

An aerial photograph of an industrial zone. On the left, there are several large industrial buildings with white walls and red roofs. A long, straight asphalt road with yellow dashed lane markings runs parallel to the buildings. In the foreground, there is a crosswalk with white zebra stripes. The background shows a hazy horizon under a grey sky.

Triển vọng 2H2026 | Ngành BĐS Khu công nghiệp

Bước vào chu kỳ phát triển mới

Chuyên viên cao cấp phân tích:

- **Nguyễn Minh Đức** (duc.nguyenminh@mbs.com.vn)

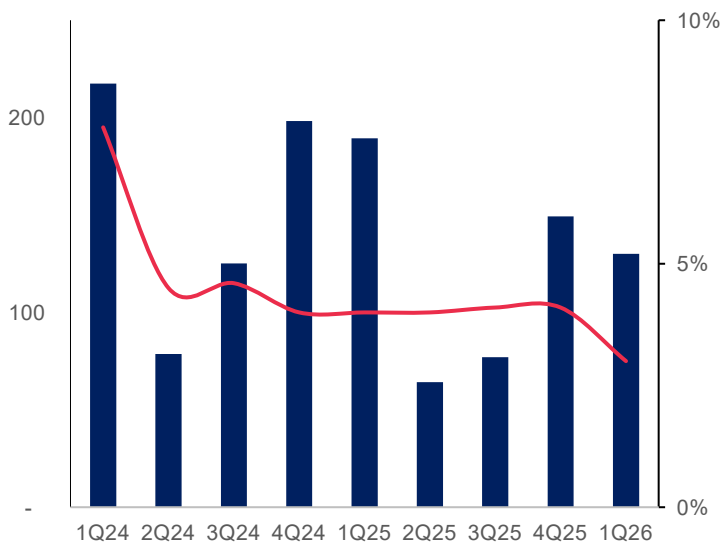
Tóm tắt

- Dữ liệu thị trường cho thấy sự phân hóa giữa các khu vực ngày càng rõ nét. Miền Bắc tiếp tục thu hút các ngành điện tử, linh kiện và công nghệ cao nhờ lợi thế kết nối với chuỗi cung ứng Trung Quốc, trong khi miền Nam duy trì sức hút ở lĩnh vực logistics, kho vận và nhà xưởng xây sẵn nhờ hệ thống cảng biển và sân bay phát triển. Các khu công nghiệp (KCN) nằm gần hành lang logistics, cảng biển và trung tâm kinh tế được dự báo sẽ tiếp tục có tỷ lệ lấp đầy cao trong thời gian tới.
- Đổi mới chính sách trong thu hút vốn đầu tư trong nước và nước ngoài vào lĩnh vực công nghệ cao đánh dấu bước chuyển mình của ngành KCN, thay đổi từ xây dựng KCN truyền thống sang KCN sinh thái, công nghệ cao và hạ tầng số. Xu hướng phát triển KCN thế hệ mới đang trở thành tiêu chuẩn mới của thị trường. Áp lực từ các tiêu chí ESG, cam kết Net Zero và cơ chế điều chỉnh biên giới carbon của Liên minh châu Âu buộc nhiều chủ đầu tư phải thay đổi mô hình phát triển. Các KCN thế hệ mới được kỳ vọng tích hợp năng lượng tái tạo, hệ thống xử lý nước tuần hoàn, hạ tầng số và không gian xanh nhằm đáp ứng yêu cầu từ các doanh nghiệp công nghệ cao, bán dẫn, điện tử và xe điện.
- Chúng tôi cho rằng Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn cho dòng vốn đầu tư nhờ cải cách chính sách phù hợp với môi trường kinh doanh mới, nâng cao năng lực vận tải và logistic, tạo không gian cho đổi mới sáng tạo, khoa học công nghệ, nâng cao khả năng tự chủ và tham gia sâu vào chuỗi sản xuất.
- Nhưng thách thức vẫn còn nhiều phía trước khi căng thẳng thương mại vẫn chưa kết thúc. Mỹ đang mở điều tra theo mục 301 của Đạo luật Thương mại Mỹ năm 1974 nhằm áp thuế quan cao trên diện rộng. Kinh tế thế giới phải đối mặt với rủi ro căng thẳng địa chính trị, lãi suất tăng, chi phí nguyên vật liệu ngày càng tăng cao.
- Chúng tôi nhận thấy thị trường KCN đang bước vào giai đoạn phát triển mới. Doanh nghiệp phát triển KCN buộc phải thay đổi chính mình để thích nghi với môi trường cạnh tranh mới. Chúng tôi đánh giá cao các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất lớn chưa khai thác và sẵn sàng chuyển đổi mô hình kinh doanh, đây sẽ là các doanh nghiệp hưởng lợi lớn trong giai đoạn phát triển mới. Chúng tôi nhận thấy giá cổ phiếu KCN đang ở vùng hấp dẫn, chiết khấu sâu. Chúng tôi cho rằng đây là thời điểm thích hợp để mua tích lũy cổ phiếu KCN, điển hình là BCM, KBC và IDC:
 - ✓ Đối với BCM, chúng tôi cho rằng lợi nhuận của BCM đang bước vào giai đoạn tăng tốc để tạo dòng tiền cho đầu tư nhiều dự án lớn. Định giá hiện thấp hơn nhiều so với giá trị tài sản công ty sở hữu;
 - ✓ Đối với KBC, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận ròng năm 2026-27 tăng trưởng tốt nhờ các hợp đồng MOU lớn đã ký và chuyển nhượng đất tại khu đô thị Trảng Cát.
 - ✓ Và với IDC, chúng tôi đánh giá cao khả năng thích ứng với môi trường kinh doanh mới và mở rộng quỹ đất.

Thị trường KCN phía Bắc: Tình hình cho thuê đất phục hồi

- Theo báo cáo của CBRE, nhu cầu mở rộng sản xuất đang phục hồi sau giai đoạn chịu ảnh hưởng bởi chính sách thuế đối ứng của Mỹ. Tại thị trường cấp 1, diện tích hấp thụ đạt hơn 130 ha trong Q1/26, tăng từ 15% đến 72% so với ba quý liền trước. Giá chào thuê trung bình đạt 143 USD/m², tăng 3% svck, tỷ lệ lấp đầy đạt 79.6%.
- Đối với phân khúc nhà kho xây sẵn (NKXS) và nhà xưởng xây sẵn (NXXS), tại thị trường cấp 1, nguồn cung mới đạt hơn 160,000 m². Diện tích hấp thụ đạt 250,000 m², cao hơn nguồn cung mới. Tỷ lệ lấp đầy của NXXS tăng lên 86.4%, tăng 0.7 điểm% qoq, trong khi NKXS đạt 80.2%, tăng 4.8 điểm% qoq. Giá chào thuê trung bình duy trì ổn định, đạt 4.9 USD/m²/tháng đối với NKXS và 5.1 USD/m²/tháng đối với NXXS, tương ứng tăng 5.4% và 2.7% svck.
- Năm 2026, nguồn cung mới được kỳ vọng vẫn ở mức cao, nhưng có thể thấp hơn năm 2025. Trên nền tăng kinh tế vĩ mô ổn định, cơ sở hạ tầng được cải thiện và các chính sách ưu đãi mới từ việc thành lập các khu thương mại tự do (FTZ) được kỳ vọng sẽ là động lực quan trọng giúp thị trường lấy lại đà tăng trưởng mạnh mẽ hơn.

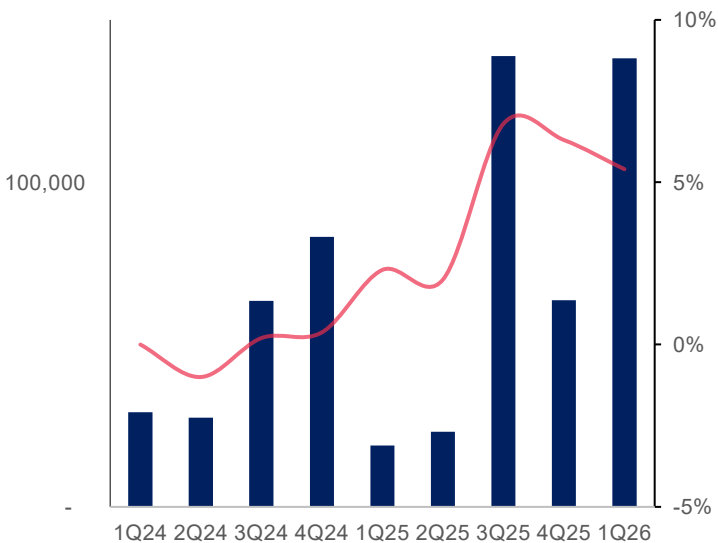
Giá thuê KCN tăng chậm lại



■ Diện tích hấp thụ (ha, cột trái) — Tăng giá svck (% , cột phải)

• Nguồn: CBRE, MBS Research

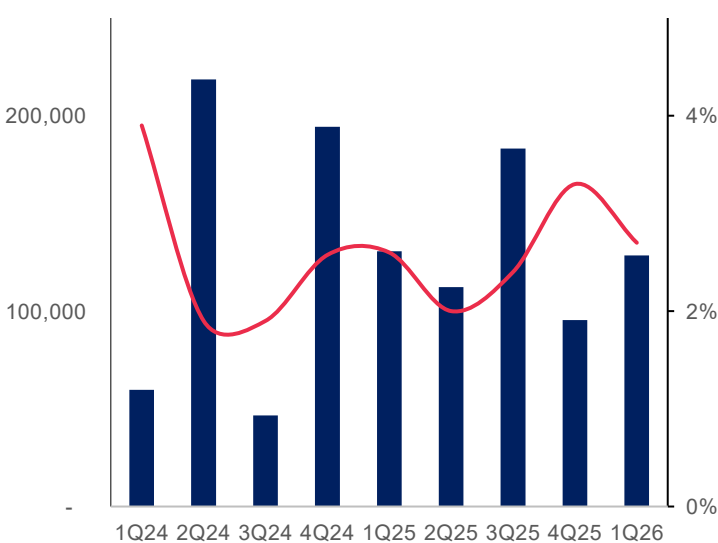
Nhu cầu thuê NKXS cao



■ Diện tích hấp thụ (m2, cột trái) — Tăng giá svck (% , cột phải)

