NN (tr USD)	232,8
SLCP lưu hành (tr)	767,6
SLCP pha loãng (tr)	767,6

	KBC	VNI
P/E trượt 12T	11,3x	11,9x
P/B hiện tại	1,0x	1,5x
ROA	3,0%	2,2%
ROE	7,8%	13,6%

*dữ liệu ngày 5/5/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư và Phát triển DTT	11,3%
Đầu tư & Tư vấn Kinh Bắc	8,5%
Khác	80,2%

Tổng quan doanh nghiệp

KBC là một trong những nhà phát triển BĐS Khu công nghiệp hàng đầu khu vực phía Bắc với danh mục khách hàng là những tập đoàn công nghệ hàng đầu. Các dự án KCN của KBC luôn có vị thế tốt nắm bắt xu hướng, thu hút dòng vốn FDI.

Chuyên viên phân tích



Đặng Huy Hoàng

hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

Lợi nhuận bứt phá bởi hoạt động KCN [Cao hơn dự phóng]

- Doanh thu thuần Q1/25 tăng gấp 4 lần sv quý trước, đạt 3.117 tỷ đồng.
- LNST công ty mẹ tăng hơn 10 lần sv quý trước, đạt 783 tỷ đồng – hoàn thành 49% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Về cơ bản, kết quả kinh doanh tích cực này tạo áp lực tăng đối với giá mục tiêu. Tuy nhiên, thuế quan đối ứng của Mỹ khiến triển vọng mảng cho thuê đất KCN vẫn còn bất định.

Lợi nhuận cao kỷ lục nhờ bùng nổ doanh thu cho thuê đất KCN

KBC ghi nhận kết quả Q1/25 ấn tượng với tổng doanh thu đạt 3.117 tỷ đồng (+299% sv quý trước, +1.946% svck), hoàn thành 45,4% dự phóng cả năm của chúng tôi. Trong đó, doanh thu từ cho thuê đất KCN đóng góp 2.484 tỷ đồng (chiếm gần 80% tổng doanh thu). Công ty cho biết đã ký thành công nhiều hợp đồng lớn với tổng diện tích cho thuê 68 ha trong quý.

Kiểm soát chi phí & lợi nhuận bất thường hỗ trợ biên lợi nhuận

Chi phí BH&QLDN giảm 18,3% sv quý trước, giúp cải thiện hiệu quả hoạt động. Mặc dù doanh thu tài chính thuần giảm mạnh (-76,4% sv quý trước), công ty vẫn ghi nhận 45 tỷ đồng lợi nhuận từ các công ty liên kết. Nhờ đó, LNTT tăng vọt lên 1.125 tỷ đồng (+587% sv quý trước) và LNST đạt 783 tỷ đồng, hoàn thành gần 49% dự phóng của chúng tôi.

Một số điểm đáng chú ý trên bảng cân đối kế toán

Tính đến 31/3/2025, tổng tài sản của KBC tăng 21% so với đầu năm, đạt 54.203 tỷ đồng. Một số điểm nổi bật gồm:

1. Phải thu ngắn hạn từ khách hàng tăng 363% svck lên 3.103 tỷ đồng, tương ứng với đà tăng của doanh thu thuần.
2. Tồn kho tăng 46% sv quý trước, đạt 20.227 tỷ đồng, chủ yếu đến từ dự án Trảng Cát (15.400 tỷ đồng, tăng 83% sv quý trước). Dự án này được tài trợ bởi khoản vay dài hạn ngân hàng. KBC đã nộp 6.854 tỷ đồng tiền sử dụng đất. Chúng tôi cho rằng điều này cải thiện triển vọng bán hàng trong ngắn hạn và có thể nâng định giá dự án trong tương lai. Chúng tôi sẽ cập nhật chi tiết trong báo cáo cập nhật sau.
3. Kế hoạch phát hành riêng lẻ 250 triệu cổ phiếu (~33% số lượng CP lưu hành) hiện vẫn còn đang bỏ ngỏ. Tính đến cuối Q1/25, vốn điều lệ của công ty vẫn giữ nguyên ở mức 7.676 tỷ đồng.

(tỷ đồng)	Q1/25	%sv quý trước	%svck	sv. dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	3.117	298,9%	1946,1%	45,4%
-BDS KCN	2.484	3067,7%	NA	50,6%
-BDS Nhà ở	412	-15,6%	2705,8%	30,8%
-Các hoạt động khác	221	3,0%	60,9%	35,3%
LN gộp	1.209	213,8%	1535,5%	37,5%
Chi phí BH&QLDN	175	-18,3%	53,2%	25,1%
LN ròng tài chính	22	-76,4%	60,1%	-12,6%
Lãi/lỗ từ LDLK	45	-36,5%	-781,7%	451,8%
LNTT	1.125	587,2%	NA	49,4%
LNST công ty mẹ	783	949,3%	NA	48,9%
Biên LN gộp	38,8%	-10,5đ %	-9,7đ %	
Biên LN ròng	25,1%	15,6đ %	81,4đ %	

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

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuan.nguyenthanh@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 – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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