

TCT Phát triển Đô thị Kinh Bắc - CTCP (HOSE: KBC)

Ngành Khu công nghiệp | BSC Research

HIỆN THỰC HÓA TRÀNG CÁT

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu **KBC** với giá mục tiêu 2025F lên **46,000 VND/cp** (upside +23% so với giá đóng cửa 29/09/2025) dựa trên phương pháp định giá RNAV.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

- BSC dự báo doanh thu thuần và LNST-CĐTS năm 2025 ước đạt 7,524 tỷ VND (+77% YoY) và 1,875 tỷ VND (+71% YoY) tương ứng EPS = 1,990 VND/cp, P/E fw 2025F = 19.6x.
- BSC dự báo doanh thu thuần và LNST-CĐTS năm 2026 ước đạt 10,702 tỷ VND (+42% YoY) và 2,899 tỷ VND (+55% YoY) tương ứng EPS = 3,080 VND/cp.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Cập nhật Kết quả kinh doanh:

- Kết quả kinh doanh Q2/2025: KBC ghi nhận doanh thu thuần đạt 575 tỷ VND (-36% YoY, -82% QoQ), LNST-CĐTS đạt 405 tỷ VND (+68% YoY, -48% QoQ). Lợi nhuận tăng trưởng mạnh chủ yếu đến từ giá vốn hàng bán trong kỳ là dương 21 tỷ, đến từ việc đánh giá lại chi phí đầu tư tại Khu công nghiệp Kim Động – Ân Thi (Hưng Yên).
- Lũy kế 1H/2025: Doanh thu thuần đạt 3,691 tỷ VND (+254% YoY), LNST-CĐTS đạt 1,188 tỷ VND (+665% YoY). Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh đến từ việc ghi nhận 85.7 ha đất khu công nghiệp: 83 ha tại KCN Kim Động Ân Thi, 1.6 ha tại KCN Quang Châu và 1.1 ha tại KCN Tân Phú Trung.

Cập nhật quan điểm đầu tư

- Vị thế thuế quan của Việt Nam duy trì được sức cạnh tranh với các quốc gia trên thế giới kỳ vọng sẽ thúc đẩy dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam
- Doanh nghiệp mở khóa được các tài sản lớn và tiếp tục mở rộng được quỹ đất mới

RỦI RO

BSC cho rằng rủi ro lớn nhất của KBC liên quan đến thanh khoản, đặc biệt trong bối cảnh công ty tăng mạnh nợ vay ngân hàng trong quý 2.2025.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	5,618	2,776	7,524	10,702
Lợi nhuận gộp	3,695	1,283	3,812	6,444
NPATMI	2,031	382	1,875	2,899
EPS	214	41	1,990	3,080

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 46,000

Upside: +23%

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Cẩm Tú, CFA

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

tuntc@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	37,300
Cổ phiếu LH (Triệu):	941.7
Vốn hoá (Tỷ VND):	35,127
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.7
Sở hữu nước ngoài:	13.35%

Mở tài khoản



1. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng: Tóm tắt KQKD Quý 2.2025

Tỷ đồng	Q2.2025	%YoY	% QoQ	1H.2025	1H.2024	% YoY
DT thuần	575	-36%	-82%	3,691	1,044	254%
Giá vốn	21			(1,887)	(506)	273%
Lãi gộp	596	28%	-51%	1,804	539	235%
DT tài chính	164	49%	21%	298	177	68%
CP tài chính	(111)			(225)	(108)	108%
Lãi vay	(104)			(207)	(101)	
Lãi từ CTLK	24			69	(8)	
CP BH	(23)	-54%	-19%	(51)	(53)	-4%
CP QLDN	(99)	-15%	-33%	(246)	(228)	8%
Lãi từ HĐKD	550	56%	-50%	1,651	319	417%
TN khác, ròng	(18)			6	31	
LNTT	532	38%	-53%	1,657	350	374%
Thuế	(147)			(412)	(154)	
LNST	402	47%	-53%	1,251	196	539%
CĐTS	(3)			63	(40)	
LNST-CĐTS	405	68%	-48%	1,188	155	665%

Chỉ số

Biên LNG	103.7%	+51.6 đpt	+64.9 đpt	48.9%	51.6%	-2.7 đpt
Biên LNR	70.5%	+43.5 đpt	+45.4 đpt	32.2%	14.9%	+17.3 đpt
SG&A/DT	21.1%	+2.5 đpt	+15.5 đpt	8.1%	26.8%	-18.7 đpt

Nguồn: KBC, BSC Research

Kết quả kinh doanh Q2/2025: KBC ghi nhận doanh thu thuần đạt 575 tỷ VND (-36% YoY, -82% QoQ), LNST-CĐTS đạt 405 tỷ VND (+68% YoY, -48% QoQ).