• Nguồn: CBRE, MBS Research

Nhu cầu thuê NXXS ổn định



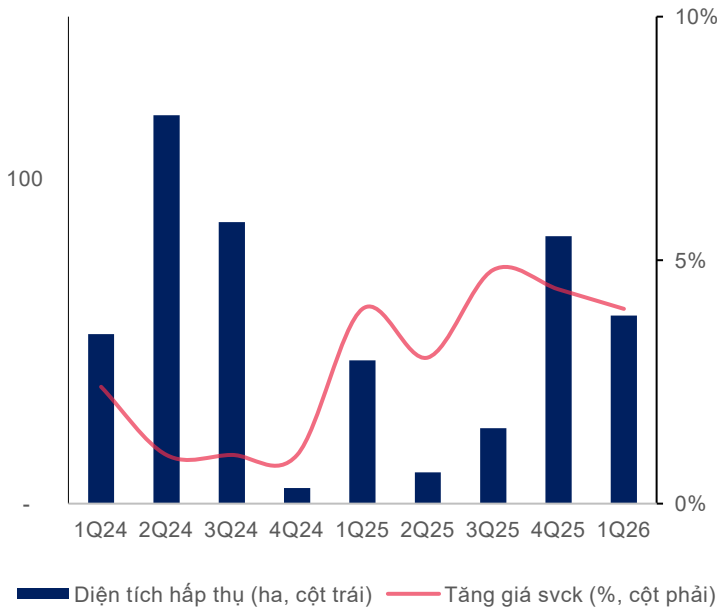
■ Diện tích hấp thụ (m2, cột trái) — Tăng giá svck (% , cột phải)

• Nguồn: CBRE, MBS Research

Thị trường KCN phía Nam: Nhu cầu thuê NKXS/NXXS ổn định

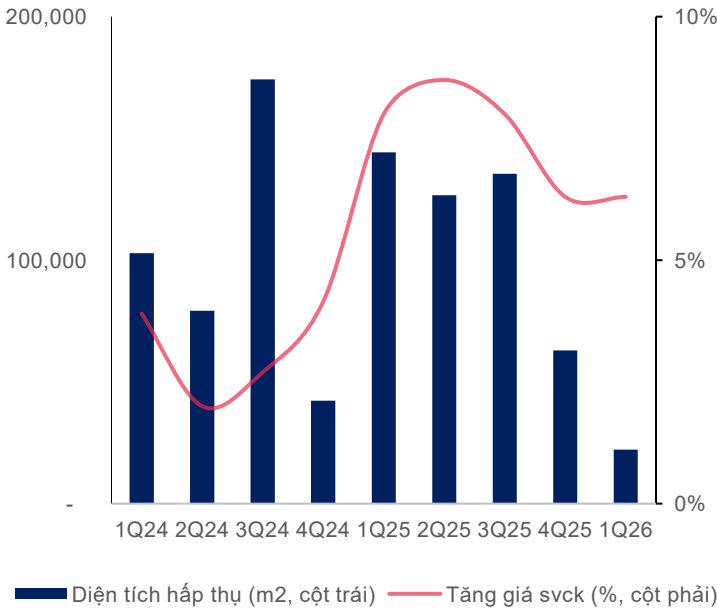
- Tiếp đà tăng trưởng của năm 2025, hoạt động cho thuê NKXS/NXXS duy trì hoạt động ổn định trong Q1/26. 46% diện tích nhà xưởng được hấp thụ đến từ ngành điện tử, trong khi phân khúc cho thuê nhà kho tốt từ nhu cầu lưu trữ hàng hóa từ các nền tảng thương mại điện tử. Tỷ lệ lấp đầy của NXXS/NKXS khá tích cực, lần lượt đạt 93% và 77%. Giá chào thuê trung bình đạt 5.2 USD/m²/tháng đối với NXXS và 5.0 USD/m²/tháng đối với NKXS.
- Đối với đất KCN, thị trường ghi nhận nguồn cung mới và giao dịch cho thuê tập trung tại Đồng Nai và Long An. Nhờ vị trí chiến lược gần hệ thống cảng biển, các KCN mới đã góp phần hỗ trợ giá chào thuê trung bình tăng lên 183 USD/m², tăng 4% svck.

Nhu cầu thuê KCN tăng nhờ nguồn cung mới



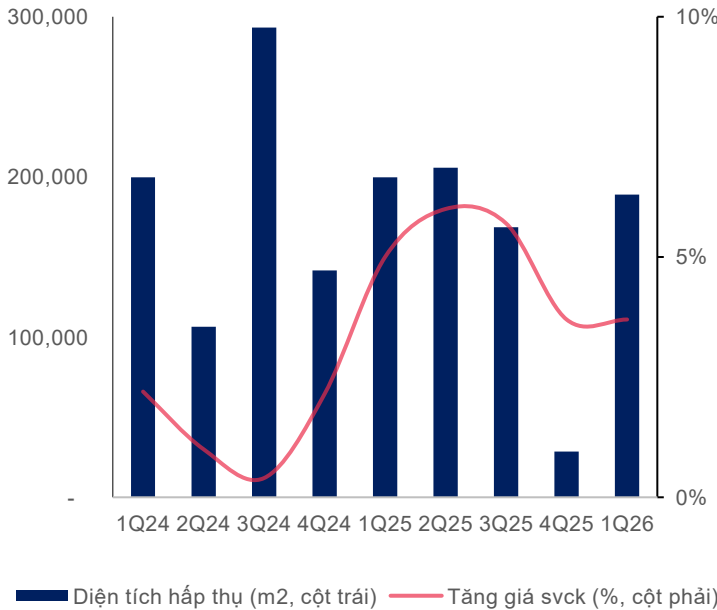
• Nguồn: CBRE, MBS Research

Giá cho thuê NKXS và ...



• Nguồn: CBRE, MBS Research

... NXXS tăng chậm lại



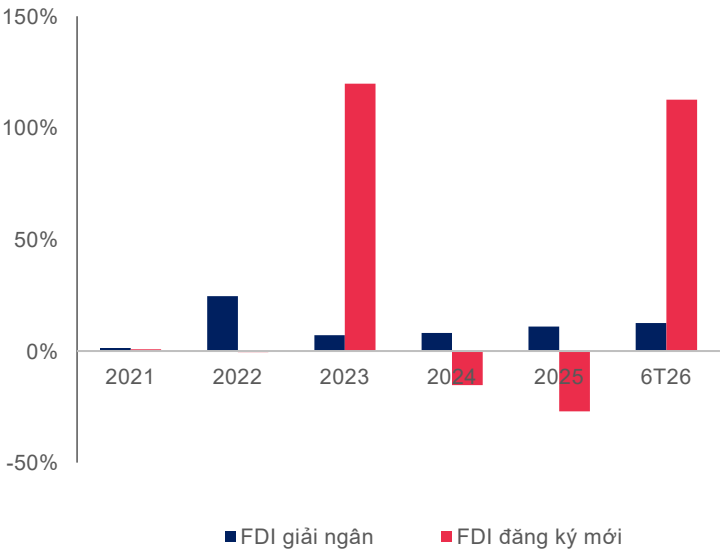
• Nguồn: CBRE, MBS Research

Dòng vốn FDI tích cực bất chấp rủi ro chính trị, kinh tế thế giới

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn là ngành chủ lực của dòng vốn FDI. Trong 6 tháng đầu năm 2026, vốn FDI giải ngân đạt 10.8 tỷ USD (+13% svck), vốn FDI đăng ký mới đạt 10.8 tỷ USD (+113% svck), vượt mức đạt được của cả năm ngoái. Hoạt động sản xuất của doanh nghiệp FDI diễn ra mạnh mẽ, giá trị xuất và nhập khẩu lần lượt tăng trưởng 32% và 50% yoy.

Việt Nam đã nhận được nhiều đề xuất triển khai các dự án FDI lớn, đặc biệt ở lĩnh vực công nghệ cao. TPHCM đang là tâm điểm thu hút nhà đầu tư đổ vốn vào hạ tầng số, dự án trung tâm dữ liệu, AI như dự án SGI-HCM Campus, dự án TT dữ liệu của G42, dự án TT dữ liệu và nghiên cứu công nghệ cao của Viettel, dự án CMC Hyperscale Data Centers,...

Tăng trưởng vốn FDI vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo

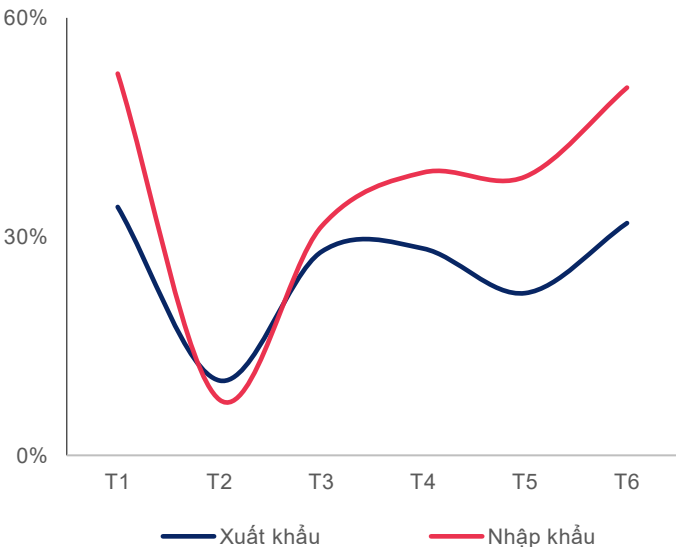


• Nguồn: Bộ Tài chính, MBS Research

Dự án FDI công nghệ cao được đề xuất triển khai

Nhà đầu tư	Dự án	Lĩnh vực	Vốn đầu tư dự kiến
Accelerated Capital và Kinh Bắc	TT dữ liệu ứng dụng AI (SGI-HCM Campus)	Công nghệ	2 tỷ USD
G42, Microsoft, FPT, VinaCapital và Việt Thái	TT dữ liệu và AI	Công nghệ	2.1 tỷ USD
Luxshare-ICT (đối tác của Apple)	Sản xuất linh kiện điện tử, module mới cho AI, AR/VR	Sản xuất công nghiệp	Mở rộng quy mô lên tới 10 tỷ USD
IPTP Networks	AIDC DeCenter công suất tối thiểu 10 MW	Công nghệ	200 triệu USD

Hoạt động xuất nhập khẩu của doanh nghiệp FDI tăng trưởng tích cực



• Nguồn: Bộ Tài chính, MBS Research

Dự án FDI sản xuất lớn trong 6T26

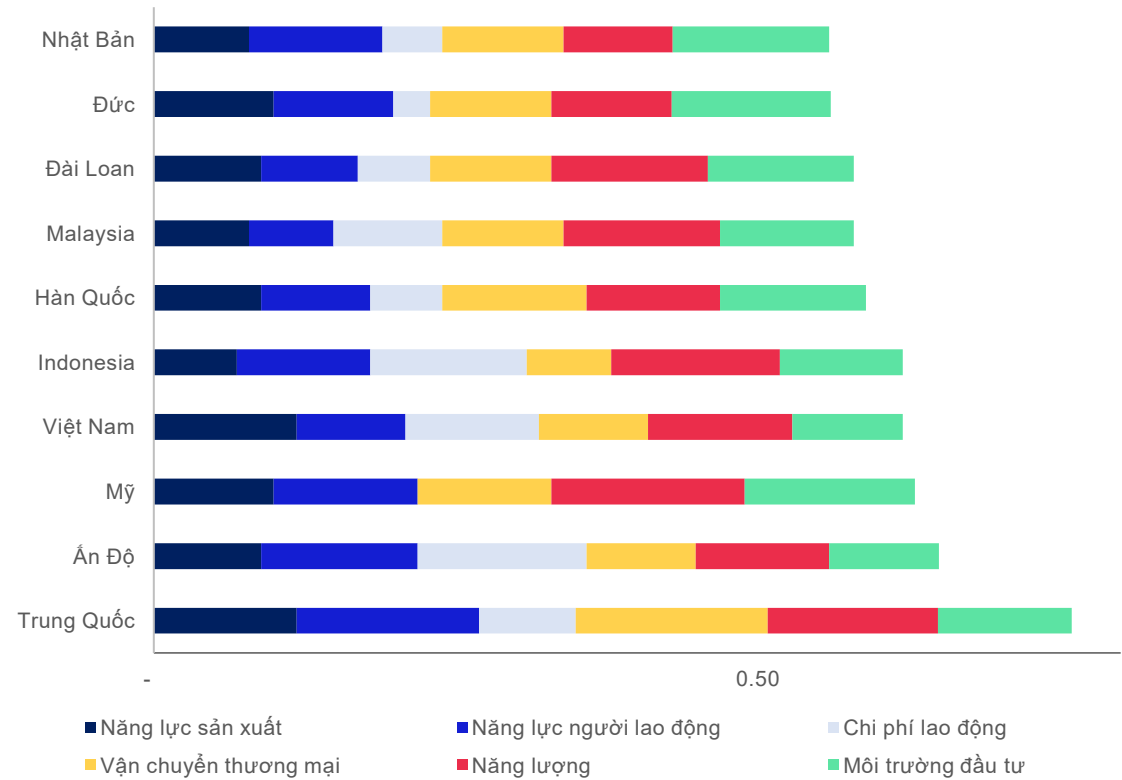
Dự án	Vốn (tỷ USD)	Loại	Lĩnh vực
Samsung đóng gói chip	4.0	ĐK mới	Bán dẫn
LNG Quỳnh Lập	2.2	Điều chỉnh	Năng lượng
TT dữ liệu AI Tân Phú	2.1	ĐK mới	AI & Dữ liệu
Samsung kiểm thử chip	1.5	ĐK mới	Bán dẫn
TT dữ liệu Evolution DC	0.5	ĐK mới	Dữ liệu
Seojin Việt Nam	0.45	Điều chỉnh	Sản xuất
Vật liệu pin Posco	0.4	ĐK mới	Vật liệu
Sản xuất thép Singvin	0.38	ĐK mới	Sản xuất
Sản xuất vải Future Textile	0.35	Điều chỉnh	Dệt may

• Nguồn: Bộ Tài chính, MBS Research

Việt Nam là ứng viên tiềm năng hút dòng vốn sản xuất dịch chuyển ra khỏi Trung Quốc

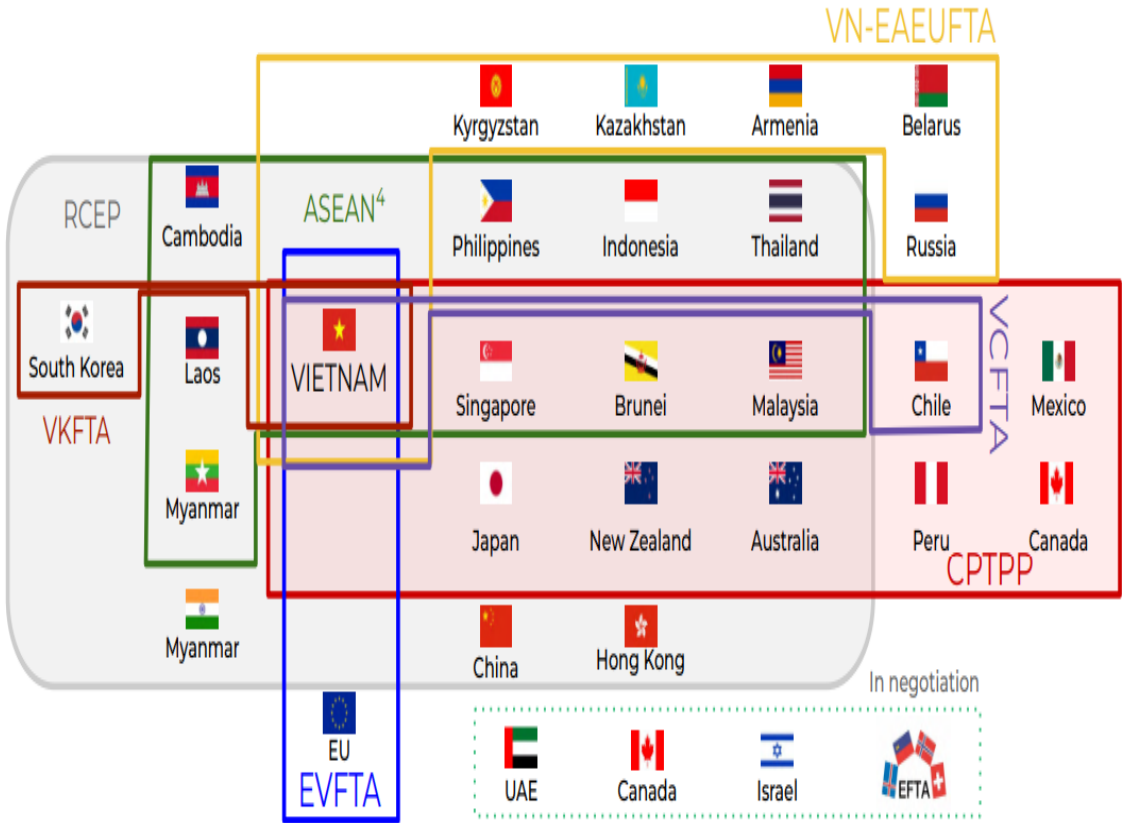
- Theo Export Potential Index của Bloomberg Economics, Việt Nam có nhiều yếu tố cạnh tranh để thu hút dòng vốn sản xuất dịch chuyển ra khỏi Trung Quốc. Tuy xếp sau Ấn Độ và Mỹ, Việt Nam được xếp hạng cao hơn Indonesia, Malaysia và Thái Lan. Ba yếu tố là thế mạnh của Việt Nam gồm năng lực sản xuất, chi phí lao động và năng lượng. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn còn nhiều hạn chế khiến giá trị gia tăng xuất khẩu còn thấp. Việt Nam cần cải thiện ba yếu tố gồm năng lực người lao động, chi phí logistics và môi trường đầu tư.
- Thế mạnh khác nằm ở chính sách hội nhập sâu rộng. Mạng lưới 16 FTA đang có hiệu lực của Việt Nam bao phủ 87% nền kinh tế thế giới, giúp đa dạng hoá thị trường xuất khẩu.

Việt Nam có năng lực cạnh tranh hơn so với các nước khác trong khu vực



Nguồn: Bloomberg Economics

Đa dạng hoá thị trường xuất khẩu nhờ các hiệp định FTA



Nguồn: MBS Research

Nghị quyết 10-NQ/TW thay đổi về chất trong thu hút vốn đầu tư nước ngoài

Nghị quyết 10-NQ/TW ban hành ngày 08/06/2026 xác định khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài (FDI và FII) là động lực dẫn truyền năng lực trong nền kinh tế trên cơ sở phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số, chuyển đổi xanh, nâng cao năng lực tự chủ chiến lược.

Điểm cốt lõi của Nghị quyết mới là sự chuyển đổi từ tư duy thu hút theo chiều rộng sang phát triển theo chiều sâu. Sự thay đổi này thể hiện qua 4 khía cạnh là nâng tầm vai trò khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài trong nền kinh tế, định vị không gian phát triển, thiết kế công cụ ưu đãi mới và thay đổi vị thế khu vực kinh tế sang chủ động kiến tạo và lan toả. Nghị quyết mới có ý nghĩa quan trọng trong bối cảnh dòng vốn đầu tư thế hệ mới đang tìm kiếm điểm đến đáp ứng tiêu chuẩn ESG khắt khe hơn, đòi hỏi Việt Nam phải thay đổi để nâng cao năng lực cạnh tranh với các quốc gia khác.