+ Lợi nhuận tăng trưởng mạnh chủ yếu đến từ giá vốn hàng bán trong kỳ là dương 21 tỷ, đến từ việc đánh giá lại chi phí đầu tư tại Khu công nghiệp Kim Động – Ân Thi (Hưng Yên).

Lũy kế 1H/2025: Doanh thu thuần đạt 3,691 tỷ VND (+254% YoY), LNST-CĐTS đạt 1,188 tỷ VND (+665% YoY).

+ Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh đến từ việc ghi nhận 85.7 ha đất khu công nghiệp: 83 ha tại KCN Kim Động Ân Thi, 1.6 ha tại KCN Quang Châu và 1.1 ha tại KCN Tân Phú Trung.

+ Trong 1H/2025, KBC cũng ký kết 150 ha đất khu công nghiệp cho khách hàng: 83 ha tại KCN Kim Động Ân Thi (đã ghi nhận trong 1H/2025), 36 ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, 30 ha tại KCN Trảng Duệ 3. Ngoài ra, KBC ký MOU cho 50 ha tại KCN Quế Võ 2 mở rộng trong tháng 7/2025.

+ Về bất động sản dân cư, trong 1H.2025, KBC bàn giao 688 đơn vị nhà ở xã hội tại dự án NOXH Thị trấn Nếnh và NOXH Trảng Duệ.

Về bảng cân đối kế toán:

+ Hàng tồn kho trong Q2.2025 tiếp tục tăng trưởng, ghi nhận giá trị 23,652 tỷ (+17% QoQ, +71% YTD). Mức tăng trưởng trong Q2.2025 đến từ KCN Lộc Giang (+1,375 tỷ), KCN Trảng Duệ 3 (+624 tỷ). BSC cho rằng phần tăng thêm đa phần ghi nhận các chi phí di dời, giải phóng mặt bằng, xây dựng cơ sở hạ tầng.

+ Nợ vay tăng mạnh, ghi nhận giá trị vay là 26,074 tỷ (+48% QoQ, x1.6 lần YoY), cho thấy các khoản vay đang là nguồn tài trợ chính cho phát triển dự án: vd: ~6,800 tỷ đóng tiền sử dụng đất (LUR) cho Trảng Cát, ~1,000 tỷ góp vào CTCP Đầu tư Sài Gòn – Huế (chủ đầu tư KCN và Khu Phi thuế quan Sài Gòn – Chân Mây), ~tăng 12,000 tỷ tiền mặt cho các dự án khác.

Bảng Các dự án có khả năng ghi nhận trong 1 năm tới của KBC

STT	Dự án	Tỷ lệ sở hữu của KBC (%)	Tiến độ dự án	Diện tích thương phẩm (ha)	Diện tích sẵn sàng cho thuê (ha)	Kế hoạch cho thuê/bán trong năm 2025 (ha)	Ghi chú
Khu công nghiệp							
1	KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh	100.0	Sẵn sàng cho thuê	204	100	75	
2	5 CCN Kim Động – Ân Thi	93.9	Sẵn sàng cho thuê	375		90	Đã bàn giao 83 ha trong 1H.2025
3	KCN Tân Phú Trung	72.8	Sẵn sàng cho thuê	346	103	10	
4	KCN Trảng Duệ 3	89.2	Đang xây dựng hạ tầng	470	0	30 ha đã ký MOU	Kỳ vọng bàn giao cuối 2025
5	KCN Quế Võ 2 MR	100.0	Đang để bù, giải phóng mặt bằng	270	0	50 ha đã ký MOU	Kỳ vọng bàn giao cuối 2025 hoặc đầu 2026
Khu đô thị							
6	KĐT Trảng Cát	100.0	Đang xây dựng hạ tầng	249	53	20 ha	Dự kiến bán buôn
7	KĐT Phúc Ninh GĐ 3	100.0	Đang xây dựng hạ tầng	114	86		Chuẩn bị mở bán

Nguồn: KBC, BSC Research

2. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

2.1. Vị thế thuế quan của Việt Nam cạnh tranh với các quốc gia trên thế giới kỳ vọng sẽ thúc đẩy dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam

Tính đến tháng 8/2025, Mỹ đã công bố các mức thuế quan với đa số các quốc gia. Trong đó, thuế quan áp lên hàng hóa nguồn gốc Việt nam đang thấp hơn so với đa số các quốc gia cạnh tranh xuất khẩu sang Hoa Kỳ (vd: Bangladesh, Campuchia, Ấn Độ, Indonesia, Malaysia, Hàn Quốc và Thái Lan).

Việt Nam đang chịu mức thuế 20% đối với hàng hóa có nguồn gốc từ Việt Nam và mức thuế 40% đối với hàng “trung chuyển”. Tuy nhiên, hiện nay, định nghĩa về hàng “trung chuyển” chưa được công bố rõ ràng.

Trong khi đó, các quốc gia cạnh tranh với Việt Nam trong xuất khẩu sang Hoa Kỳ đang chịu mức thuế dao động là 25% - 40%.

Lợi thế về thuế quan kỳ vọng sẽ giúp củng cố vị thế của Việt Nam trong việc thu hút các doanh nghiệp nước ngoài đầu tư mới/ mở rộng vào Việt Nam, đặc biệt sau khi các hoạt động đầu tư đã bị chững lại trong quý 2/2025 do ảnh hưởng thuế quan.

Mức thuế quan Hoa Kỳ áp lên một số quốc gia

Quốc gia	Mức thuế đối ứng ban đầu (%)	Mức thuế đang áp dụng trước 1/8/2025 (%)	Mức thuế đe dọa có hiệu lực 1/8/2025 (%)
Việt Nam	46	10	20
Nhật Bản	24	10	25
Hàn Quốc	25	10	25
Ấn Độ*	26	25	25
Thái Lan	36	10	36
Malaysia	24	10	25
Indonesia	32	10	32
Campuchia	49	10	36
Bangladesh	37	10	35
Lào	48	10	40
Myanmar	44	10	40
Philippines	17	10	20
Brunei	24	10	25
Brazil		10	50

Nguồn: BSC tổng hợp

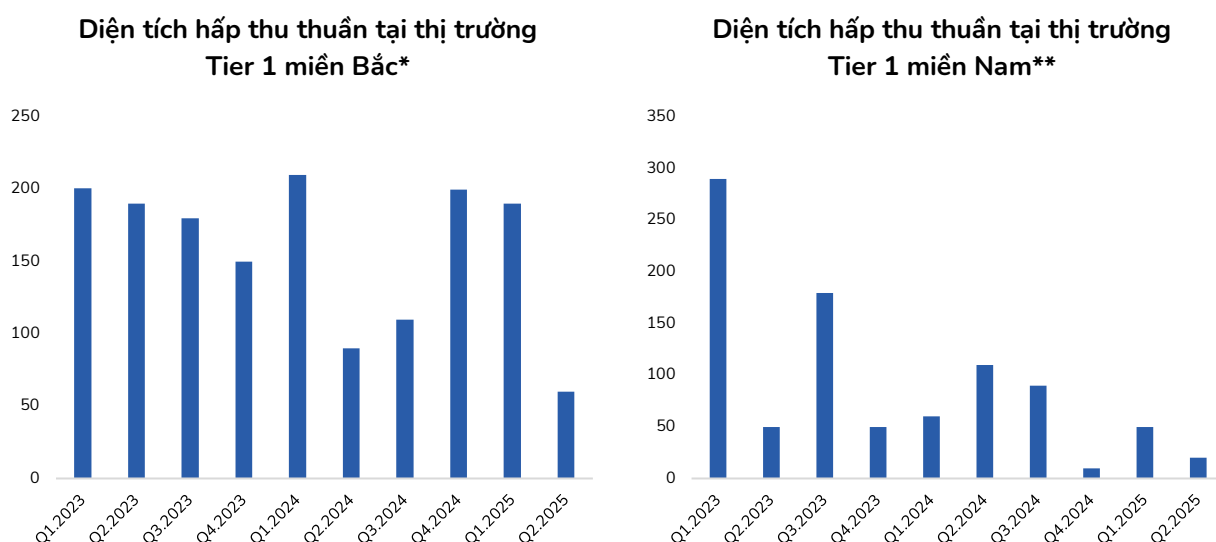
Ghi chú: *Hoa Kỳ thông báo nâng thuế quan của Ấn Độ lên 50% vào đầu tháng 8/2025.