Định hướng	Mục tiêu	Tác động
Là kênh tiếp nhận vốn trung và dài hạn, công nghệ tiên tiến và quản trị hiện đại	FDI đăng ký đạt 40-50 tỷ USD/năm và FDI thực hiện đạt 30-40 tỷ USD/năm trong giai đoạn 2026-2030.	Xác định trụ cột tăng trưởng mới, nâng tầm giá trị đóng góp của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đưa Việt Nam trở thành nước phát triển, thu nhập cao.
	Đóng góp 30% GDP và 25% tổng vốn đầu tư toàn xã hội đến năm 2045.	Nâng cao chất lượng vốn đầu tư, tiếp nhận quy trình quản trị hiện đại.
	75% vốn từ nền kinh tế phát triển, 30% tập đoàn đa quốc gia trong danh sách Fortune 500, có ít nhất 3 tập đoàn công nghệ hàng đầu thế giới.	Tăng cường liên kết, chia sẻ tri thức, hỗ trợ phát triển doanh nghiệp trong nước;
Không gian phát triển mới	Tỷ lệ nội địa hoá đạt 45-50%, 10,000 doanh nghiệp nội địa tham gia trong đó 500-1,000 nhà cung ứng cấp I;	Nâng cao năng lực tự chủ chiến lược, sức cạnh tranh của nền kinh tế.
	Tỷ trọng lao động qua đào tạo đạt 80%.	Định hình không gian đầu tư theo quy hoạch mới
	Thay đổi thu hút theo địa giới hành chính sang cụm ngành, chuỗi giá trị, hệ sinh thái đổi mới sáng tạo	Chuyển đổi mô hình từ KCN truyền thống sang KCN sinh thái, công nghệ cao, trung tâm dữ liệu, AI,...
Cơ chế ưu đãi mới	Tỷ lệ KCN sinh thái chiếm 10% tổng số KCN	Tăng cường thu hút dòng vốn chất lượng cao, thể hệ mới, đồng thời kiểm soát rủi ro.
	Thí điểm mô hình thể chế vượt trội như trung tâm tài chính, khu thương mại tự do, khu kinh tế,...	Tăng trách nhiệm của nhà đầu tư, không thu hút vốn bằng mọi giá.
	Hỗ trợ theo tiến độ thực hiện cam kết, đi kèm cơ chế hậu kiểm, thu hồi ưu đãi nếu vi phạm.	

• Nguồn: Bộ Tài chính, MBS Research

Nghị định 20/2026/NĐ-CP đặt doanh nghiệp công nghệ nội địa vào vị trí trung tâm của chiến lược phát triển kinh tế tư nhân

Nhóm chính sách	Nội dung hỗ trợ theo Nghị định 20	Tác động trực tiếp
Đất đai hạ tầng	Các KCN cần đảm bảo 20 ha hoặc 5% diện tích cho doanh nghiệp công nghệ tư nhân;	Mở ra không gian cho nghiên cứu, đầu tư, sản xuất công nghệ cao.
	Hỗ trợ thuê nhà, đất, hạ tầng thuộc tài sản công phục vụ sản xuất, R&D.	
Tài chính	Giảm tối thiểu 30% giá thuê đất 5 năm đầu.	Giảm chi phí đầu tư ban đầu, cải thiện hiệu quả dự án công nghệ.
	Miễn thuế TNDN trong 2 năm đầu và giảm 50% trong 4 năm tiếp theo cho doanh nghiệp công nghệ, khởi nghiệp sáng tạo.	Tăng khả năng tích lũy vốn, tái đầu tư công nghệ.
	Miễn thuế TNCN trong 2 năm, giảm thuế 50% trong 4 năm tiếp cho nhà sáng lập, nhà đầu tư, nhân sự công nghệ.	Thu hút nhân lực chất lượng cao, khuyến khích góp vốn.
	Khấu trừ chi phí R&D lên tới 200%; trích tối đa 20% thu nhập vào quỹ R&D;	Khuyến khích đầu tư công nghệ lõi, sản phẩm có hàm lượng chất xám.
Quản trị - Vận hành	Hỗ trợ chi phí đào tạo, phát triển kỹ năng công nghệ.	Giảm chi phí xây dựng đội ngũ kỹ sư, chuyên gia.
	Miễn phí/hỗ trợ phần mềm kế toán, hóa đơn điện tử, tư vấn quản trị	Giảm chi phí tuân thủ, chuẩn hóa vận hành doanh nghiệp.
	Ưu đãi có thời hạn rõ ràng, không thay đổi giữa kỳ	Giảm rủi ro chính sách, tăng khả năng lập kế hoạch dài hạn.

Nghị định 20/2026/NĐ-CP được Chính phủ ban hành ngày 15/01/2026, nhằm quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành Nghị quyết số 198/2025/QH15 của Quốc hội về một số cơ chế, chính sách đặc biệt phát triển kinh tế tư nhân.

Nghị định đánh dấu bước chuyển quan trọng trong tư duy chính sách khi đặt doanh nghiệp công nghệ nội địa vào vị trí trung tâm của chiến lược phát triển kinh tế tư nhân. Thay vì ưu đãi dàn trải, Nghị định 20 tập trung hỗ trợ 3 nhóm chính gồm quỹ đất xây dựng công trình dự án (thuê đất trong KCN, tài sản công), tài chính (tiền thuê đất, TNDN, TNCN), quản trị và vận hành (đào tạo, công cụ quản trị). Chính sách mang tính “thực chi” hỗ trợ doanh nghiệp trong nước tăng khả năng chịu đựng trong giai đoạn đầu, cải thiện dòng vốn, đồng thời từng bước mở rộng quy mô và nâng cấp năng lực nhân sự, công nghệ.

Quan trọng hơn, việc ưu tiên doanh nghiệp vừa và nhỏ, doanh nghiệp công nghệ, khởi nghiệp sáng tạo trong tiếp cận hạ tầng KCN - vườn ươm - tài sản công tạo nền tảng để doanh nghiệp nội địa tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị công nghệ, hợp tác với doanh nghiệp FDI chất lượng cao, qua đó hình thành năng lực công nghệ nội sinh thay vì chỉ dừng ở vai trò gia công.

• Nguồn: MBS Research

Nâng cấp, hoàn thiện cơ sở hạ tầng theo hướng sinh thái, thông minh là một trong những nhiệm vụ quan trọng để thu hút đầu tư chiến lược

Xây dựng KCN sinh thái

Đặc điểm	Tiêu chí
Công nghệ	Thu hút dự án thuộc chuỗi giá trị cao như thiết bị điện tử, chip bán dẫn, công nghệ sinh học, phần mềm và xe điện.
	Hạ tầng số đồng bộ, ứng dụng IoT và AI trong quản lý, vận hành và giám sát.
Môi trường và sinh thái tuần hoàn	Tối thiểu 20% doanh nghiệp áp dụng biện pháp bảo vệ môi trường.
	Tối thiểu 25% diện tích cho hạ tầng dùng chung, hệ thống cây xanh, mạng lưới giao thông nội khu và các công trình dịch vụ thiết yếu.
	Tích hợp hệ thống điện mặt trời mái nhà, NLTT, trạm sạc xe điện để giảm phát thải carbon.
	Chất thải, nước thải hoặc năng lượng dư thừa của nhà máy này trở thành đầu vào sản xuất của nhà máy khác trong cùng KCN.
Cộng sinh và liên kết sinh thái	Doanh nghiệp FDI liên kết, chuyển giao công nghệ cho các doanh nghiệp phụ trợ trong nước.
	Trung tâm nghiên cứu, phòng thí nghiệm dùng chung hoặc vườn ươm khởi nghiệp.
Mô hình KCN – Đô thị - Dịch vụ	Phát triển đồng bộ NOXH cho công nhân, nhà ở chuyên gia, trường học, bệnh viện, trung tâm thương mại và khu vui chơi giải trí trong nội khu.

Tại Việt Nam, dự án chuyển đổi sang KCN sinh thái theo khung quốc tế đã được triển khai từ năm 2014. Cho tới nay, Việt Nam có 5 KCN thí điểm gồm DEEP C (Hải Phòng), Amata (Đồng Nai), Hiệp Phước (TPHCM), Hoà Khánh (Đà Nẵng), Trà Nóc 1&2 (Cần Thơ). Giai đoạn đầu triển khai, hai KCN DEEP C và Amata đạt được nhiều kết quả khả quan và khả năng hoàn thiện tiêu chí KCN sinh thái trong các năm tới.