Tình hình hấp thụ đất khu công nghiệp chững và giảm tại miền Bắc và miền Nam trong 6 tháng đầu năm 2025 (đặc biệt là quý 2 năm 2025) kỳ vọng sẽ đảo chiều trong 6 tháng cuối năm do tình hình thuế quan đã rõ ràng.

Do ảnh hưởng của thuế quan, nhìn chung, trong quý 2/2025, việc bàn giao đất khu công nghiệp tại cả hai thị trường Bắc và Nam đều sụt giảm mạnh: miền Bắc giảm 33% YoY, miền Nam giảm 82% YoY khi doanh nghiệp trì hoãn việc đầu tư do lo ngại bất ổn thuế quan. Mặc dù diện tích hấp thụ đất khu công nghiệp giảm, nhưng giá thuê vẫn đang ổn định so với cùng kỳ.

BSC kỳ vọng trong 6 tháng cuối năm 2025 và năm 2026, với kỳ vọng tình hình thuế quan đã rõ ràng hơn và vị thế Việt Nam tốt hơn với các quốc gia cạnh tranh, các doanh nghiệp nước ngoài sẽ quay lại và mở rộng tại Việt Nam.

Trong bối cảnh như vậy, KBC – với vị thế là một trong những nhà phát triển bất động sản khu công nghiệp lớn tại Việt Nam kỳ vọng sẽ được hưởng lợi từ sự đảo chiều này.



Nguồn: CBRE

Ghi chú:

* Bao gồm Hà Nội, Hải Phòng (mới), Hưng Yên (cũ), Bắc Ninh

** Bao gồm Hồ Chí Minh (mới), Đồng Nai (cũ), Long An (cũ)

2.2. Doanh nghiệp mở khóa được các tài sản lớn và tiếp tục mở rộng được quỹ đất mới

Trong 6 tháng đầu năm 2025, KBC ghi nhận những bước tiến lớn về pháp lý tại hai dự án trọng điểm của tổng công ty: Khu đô thị (KĐT) Tràng Cát và Khu công nghiệp (KCN) Tràng Duệ 3 – hai dự án đóng góp lớn nhất trong định giá của doanh nghiệp.

Với Khu đô thị Tràng Cát, KBC đã nộp tổng cộng gần 17,800 tỷ tiền sử dụng đất (~6,800 tỷ nộp trong 2025 và ~ 10,900 tỷ nộp trong 2020). Như vậy, KBC đã hoàn thành nghĩa vụ nộp tiền đất cho nhà nước và dự án Tràng Cát đủ điều kiện đưa vào kinh doanh. Theo kế hoạch, KBC sẽ (i) khởi công Khu nhà ở xã hội ở Khu đô thị Tràng Cát trước và (ii) bán buôn diện tích 20ha cho đối tác.

Với Khu công nghiệp Trảng Duệ 3, dự án được thủ tướng chấp nhận chủ trương đầu tư vào đầu năm 2025, giúp KBC đủ điều kiện để xây dựng và đưa dự án vào kinh doanh.

KĐT Trảng Cát và KCN Trảng Duệ là những dự án trọng điểm của công ty, tuy nhiên, trong nhiều năm, vì tiến độ pháp lý của hai dự án bị chậm, định giá của hai dự án này luôn chịu mức chiết khấu cao.

Thông tin KĐT Trảng Cát	Thông tin KCN Trảng Duệ 3
+ Vị trí: Hải Phòng	+ Vị trí: Hải Phòng
+ Tỷ lệ sở hữu: 100.0%	+ Tỷ lệ sở hữu: 89.2%
+ Tổng mức đầu tư: ~ 69,000 tỷ VND	+ Tổng mức đầu tư: ~ 8,000 tỷ
+ Diện tích thương phẩm: 249 ha	+ Diện tích thương phẩm: 470 ha
+ Tiến độ: Đang xây dựng hạ tầng	+ Tiến độ: Đang xây dựng hạ tầng
+ Sản phẩm: Thấp tầng, Chung cư	+ Sản phẩm: Đất khu công nghiệp cho thuê

Nguồn: KBC, BSC tổng hợp

Các dự án mới:

+ Dự án khu công nghiệp: trong 6 tháng đầu năm 2025, KBC tiếp tục ghi nhận 1,578 ha đất khu công nghiệp từ các dự án mới: 140 ha tại KCN Quế Võ 2, 380 ha tại KCN Sông Hậu, 675 ha tại KCN Phú Bình, 148 ha tại KCN Bình Giang, 235 ha tại KCN Kim Thành 2. Không chỉ vậy, KBC tăng vốn vào CTCP Đầu tư Sài Gòn – Huế, đây là chủ đầu tư dự án KCN và Khu Phi thuế quan Sài Gòn – Chân Mây (tổng diện tích 322 ha).

+ Dự án khu đô thị: KBC khởi công dự án Trump International vào tháng 5 năm 2025 và dự án Hải Phòng Central Point vào tháng 7 năm 2025.

Thông tin dự án Trump International	Thông tin dự án Hải Phòng Central Point
+ Vị trí: Hưng Yên	+ Vị trí: Hải Phòng
+ Tỷ lệ sở hữu: 100%	+ Tỷ lệ sở hữu: 100%
+ Tổng mức đầu tư: ~ 39,700 tỷ VND	+ Tổng mức đầu tư: n.a
+ Diện tích thương phẩm: 1,000 ha	+ Diện tích thương phẩm: 4.7 ha
+ Tiến độ: khởi công tháng 5/2025	+ Tiến độ: khởi công tháng 7/2025
+ Sản phẩm: Sân Golf, biệt thự cao cấp, khu nghỉ dưỡng	+ Sản phẩm: 1,500 căn hộ + 1 tòa hỗn hợp khách sạn, văn phòng

Nguồn: KBC, BSC tổng hợp

3. RỦI RO

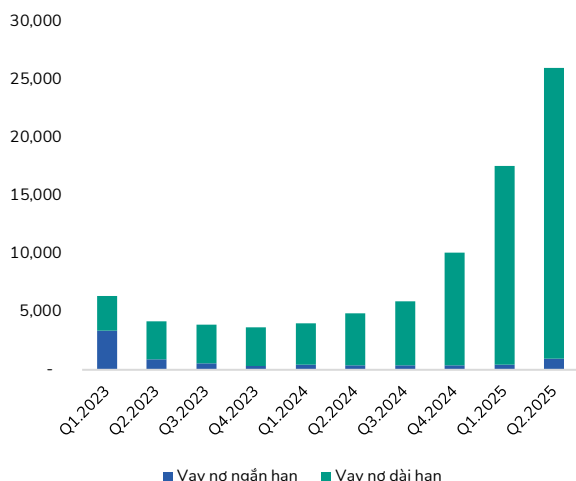
BSC cho rằng rủi ro lớn nhất của KBC liên quan đến thanh khoản, đặc biệt trong bối cảnh công ty tăng mạnh nợ vay ngân hàng trong quý 2.2025.

Nợ vay ngân hàng tăng mạnh trong quý 2.2025

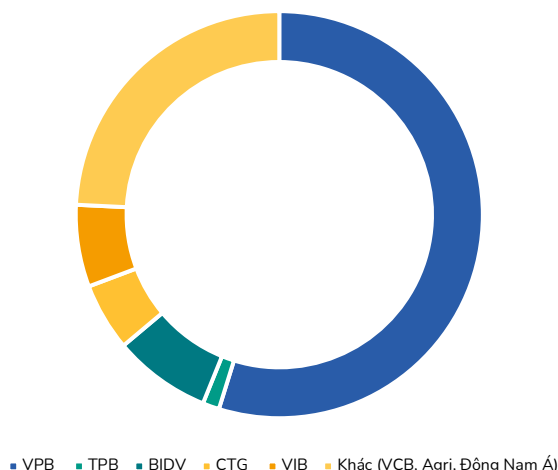
+ Nợ vay tăng mạnh, với giá trị vay là 26,074 tỷ (+48% QoQ, x1.6 lần YoY), cho thấy các khoản vay đang là nguồn tài trợ chính cho phát triển dự án: vd: ~6,800 tỷ đóng tiền sử dụng đất (LUR) cho Trảng Cát, ~1,000 tỷ góp vào CTCP Đầu tư Sài Gòn – Huế (chủ đầu tư KCN và Khu Phi thuế quan Sài Gòn – Chân Mây), ~tăng 12,000 tỷ tiền mặt cho các dự án khác.