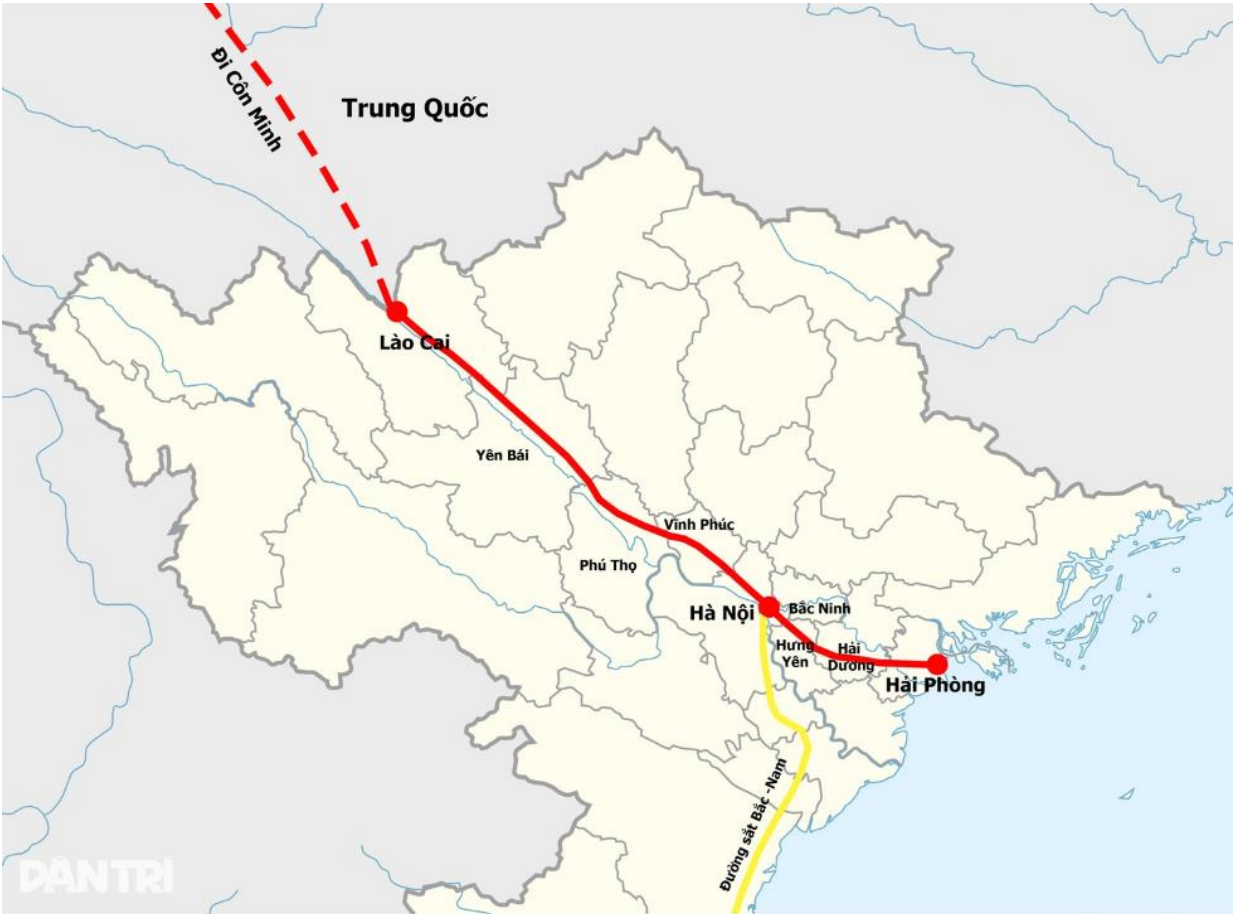
Đối với doanh nghiệp KCN niềm yết, chúng tôi nhận thấy các doanh nghiệp lớn như BCM, KBC và IDC đang từng bước phát triển các KCN mới theo hướng KCN sinh thái, thông minh theo tiêu chuẩn quốc tế:

- BCM hợp tác với World Bank để phát triển mô hình KCN sinh thái (Eco-Industrial Park – EIP) thông qua xây dựng hai KCN mới (Cây Trường và Bàu Bàng mở rộng giai đoạn 2) trở thành KCN sinh thái, thông minh thế hệ mới, ưu tiên thu hút các ngành công nghệ cao, thân thiện với môi trường. Ngoài ra, được sự hỗ trợ từ Sembcorp - tập đoàn đa ngành dẫn đầu về phát triển năng lượng tái tạo tại Châu Á, BCM hướng tới cung cấp nguồn điện xanh và ổn định cho các KCN. Đây là bước đi chiến lược của Becamex để thu hút dòng vốn FDI công nghệ cao.
- KBC tham gia thực hiện hai dự án điện gió Vân Canh 1 và Vân Canh 2 tại Gia Lai, tổng sản lượng điện dự kiến là 1.1 tỷ kWh/năm. Với chiến lược đầu tư vào phát triển điện gió, KBC hướng tới việc cung cấp giải pháp năng lượng sạch cho các khách thuê trong KCN; đặc biệt là trong cam kết với các nhà đầu tư FDI công nghệ cao, AI data center,...
- IDC phát triển hai KCN mới là Tân Phước 1 (470 ha) và Vinh Quang (226 ha) theo hướng KCN sinh thái. IDC hợp tác chiến lược với VinEnerg, VinFast, V-Green và Xanh SM để thúc đẩy phát triển hệ sinh thái xanh và di chuyển xanh trong các KCN. Đồng thời, công ty đang xây dựng hệ thống năng lượng mặt trời áp mái để trực tiếp phân phối điện cho khách thuê trong các KCN do công ty quản lý.

Khu vực phía Bắc: Tuyến đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng mở khoá hành lang kinh tế xuyên biên giới Việt - Trung

- Dự án đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng có chiều dài khoảng 419 km, nối giữa ga Lào Cai (TP Lào Cai) tới khu bến Lạch Huyện (TP Hải Phòng). Dự án đi qua địa phận 9 tỉnh, thành phố gồm: Lào Cai, Yên Bái, Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Hà Nội, Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương, Hải Phòng. Tổng mức đầu tư khoảng 203,231 tỷ đồng (8.4 tỷ USD). Dự án chạy dọc theo sông Hồng và đường cao tốc Hà Nội - Lào Cai, rất thuận lợi cho kết nối đường bộ và đường sắt. Việc phát triển giao thông vận tải đường sắt trên hành lang kinh tế Đông Tây "Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng" giúp thúc đẩy kinh tế mậu dịch qua lại giữa Việt Nam và Trung Quốc, tạo không gian phát triển mới cho đô thị, KCN, dịch vụ... tại các tỉnh/thành dự án đi qua.
- Dự án sẽ đi qua nhiều tỉnh thành và kết nối tới các KCN lớn, dự kiến phục vụ các KCN tại Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Hà Nội, Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương cũ và đặc biệt là các KCN, cảng biển tại Hải Phòng như **KCN DEEP C**, **KCN Nomura**, **KCN Trảng Duệ (KBC)**, **KCN Đồ Sơn**, **KCN Cầu Kiền**.
- Dự án đóng vai trò huyết mạch logistics kết nối các vùng kinh tế trọng điểm, qua đó giúp: (1) Giảm tải cho đường bộ, tăng cường vận tải hàng hóa khối lượng lớn, (2) Kết nối các vùng sản xuất, trung chuyển hàng hóa từ Lào Cai (cửa khẩu) đến các cảng biển Lạch Huyện (Hải Phòng) và Cái Lân (Quảng Ninh), (3) Phục vụ phát triển công nghiệp, đô thị và logistics cho toàn vùng kinh tế động lực phía Bắc.

Đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng



Khu vực phía Bắc: Quy hoạch phát triển KCN sau sáp nhập

- Tỉnh Bắc Ninh đã phê duyệt điều chỉnh quy hoạch tỉnh sau sáp nhập. Theo đó, quy hoạch mới bổ sung một loạt dự án trọng điểm. Dự án Cảng hàng không quốc tế Gia Bình có quy mô 1,960 ha, sẽ là động lực phát triển mới cho tỉnh Bắc Ninh. Các tuyến đường kết nối cảng hàng không với các trung tâm thành phố lớn (Hà Nội, Hải Phòng) đang được chuẩn bị đầu tư. Nhờ đó, Bắc Ninh định hướng phát triển thêm 4 KCN mới, **gồm KCN Lương Tài 3, KCN Gia Bình III, KCN CCN Đào Viên và KCN Gia Bình II mở rộng, và tăng diện tích cho 3 KCN, gồm KCN Lương Tài 1&2 và KCN Thuận Thành III phân khu B.**
- TP Hải Phòng sẽ xây dựng một loạt tuyến đường kết nối với trung tâm thành phố, đặc biệt tuyến hành lang giao thông kết nối các khu vực của tỉnh Hải Dương trước đây với địa phương phía Tây thành phố Hải Phòng và KKT Đình Vũ - Cát Hải. Tuyến đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng, từ cửa khẩu Lào Cai qua Hà Nội, Hưng Yên, Hải Dương đến ga cảng Lạch Huyện (TP. Hải Phòng), sẽ giúp việc đi lại của người dân, nhu cầu vận tải các doanh nghiệp được thuận tiện hơn, đem lại lợi thế cho các KCN ở đây. Năm 2026-27, một loạt KCN mới dự kiến được đưa vào khai thác gồm **Tràng Duệ 3, Kim Thành 2 GD1, Bình Giang, Vinh Quang**,.....Đây là các KCN mới được chấp thuận chủ trương đầu tư từ năm ngoái và đang được chủ đầu tư đẩy mạnh GPMB và xây dựng hạ tầng. Ngoài ra, Hải Phòng đang triển khai 24 CCN với diện tích hơn 1,116 ha. Phía Đông có 16 CCN với diện tích 713.5 ha, nhiều dự án đã xây dựng hạ tầng, phân bổ tại Tiên Lãng, Kiến Thụy, An Lão, An Dương, Thủy Nguyên và Khu kinh tế ven biển phía Nam. Phía Nam có 8 dự án CCN với diện tích 409 ha nhưng tiến độ triển khai còn chậm do vướng mắc GPMB.

Dự án KCN mới tại Bắc Ninh và...

Chủ đầu tư	KCN	Diện tích	Ghi chú
KBC	Quế Võ 2 MR	140 ha	Xây dựng hạ tầng, dự kiến bàn giao hơn 90 ha cho Luxshare trong năm 2026
Gilimex Bắc Ninh	Thuận Thành III phân khu C	196 ha	Đang xây dựng hạ tầng

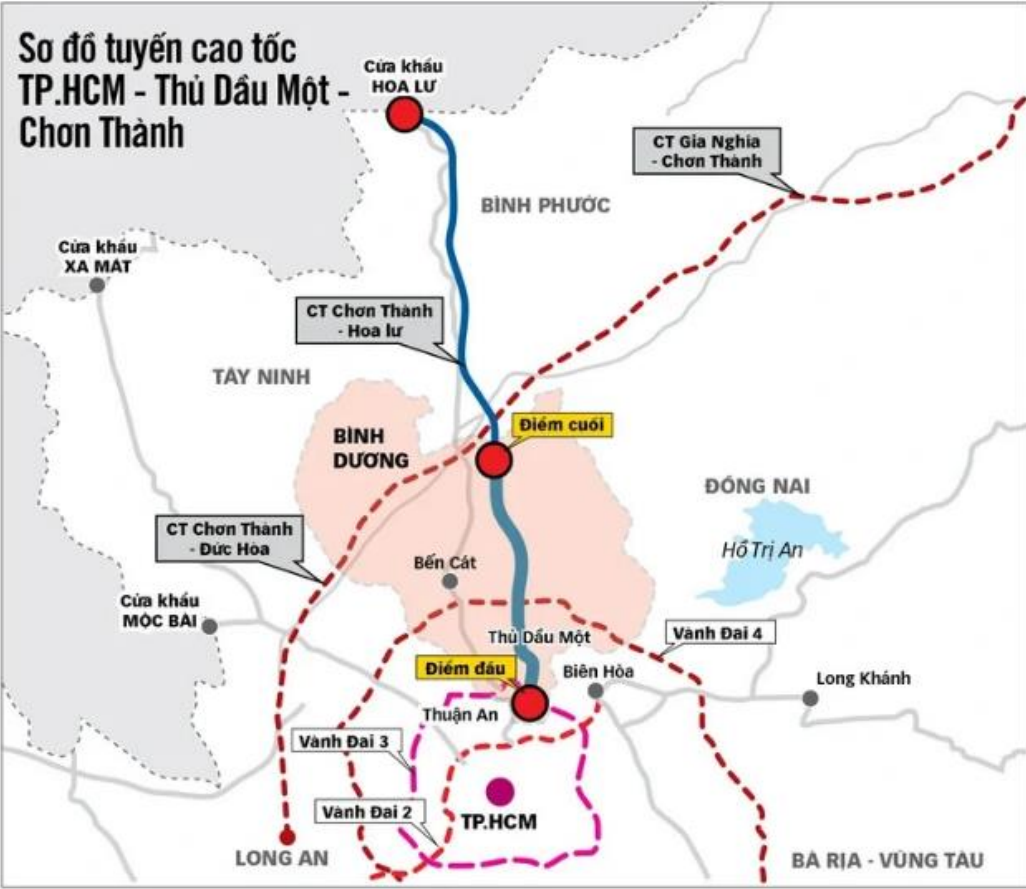
... Hải Phòng sẽ được đưa vào khai thác trong năm 2026-27

Chủ đầu tư	KCN	Diện tích	Ghi chú
KBC	Tràng Duệ 3	653 ha	GPMB và xây dựng hạ tầng, dự kiến bàn giao 70 ha trong năm 2026.
	Kim Thành 2 GD1	235 ha	GPMB và xây dựng hạ tầng, có thể mở bán trong năm 2026.
	Bình Giang	148 ha	GPMB và xây dựng hạ tầng, có thể bàn giao trong năm 2027.
IDC	Vinh Quang	226 ha	Đang xây dựng hạ tầng, phát triển KCN theo hướng sinh thái.
VHM	Nam Tràng Cát	200 ha	
	Ngũ Phúc GD1	239 ha	
	Tân Trào GD1	227 ha	

Nguồn: MBS Research

Khu vực phía Nam: Đường cao tốc TPHCM-Thủ Dầu Một-Chơn Thành kết nối liên vùng

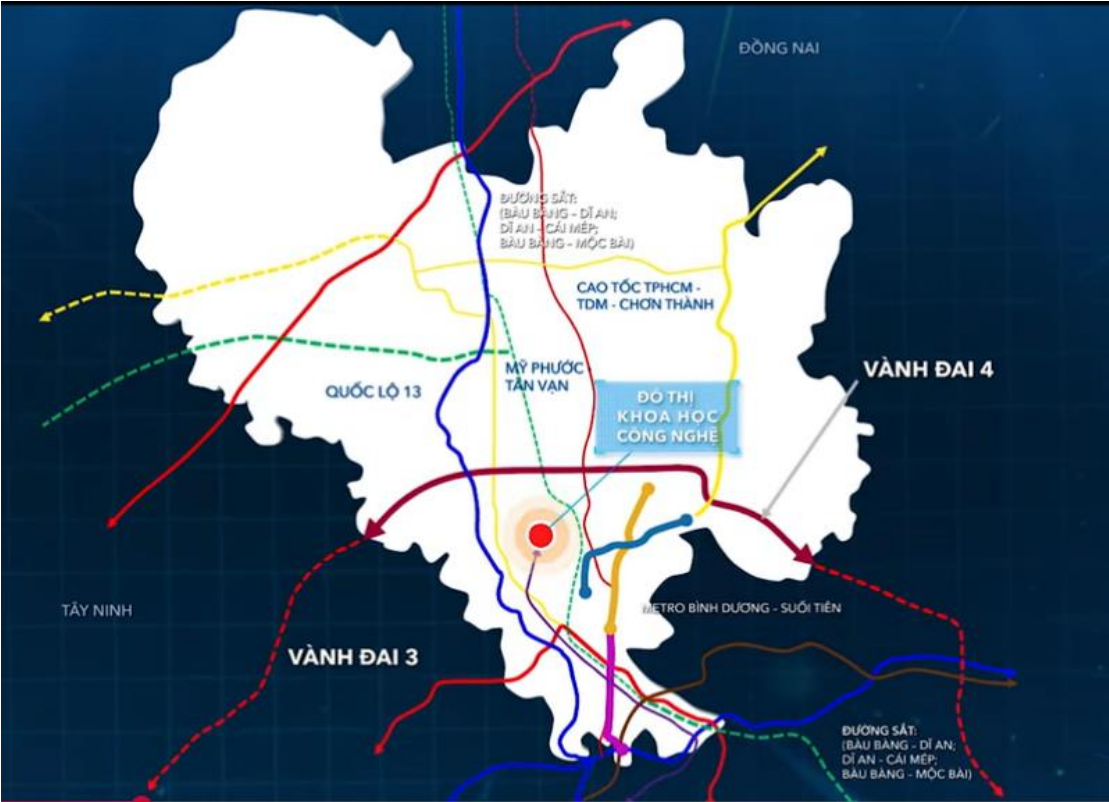
- Đường cao tốc TP.HCM - Thủ Dầu Một - Chơn Thành có chiều dài 70km đi qua TP.HCM, Bình Dương, Bình Phước. Tổng mức đầu tư dự án là 17.4 nghìn tỷ đồng (giai đoạn 1). Dự án là trục cao tốc Bắc - Nam của khu vực Bình Dương, Bình Phước (kết nối Vành đai 4, Vành đai 3, dẫn đến đường Vành đai 2 TP.HCM), nối tiếp tuyến cao tốc Gia Nghĩa (Đắk Nông) - Chơn Thành (Bình Phước), kết nối các sân bay và cảng biển... Dự án kết nối nhiều KCN lớn tại Bình Dương như **KCN Sóng Thần, KCN Kim Huy, KCN Đại Đăng, KCN Đồng An 2, KCN Tân Phú (TP. Thủ Dầu Một), và các KCN thuộc Thuận An, Tân Uyên, Bắc Tân Uyên, Phú Giáo, Bàu Bàng**. Và tại Bình Phước như **KCN Becamex Bình Phước (BCM và IJC), KCN Minh Hưng, KCN Chơn Thành I&II**. Dự án có ý nghĩa quan trọng giúp giảm tải cho QL13, rút ngắn đáng kể thời gian di chuyển từ TPHCM, Bình Dương lên Bình Phước, tạo động lực phát triển công nghiệp, kết nối hạ tầng giao thông thuận lợi giúp các KCN tại Bình Dương và Bình Phước lấp đầy nhanh chóng và thu hút thêm nhiều dự án mới.
- Ngoài ra, hai tuyến Bàu Bàng - An Bình - Cái Mép và TPHCM – Cần Thơ sẽ là các tuyến đường sắt “xương sống” của hệ thống vận tải phía Nam trong thời gian tới. Tuyến Bàu Bàng – An Bình – Cái Mép có chiều dài khoảng 127km, có tốc độ thiết kế 160 km/h cho tàu khách và 120km/h cho tàu hàng, tổng mức đầu tư gần 153,000 tỷ đồng, kết nối trực tiếp các KCN từ thủ phủ công nghiệp Bình Dương, Đồng Nai với cụm cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải. Tuyến TPHCM – Cần Thơ có chiều dài khoảng 174km, vốn đầu tư giai đoạn 1 hơn 173,600 tỷ đồng. Tuyến này được thiết kế tốc độ 200km/h cho tàu khách và 160km/h cho tàu hàng, sẽ là cầu nối quan trọng, đưa nông sản, hàng hóa từ Đồng bằng Sông Cửu Long đến các trung tâm công nghiệp và cảng biển quốc tế. Dự kiến hai tuyến này khi hoàn thành giúp tiết kiệm khoảng 2.2 tỷ USD chi phí logistics mỗi năm, đưa TP.HCM và vùng Nam Bộ trở thành trung tâm logistics của khu vực.



Khu vực phía Nam: Đô thị KHCN tại khu vực phía Bắc TPHCM định hình không gian phát triển KCN mới

- TPHCM đã công bố đề án phát triển Đô thị KHCN ở phía bắc TPHCM với mục tiêu tạo động lực tăng trưởng mới dựa trên kinh tế tri thức, thu hút vốn FDI chất lượng cao và đào tạo nguồn nhân lực gắn với công nghiệp 4.0. Đô thị KHCN với “vùng đầu não” rộng 220 ha tập trung tại phường Bình Dương tích hợp hệ sinh thái công nghiệp thể hệ mới gồm Khu công nghệ số tập trung TPHCM (100 ha), trung tâm khám phá khoa học (6.6 ha), công viên công nghệ-giáo dục, công viên kinh doanh – logistics, khu phức hợp KHCN và đổi mới sáng tạo, trung tâm thương mại thế giới WTC. Kết nối với trung tâm là Vành đai phát triển công nghệ cao bao gồm các KCN khoa học công nghệ quy mô lớn như: **VSIP III, Bình Dương Riverside, Lai Hưng, Cây Trường (BCM)...**, tạo không gian hiện thực hóa các kết quả nghiên cứu thông qua sản xuất thử và sản xuất hàng loạt. Bổ trợ cho vùng lõi là khu dịch vụ cấp vùng khoảng 1,500 ha tại Bàu Bàng được quy hoạch tích hợp dịch vụ đô thị, giáo dục, y tế, văn hoá và thể thao.
- Đây là mô hình tiên phong phát triển xanh, hướng tới mục tiêu phát thải ròng bằng “0” vào năm 2050 và nâng cao vị thế quốc tế của TPHCM. Điểm khác biệt cốt lõi của đề án là đưa “bộ não” nghiên cứu vào ngay giữa vùng sản xuất quy mô lớn để rút ngắn chu trình từ nghiên cứu và phát triển (R&D) đến thương mại hóa. Chúng tôi đánh giá đây là bước đi đột phá và linh hoạt nhằm tận dụng cơ sở hạ tầng sẵn có để chuyển đổi phía bắc TPHCM từ trung tâm sản xuất truyền thống thành trung tâm đổi mới sáng tạo công nghệ cao.