+ Về cơ cấu nợ: 97% là các khoản vay dài hạn, với thời hạn vay trung bình là 5 – 7 năm. Lãi suất các khoản vay dao động từ 8- 11%.

Giá trị vay nợ của KBC (tỷ)



Tỷ trọng tổng dư nợ tại các ngân hàng



Nguồn: KBC

Về dòng tiền ra: Áp lực trả nợ lãi vay và triển khai dự án

+ Nguồn vốn tài trợ cho các hoạt động dự án hiện tại đang là nguồn vay nợ từ ngân hàng: Giá trị vay nợ là 26,074 tỷ (+48% QoQ, x1.6 lần YoY), Trong đó, 95% là vốn vay ngân hàng, còn lại là trái phiếu và vay cá nhân. BSC ước tính trong vòng 1 năm tới (T6.2025 – T6.2026), KBC sẽ cần trả ~2,200 tỷ lãi vay. Tuy nhiên, BSC chưa tính điều khoản ân hạn, do đó, áp lực trả nợ có thể chưa tăng mạnh trong các quý tới.

+ Trong khi đó, công ty vẫn phải tiến hành triển khai các dự án hiện tại: KĐT Trảng Cát (tổng mức đầu tư: 69,000 tỷ), KCN Trảng Duệ 3 (Tổng mức đầu tư: 8,000 tỷ), Trump International (Tổng mức đầu tư 39,700 tỷ). Tuy nhiên, BSC lưu ý dòng tiền để triển khai dự án sẽ phụ thuộc vào tiến độ nên có thể trải dài trong nhiều năm.

Về dòng tiền vào: Tiền từ bán buôn Trảng Cát là động lực lớn

+ Dòng tiền từ cho thuê đất khu công nghiệp: BSC nhận thấy, trong quá khứ, vào giai đoạn hoạt động kinh doanh khả quan, dòng tiền thu về dao động quanh 1,500 – 3,000 tỷ/năm.

Vì vậy, với kỳ vọng việc bàn giao đất cho khách hàng khởi sắc hơn trong 6 tháng cuối năm, BSC kỳ vọng công ty sẽ có dòng tiền đều từ hoạt động này.

+ Dòng tiền từ bán buôn dự án Tràng Cát: đây kỳ vọng là dòng tiền chính cho KBC trong thời gian tới. Đại diện KBC cho biết dự án Tràng Cát dự kiến sẽ bán buôn cho đối tác, kỳ vọng bán 20 ha/năm. BSC ước tính với việc bán 20ha, công ty có thể thu được dòng tiền gộp 8,000 tỷ/năm (BSC chiết khấu 20% giá bán doanh nghiệp kỳ vọng).

Tóm lại, BSC cho rằng rủi ro thanh khoản của KBC sẽ tăng lên trong TH (i) Việc bán buôn dự án Tràng Cát triển khai chậm hơn so với kỳ vọng (ii) Lãi suất vay tăng cao trong các năm tới.

4. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo doanh thu thuần và LNST-CĐTS năm 2025 ước đạt **7,524 tỷ VND (+77% YoY)** và **1,875 tỷ VND (+71% YoY)** tương ứng EPS = 1,990 VND/cp, P/E fw 2025F = 19.6x. Kết quả kinh doanh 2025 đến từ:

- (1) Dự án khu công nghiệp: 2H.2025 BSC kỳ vọng bàn giao từ KCN Quế Võ 2 MR, Trảng Duệ 3 và Nam Sơn Hạp Lĩnh.
- (2) Dự án khu đô thị: Nhà ở xã hội Nếnh. BSC chưa ghi nhận doanh thu từ Khu đô thị Trảng Cát

Bảng: Dự phóng kết quả kinh doanh 2025F – 2026F

	2024	2025F	2026F	%YoY 25/26
Doanh thu	2,776	7,524	10,702	42%
Khu công nghiệp	1,251	5,947	8,177	38%
Đô thị	910	910	1,800	98%
Khác	615	667	725	8%
Lợi nhuận gộp	1,283	3,812	6,444	69%
% Biên LNG	46.2%	50.7%	60.2%	
Doanh thu tài chính	451	601	601	
Chi phí tài chính	(259)	(958)	(1,996)	
Chi phí BH & QLDN	(558)	(865)	(1,038)	20%
%SG&A/DTT	-20.1%	-11.5%	-9.7%	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	934	2,605	4,026	55%
Lợi nhuận trước thuế	723	2,605	4,026	
Lợi nhuận sau thuế	423	1,954	3,020	55%
%Biên LNST	15.2%	26.0%	28.2%	
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	381	1,875	2,899	

Nguồn: BSC dự phóng

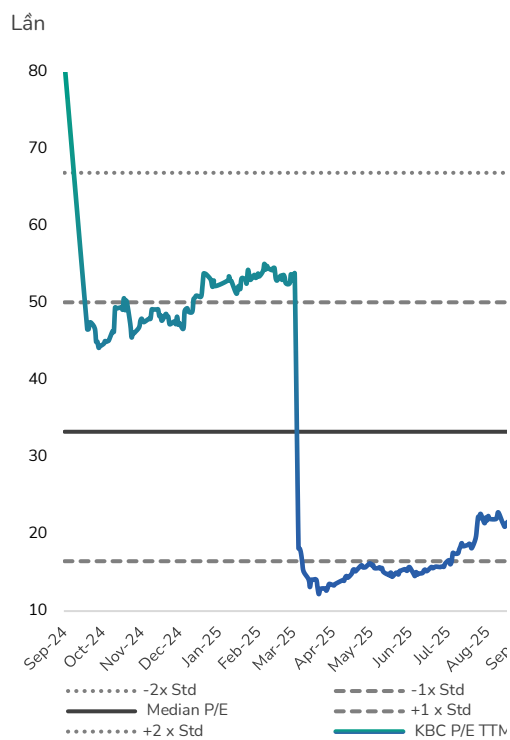
5. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **KBC** với giá mục tiêu là 46,000 VND/cổ phiếu, tương ứng với upside +23% so với giá đóng cửa ngày 29/09/2025.

Bảng: Định giá KBC

Mảng kinh doanh	Đơn vị	Phương pháp định giá	Giá trị về KBC
Khu Công nghiệp	Tỷ VND	RNAV	13,938
Tràng Duệ 3			5,539
Quế Võ 2 MR			2,292
CCN Hưng Yên			1,517
Tân Phú Trung			1,487
Nam Sơn Hạp Lĩnh			1,379
Phí Dịch vụ các KCN đã đi vào hoạt động			1,724
Khu Dân Cư	Tỷ VND	RNAV	27,404
KĐT Tràng Cát			23,703
KĐT Tràng Duệ			279
KĐT Phúc Ninh			3,422
Các dự án khác	Tỷ VND	Giá trị sổ sách	3,510
Tiền và đầu tư ngắn hạn	Tỷ VND		20,019
Đầu tư dài hạn, tài sản cố định	Tỷ VND		5,304
Nợ vay	Tỷ VND		(26,074)
Lợi ích cổ đông thiểu số	Tỷ VND		(1,091)
Giá trị doanh nghiệp	Tỷ VND		43,010
Số lượng cổ phiếu phát hành	Triệu CP		942
Giá mục tiêu	VND/ CP		46,000