Đô thị KHCN phía bắc TPHCM nằm tại giao cắt của mạng lưới giao thông liên vùng



Khu vực phía Nam: Đồng Nai và Tây Ninh quy hoạch phát triển KCN mới

Đồng Nai bước vào chu kỳ phát triển mới

- Ngày 30/04/2026, Quốc hội đã chính thức thông qua Nghị quyết thành lập thành phố Đồng Nai, mở ra một giai đoạn phát triển mới cho địa phương. Mục tiêu đưa Đồng Nai trở thành một cực tăng trưởng mới của khu vực và cả nước, với định hướng phát triển Đồng Nai trở thành “hình mẫu tiên phong” về **sản xuất chế tạo xanh, tiên tiến** và giữ vai trò cửa ngõ logistics quốc tế. Trong bối cảnh sân bay Long Thành, các tuyến cao tốc liên vùng và hệ thống đường vành đai đang được triển khai, nhu cầu phát triển thêm quỹ đất KCN tại Đồng Nai ngày càng lớn. Để đáp ứng nhu cầu này, **Đồng Nai đang mời gọi đầu tư 14 dự án hạ tầng KCN, KCN số và khu công nghệ cao, nhằm bổ sung quỹ đất sản xuất và chuẩn bị để đón dòng vốn đầu tư thế hệ mới trong giai đoạn 2026 – 30**. Song song với mở rộng quỹ đất, Đồng Nai đang chuyển trọng tâm từ phát triển công nghiệp theo chiều rộng sang lựa chọn ngành nghề có hàm lượng công nghệ cao hơn. Đồng Nai định vị hệ thống KCN, KKT theo hướng hiện đại, sinh thái và tích hợp với các chuỗi cung ứng quốc tế. Các mô hình được ưu tiên gồm KCN chuyên ngành, KCN công nghệ cao, KCN sinh thái, dịch vụ hỗ trợ công nghiệp, trung tâm nghiên cứu phát triển, công viên khoa học, trung tâm đào tạo nghề, trung tâm đổi mới sáng tạo và vườn ươm khởi nghiệp.

Tây Ninh định hình cực tăng trưởng mới

- Tây Ninh hướng tới hình thành trung tâm công nghiệp, dịch vụ và logistics quy mô lớn ở cửa ngõ kết nối TP.HCM với Campuchia. Tỉnh đang tập trung thúc đẩy đầu tư hạ tầng tại hơn 20 KCN, trong đó, khoảng 3,250 ha đất công nghiệp dự kiến đủ điều kiện tiếp nhận nhà đầu tư trong giai đoạn 2026 - 2028. Riêng năm 2026, tỉnh đặt mục tiêu đưa vào khai thác khoảng 1,770 ha đất công nghiệp sạch. Năm 2026, Tây Ninh dự kiến có 7 KCN đủ điều kiện đón nhà đầu tư, gồm **KCN Bình Hòa Nam 1, KCN Đông Nam Á giai đoạn 2, KCN Nam Tân Tập, KCN Hiệp Thạnh (GVR), KCN Tandoland cùng hai KCN thành phần Đức Hòa III - Long Việt và Đức Hòa III - Long Đức**. Sang năm 2027, Tây Ninh dự kiến tiếp tục bổ sung hơn 1,470 ha đất công nghiệp từ các dự án **KCN Lộc Giang (KBC), KCN An Thạnh giai đoạn 1, KCN Thế Kỷ, KCN Long Hậu giai đoạn 2 mở rộng (LHG) và các KCN thành phần còn lại thuộc KCN Đức Hòa III**.
- Tây Ninh vừa phê duyệt nhiệm vụ quy hoạch chung đô thị Trảng Bàng đến năm 2050 với quy mô 38,237 ha, đánh dấu bước đi quan trọng trong chiến lược phát triển công nghiệp và logistics của địa phương. Trảng Bàng được xác định là đô thị chuyên ngành công nghiệp - dịch vụ - logistics, đóng vai trò động lực tăng trưởng phía Nam của tỉnh Tây Ninh và là một mắt xích quan trọng trên hành lang kinh tế TP.HCM - Mộc Bài - Phnom Penh. Nhờ vị trí cửa ngõ biên giới cùng khả năng kết nối đa phương, Trảng Bàng được kỳ vọng trở thành trung tâm trung chuyển hàng hóa và logistics quan trọng của khu vực phía Nam. Đặc biệt, cảng cạn Hưng Thuận cùng các trung tâm logistics đang được quy hoạch sẽ góp phần hoàn thiện chuỗi cung ứng phục vụ các KCN trong và ngoài tỉnh.

Dự phóng KQKD 2026-27 các doanh nghiệp trong danh mục theo dõi

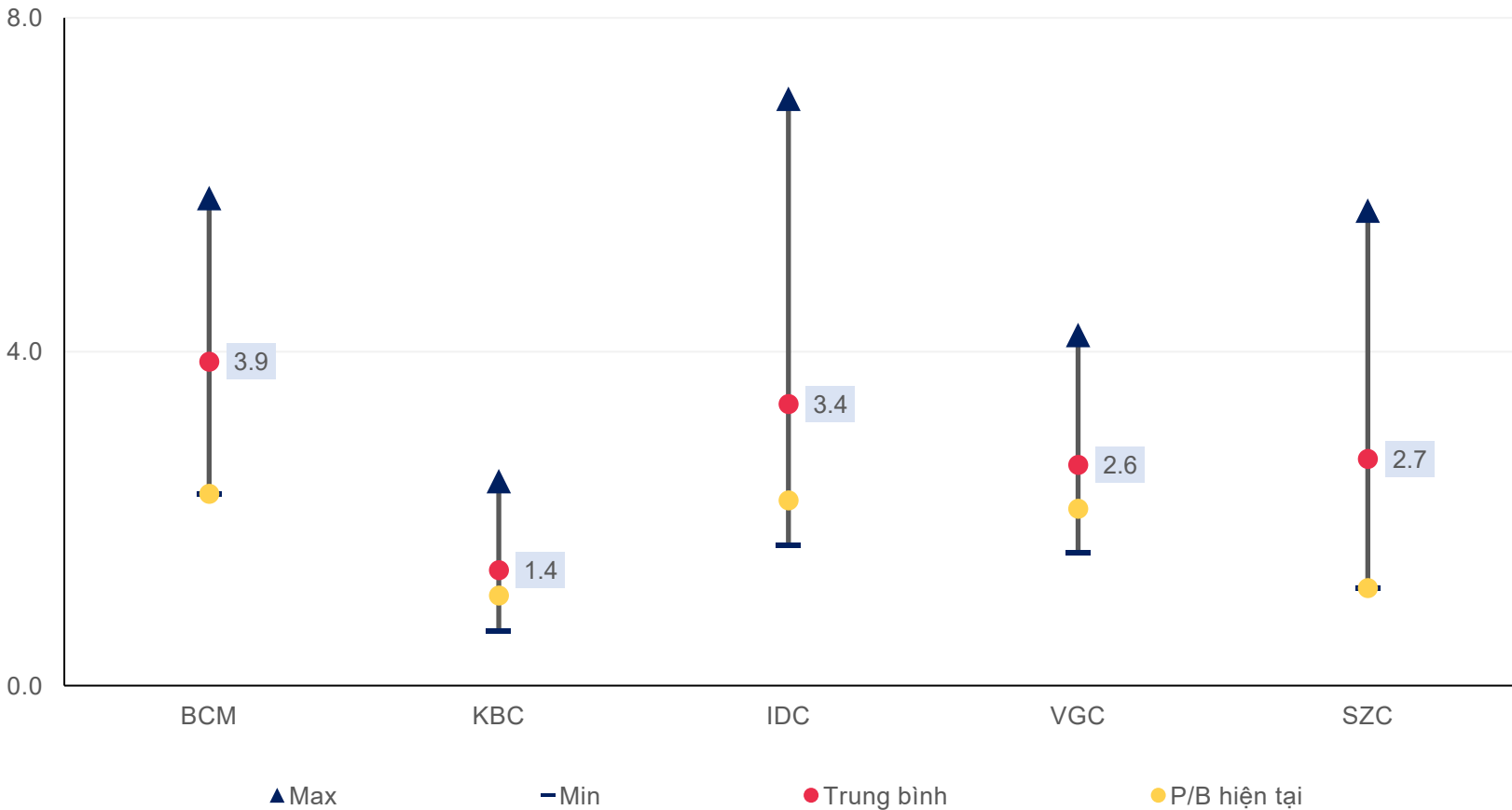
Tỷ đồng	BCM			KBC			IDC			VGC			SZC		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Doanh thu	6,953	9,238	9,806	6,687	9,934	13,276	8,588	9,310	11,028	13,507	14,985	17,192	1,098	369	394
yoy (%)	32%	33%	6%	141%	49%	34%	-3%	8%	18%	12%	11%	15%	26%	-66%	7%
LN gộp	4,165	5,393	5,869	3,190	4,359	6,154	3,060	3,350	3,944	3,998	4,445	5,468	560	125	142
Biên LN gộp (%)	60%	58%	60%	48%	44%	46%	36%	36%	36%	30%	30%	32%	51%	34%	36%
EBITDA	2,654	3,556	3,801	2,255	3,173	4,639	3,650	3,699	4,162	4,154	4,755	5,679	809	243	266
Biên EBITDA (%)	78%	73%	73%	51%	38%	38%	47%	44%	41%	31%	32%	33%	73%	71%	70%
LN ròng	3,501	3,970	4,188	2,104	2,231	2,915	1,932	2,027	2,328	1,403	1,591	2,170	345	61	62
yoy (%)	60%	13%	5%	451%	6%	31%	-3%	5%	15%	27%	13%	36%	14%	-82%	2%
EPS (VND/CP)	3,383	3,836	4,047	2,461	2,369	3,095	5,446	5,342	6,136	3,130	3,549	4,839	1,916	338	346
BVPS (VND/CP)	22,005	24,353	26,896	26,335	28,704	31,799	17,021	19,297	22,357	20,059	21,892	25,223	17,795	17,133	16,979
Tiền mặt ròng/CP	- 6,747	- 4,934	- 3,752	9,313	4,147	6,279	13,385	13,090	14,146	- 2,231	73	4,790	- 354	- 2,880	- 3,142
Nợ vay/VCSH	92%	93%	86%	76%	66%	46%	64%	29%	33%	48%	55%	51%	64%	72%	75%
Tỷ suất cổ tức (%)	2%	2%	2%	0%	0%	0%	4%	7%	7%	5%	5%	5%	4%	4%	2%
ROAE (%)	17%	17%	16%	10%	9%	10%	32%	29%	29%	16%	16%	19%	11%	2%	2%
ROAA (%)	6%	6%	6%	4%	3%	5%	9%	9%	10%	5%	6%	7%	4%	1%	1%

• Nguồn: BCTC công ty, MBS Research

Định giá về vùng hấp dẫn

Diễn biến P/B trong 5 năm gần nhất của nhóm cổ phiếu trong phạm vi nghiên cứu

Hiện nhóm cổ phiếu KCN trong phạm vi nghiên cứu của chúng tôi đang giao dịch với mức P/B trượt là 1.8x và P/B forward là 1.7x, thấp hơn so với P/B trung bình 5 năm gần nhất là 2.8x. Chúng tôi cho rằng ngành KCN đang vào giai đoạn phát triển mới, nhiều doanh nghiệp đang mở rộng nhanh quỹ đất. Giá cổ phiếu KCN chiết khấu sâu trong khi giá trị tài sản ngày càng gia tăng nhờ quỹ đất mới.



• Nguồn: FiinproX, MBS Research

Chúng tôi ưa thích cổ phiếu BCM, KBC và IDC nhờ quỹ đất lớn chưa khai thác cho giai đoạn cạnh tranh mới của ngành

Luận điểm đầu tư:

- Đổi mới chính sách trong thu hút vốn đầu tư trong nước và nước ngoài vào lĩnh vực công nghệ cao đánh dấu bước chuyển mình của ngành KCN, thay đổi từ xây dựng KCN truyền thống sang KCN sinh thái, công nghệ cao và hạ tầng số. Các KCN thế hệ mới được kỳ vọng tích hợp năng lượng tái tạo, hệ thống xử lý nước tuần hoàn, hạ tầng số và không gian xanh nhằm đáp ứng yêu cầu từ các doanh nghiệp công nghệ cao, bán dẫn, điện tử và xe điện. Đây là giai đoạn phát triển mới của ngành buộc các doanh nghiệp phải đi theo. Chúng tôi đánh giá cao các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất lớn chưa khai thác và sẵn sàng chuyển đổi như BCM, KBC và IDC, đây sẽ là các doanh nghiệp hưởng lợi lớn trong xu thế phát triển mới.

Rủi ro:

- Rủi ro từ việc Mỹ mở điều tra theo mục 301 của Đạo luật Thương mại Mỹ năm 1974 nhằm áp thuế quan cao trên diện rộng, đồng thời sử dụng các cuộc điều tra như công cụ đàm phán thương mại;
- Rủi ro nhu cầu thuê giảm sút khi chi phí nguyên vật liệu tăng cao tác động đến kế hoạch đầu tư của khách thuê;
- Rủi ro chi phí GPMB tăng sau khi Luật Đất đai sửa đổi có hiệu lực từ năm 2025, giá đền bù áp dụng theo cơ chế giá thị trường, khiến chi phí tăng;

Tên công ty	Mã CK	Giá thị trường	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Vốn hoá thị trường	P/E(x)		P/B(x)		ROE (%)		ROA (%)	
						2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Becamex IDC	BCM	48,700	89,600	Khả quan	50,405	14.4	12.7	2.2	2.0	17%	17%	6%	6%
Kinh Bắc City	KBC	28,600	39,700	Khả quan	26,934	16.1	16.8	1.5	1.4	10%	9%	4%	3%
Idico	IDC	39,300	58,000	Khả quan	14,914	7.2	7.4	2.3	2.0	32%	29%	9%	9%
Viglacera	VGC	42,400	57,700	Khả quan	19,010	13.5	12.5	2.1	1.9	16%	16%	5%	6%
Sonadezi Châu Đức	SZC	21,000	30,700	Khả quan	3,780	11.0	62.1	1.2	1.2	11%	2%	4%	1%
Trung bình						12.4	22.3	1.8	1.7	17%	15%	6%	5%

Danh mục khuyến nghị và luận điểm đầu tư

Cổ phiếu	Khuyến nghị	Định giá (VNĐ/cp)	Luận điểm đầu tư
BCM	Khả quan	89,600	- BCM đang phát triển các dự án KCN theo mô hình KCN sinh thái thông minh thế hệ mới, khởi đầu với KCN Bàu Bàng mở rộng (GĐ2 quy mô 380ha), KCN Cây Trường (quy mô 700ha) và chuyển đổi dần các KCN truyền thống theo hướng tự động hóa và bền vững. Bên cạnh đó, BCM cùng với VSIP đầu tư các KCN thế hệ mới, dự kiến tại TPHCM, Khánh Hòa, Tây Ninh, Lâm Đồng, Bình Phước, tạo dư địa tăng trưởng cho các năm tới; - Chúng tôi cho rằng LN của BCM đang bước vào giai đoạn tăng tốc để tạo dòng tiền cho đầu tư nhiều dự án lớn sau khi kế hoạch tăng vốn chưa thể thực hiện. Chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu đã giảm về vùng hấp dẫn, thấp hơn nhiều so với giá trị tài sản công ty sở hữu.
KBC	Khả quan	39,700	- KBC được chấp thuận đầu tư nhiều dự án KCN và KĐT mới, gồm KCN Trảng Duệ 3, KCN Kim Thành 2 GĐ1, KCN Quế Võ 2 mở rộng, KCN Phú Bình, KCN Sông Hậu 2, KCN Bình Giang, KĐT Trảng Cát, khu phức hợp Trump International, và mới đây đã nhận chuyển nhượng dự án TTTM và văn phòng Láng Hạ. Tổng quỹ đất KCN mới thêm 2,200 ha và đất BĐS nhà ở thêm 1,500 ha, đảm bảo cho phát triển dài hạn của công ty; - KBC mở rộng hợp tác với các đối tác công nghệ cao, tham gia đầu tư xây dựng KCN theo hướng xanh. Năm 2026-27, chúng tôi kỳ vọng doanh thu KCN tăng trưởng 77%/6% svck nhờ quỹ đất KCN lớn và nhiều hợp đồng MOU đã ký. Theo kế hoạch, KĐT Trảng Cát sẽ được giải phóng xong mặt bằng và xây dựng cơ sở hạ tầng trong năm 2026-27 để có thể chuyển nhượng 20 ha đất. Nhờ đó, chúng tôi dự phóng LN ròng 2026-27 tăng 6%/31% svck.
IDC	Khả quan	58,000	- IDC mở rộng nhanh quỹ đất KCN mới cho phát triển trung hạn. 4 KCN mới được cấp phép gồm Tân Phước 1, Vinh Quang giai đoạn 1, Phú Long và Mỹ Xuân B1 mở rộng, tổng quỹ đất KCN tăng thêm 1,200 ha; - IDC có những lợi thế về quỹ đất KCN sinh thái gần 700 ha và năng lực phát triển KCN xanh. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu cho thuê đất KCN năm 2026-27 tăng trưởng tích cực, tăng 41% và 37% svck. Qua đó, chúng tôi dự phóng LN ròng 2026-27 tăng 5%/15% svck;
VGC	Khả quan	57,700	- Động lực tăng trưởng chính từ mảng BDS KCN với quỹ đất sẵn sàng bàn giao ~1,000 ha. VGC có 3 KCN mới được chấp thuận đầu tư Green One 259 ha (Hưng Yên); Tây Phổ Yên 499 ha (Thái Nguyên); Phù Ninh 278 ha (Phú Thọ), đảm bảo quỹ đất trong dài hạn. - Sở hữu tài sản chất lượng cùng triển vọng kinh doanh phục hồi (tăng trưởng LN ròng 2026-27 lần lượt 13%/36% svck), VGC hiện đang ở mức chưa tương xứng với vị thế với P/E hiện tại đạt 14.8x và P/B đạt 2.2x, thấp hơn nhiều so với mức trung bình 2 năm.
SZC	Khả quan	30,700	Tiềm năng phát triển của tỉnh BRVT cũ còn rất lớn với nhiều dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm đang được đẩy mạnh xây dựng. Dự án cao tốc Biên Hoà – Vũng Tàu được đưa vào khai thác giúp tăng lợi thế cho KCN Châu Đức để thu hút doanh nghiệp đầu tư có quy mô lớn. Công ty sở hữu quỹ đất lớn chưa khai thác (KCN: hơn 400 ha, KĐT: 500 ha).

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu ở dưới mức -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Khả quan, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Trung lập, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Kém khả quan, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

ĐẠI DIỆN KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu	Trưởng phòng
<i>Trần Thị Khánh Hiền</i>	<i>Nguyễn Tiến Dũng</i>



VIETNAM DYNAMICS 2026



Trụ sở CTCP Chứng khoán MB

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội
Tel: +84 24 7304 5688 | Fax: +84 24 3726 2601
Web: www.mbs.com.vn