Hình: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Phụ lục

KQKD (Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	4,246	950	5,618	2,776
Giá vốn hàng bán	(1,779)	(685)	(1,923)	(1,492)
Lợi nhuận gộp	2,467	266	3,695	1,283
Chi phí bán hàng	(190)	(46)	(354)	(98)
Chi phí QLDN	(429)	(464)	(458)	(460)
Lãi/lỗ HĐKD	1,888	1,686	2,874	934
Doanh thu tài chính	170	340	426	451
Chi phí tài chính	(541)	(595)	(426)	(259)
Lợi nhuận từ LDLK	412	2,187	(8)	16
Lãi/lỗ khác	(127)	10	17	(211)
Lợi nhuận trước thuế	1,762	1,697	2,891	723
Thuế thu nhập DN	(410)	(120)	(646)	(299)
LNST công ty mẹ	1,095	1,526	2,031	382
CĐTS	257	50	214	41
EBITDA	2,318	2,296	3,403	1,156
EPS	1,665	1,993	2,646	498

CĐKT (Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024
Tiền & ĐTT	2,562	1,683	841	6,566
Đầu tư ngắn hạn	2,016	2,442	1,864	1,858
Phải thu ngắn hạn	9,346	10,896	9,663	13,309
Tồn kho	11,515	12,330	12,219	13,850
TS ngắn hạn khác	245	323	443	493
TS ngắn hạn	25,684	27,674	25,029	36,075
TS hữu hình	248	365	449	408
Khấu hao	313	357	410	479
TS dở dang dài hạn	1,074	1,170	427	731
ĐT dài hạn	2,298	4,697	4,777	4,817
TS dài hạn khác	16	12	19	40
TS dài hạn	5,318	7,232	8,405	8,655
Tổng Tài sản	31,002	34,907	33,434	44,730
Chi phí dồn tích	1,527	1,419	1,824	2,206
Vay ngắn hạn	1,515	3,951	337	337
Nợ ngắn hạn khác	2,635	3,830	3,056	3,006
Tổng Nợ ngắn hạn	6,511	10,684	6,579	7,093
Vay dài hạn	5,539	3,687	3,322	9,741
Nợ dài hạn khác	11	18	27	6,079
Tổng Nợ dài hạn	7,922	6,377	6,635	16,992
Tổng Nợ	14,433	17,061	13,213	24,085
Vốn góp	5,757	7,676	7,676	7,676
LN chưa phân phối	5,411	5,646	7,754	4,811
Vốn chủ khác	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	2,366	1,777	2,045	2,087
Tổng Vốn chủ sở hữu	16,569	17,846	20,221	20,645
Tổng nguồn vốn	31,002	34,907	33,434	44,730
SLCP lưu hành (Triệu)	569	767	767	767

LCTT (Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024
(Lỗ)/LNST	1,762	1,697	2,891	723
Khấu hao và phân bổ	(76)	(76)	(133)	(165)
Thay đổi VLD	-	-	-	-
Điều chỉnh khác	-	-	-	-
LCTT từ HĐKD	(1,232)	(1,218)	3,002	1,152
Tiền chi mua TSCĐ	(240)	(274)	(1,251)	(530)
Đầu tư khác	(306)	(666)	(69)	(1,197)
LCTT từ HĐ đầu tư	(3,151)	(523)	153	(1,874)
Tiền chi trả cổ tức	(19)	0	(130)	0
Tiền thu khác	-	-	-	-
LCTT từ HĐTC	5,896	861	(3,997)	6,447
Dòng tiền đầu kỳ	1,050	2,562	1,683	841
Dòng tiền cuối kỳ	2,562	1,683	841	6,566

Chỉ số	2021	2022	2023	2024
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	3.9	2.5	3.8	5.0
Hố TT nhanh	2.1	1.4	1.8	3.0
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	47%	49%	40%	54%
Hệ số Nợ/VCSH	87%	96%	65%	117%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	2,364	6,357	2,329	3,188
Số ngày phải thu	142	554	51	84
Số ngày phải trả	31	161	84	118
CCC	2,475	6,750	2,296	3,154
Tỷ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	58%	28%	66%	46%
Lợi nhuận LNST	32%	166%	40%	15%
ROE	9.9%	9.2%	11.8%	2.1%
ROA	4.9%	4.8%	6.6%	1.1%
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	97%	-78%	491%	-51%
Tăng trưởng EBIT	246%	-1%	47%	-69%
Tăng trưởng LNST	289%	-3%	70%	-75%
Tăng trưởng EPS	249%	19%	33%	-81%

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé,
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510



<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nằm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NĂM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Vĩ mô - Thị trường

Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất động sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpg@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn