

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

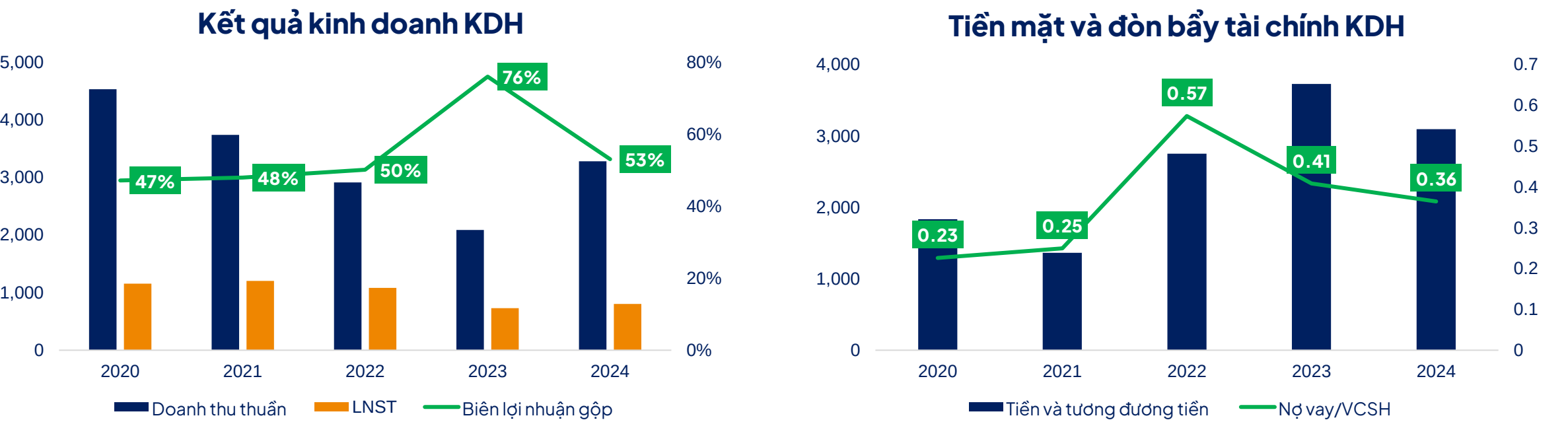
CTCP Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền (KDH) được thành lập vào năm 2001 . Công ty hoạt động trong lĩnh vực đầu tư phát triển và kinh doanh bất động sản nhà ở. Địa bàn hoạt động kinh doanh chính của KDH là TPHCM với các dự án tiêu biểu như các dự án nhà thấp tầng Goldora Villa, Mega Ruby, Mega Village, The Venica, và dự án căn hộ Jamila, Privia,...

ĐÁNH GIÁ KQKD 2024

Doanh thu năm 2024 tăng trưởng mạnh nhờ bàn giao dự án trọng điểm. KDH ghi nhận doanh thu 3,279 tỷ đồng, tăng 57% YoY, nhờ bàn giao The Privia. Trong quý 4/2024, công ty đã bàn giao 60% số căn hộ đã bán và còn 40% sẽ bàn giao trong năm 2025. Biên lợi nhuận gộp đạt 53%, thu hẹp đáng kể so với mức 76% so với cùng kỳ do trong năm 2023 – năm KDH chủ yếu bàn giao sản phẩm thấp tầng tại dự án Classia (có biên lợi nhuận cao hơn phân khúc chung cư Privia).

Lợi nhuận tăng trưởng ổn định và hoàn thành vượt kế hoạch đề ra. Lợi nhuận sau thuế đạt 803 tỷ đồng, tăng 10% YoY, hoàn thành 102% kế hoạch năm 2024.

Tình hình tài chính của KDH vẫn duy trì vững mạnh với khả năng kiểm soát tốt dòng tiền và nợ vay. Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu đạt 0.36, phản ánh mức đòn bẩy an toàn. Trong năm qua, KDH đã chủ động cơ cấu lại 1,100 tỷ đồng trái phiếu, góp phần giảm thiểu đáng kể áp lực tài chính, nâng cao sự linh hoạt trong quản lý vốn và ổn định dòng tiền.



Khuyến nghị

MUA

Giá mục tiêu (VND/cp):

40,100

Tiềm năng tăng giá:

17%

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Bất động sản
Ngày báo cáo	19/02/2025
Giá hiện tại (VND/cp)	34,200
Vốn hóa (Tỷ VND)	34,530
P/E	46.91
P/B	1.76
ROE	5.25%
ROA	2.83%
EPS (VND/cp)	935
BVPS	19,235
GTGD/ngày (Tỷ VND)	67.8
SLCP lưu hành (triệu cp)	1,011.1

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Hưởng lợi từ sự phục hồi của thị trường bất động sản TP.HCM. Thị trường đang có dấu hiệu khởi sắc, với nhu cầu tăng cao ở phân khúc nhà phố và biệt thự. Chính sách tín dụng được nới lỏng, cùng với việc hoàn thiện pháp lý đất đai, sẽ giúp KDH đẩy nhanh tiến độ bán hàng và bàn giao, đảm bảo doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng bền vững.

Tăng trưởng doanh thu nhờ bàn giao và mở bán các dự án trọng điểm. KDH sẽ tiếp tục bàn giao phần còn lại của The Privia trong nửa đầu năm 2025, đồng thời triển khai mở bán The Foresta - dự án liên doanh với Keppel và KDH sở hữu 51%. The Foresta có hơn 230 căn biệt thự, giá bán dự kiến 200 - 250 triệu đồng/m², với tỷ lệ hấp thụ kỳ vọng trên 70%. Dự án kỳ vọng sẽ đóng góp hơn 9,000 tỷ đồng doanh thu cho KDH trong giai đoạn 2025 - 2026. Bên cạnh đó, dự án The Solina cũng ghi nhận những chuyển biến tích cực khi đã hoàn thành nghĩa vụ tài chính đối với giai đoạn 1 của dự án, bắt đầu triển khai hạ tầng và dự kiến có thể ra mắt từ giữa năm 2025. Phần thấp tầng của The Solina dự kiến mang về khoảng 5,500 tỷ đồng dòng tiền bán hàng cho KDH trong giai đoạn 2025 - 2027.

Quỹ đất lớn, đảm bảo tiềm năng tăng trưởng dài hạn. KDH sở hữu hơn 600 ha quỹ đất tại TP.HCM, tập trung ở khu vực phía Đông - nơi có nhu cầu cao và hạ tầng phát triển mạnh. Với lợi thế quỹ đất sạch, công ty có thể triển khai dự án nhanh chóng mà không gặp nhiều vướng mắc pháp lý, đảm bảo dòng tiền ổn định và tối ưu hóa lợi nhuận.

Tài chính vững mạnh, giảm áp lực nợ vay. KDH duy trì tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu ở mức 0.3x, thuộc nhóm an toàn trong ngành. Lượng tiền mặt ròng duy trì ở mức cao trên 3,000 tỷ đồng, giúp KDH có đủ nguồn lực để tiếp tục mở rộng dự án mà không phụ thuộc vào vay nợ.

Rủi ro đầu tư:

- Tiến độ phê duyệt dự án có thể kéo dài, ảnh hưởng đến kế hoạch bàn giao và dòng tiền.
- Nhu cầu mua nhà suy giảm hoặc lãi suất vay cao có thể làm chậm tốc độ hấp thụ sản phẩm.

HỆ THỐNG HẠ TẦNG CẢI THIỆN TẠI ĐÔNG NAM BỘ

Dự án	Quy mô dự án	Tiến độ dự kiến
Cao tốc Bắc - Nam Giai đoạn 2	Dài 729 km, gồm nhiều đoạn tuyến	2025
Vành đai 3 TP.HCM	Dài 76 km, 4-8 làn xe	2026
Sân bay Long Thành	Giai đoạn 1: 5,000 ha, 4 đường băng	Tháng 12/2025
Nhà ga T3 Tân Sơn Nhất	Công suất 20 triệu khách/năm	30/04/2025
Cao tốc Bến Lức – Long Thành	Dài 57.1 km, 4-6 làn xe	2025
Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu	Dài 53.7 km, 4-6 làn xe	2026
Cao tốc TP.HCM – Chơn Thành	Dài 69 km, 4-6 làn xe	2026
Cao tốc TP.HCM – Mộc Bài	Dài 84 km, 4-6 làn xe	2027

CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN CỦA KHANG ĐIỂN

Dự án	Địa điểm	Diện tích (ha)	Cập nhật tiến độ
The Privia	Q. Bình Tân	1.8	Mở bán 100%, đã bàn giao 60%, còn 40% bàn giao năm 2025
The Foresta	TP. Thủ Đức	11.8	Đang xây dựng công đoạn cuối. Dự kiến mở bán 230 căn trong năm 2025
The Solina	H. Bình Chánh	16.4	Đã đóng TSDĐ. Đang triển khai hạ tầng, dự kiến ra mắt giữa năm 2025
KĐT Green Village	H. Bình Chánh	29.8	Hoàn thành GPMB. Đang xin cấp Chứng nhận QSDĐ.
KCN Lê Minh Xuân MR	H. Bình Chánh	110	Đã nhận được GPXD Q1/2025, bắt đầu xây dựng Q2/2025. Dự kiến cho thuê từ năm 2026
KDC Tân Tạo	Q. Bình Tân	333	Đã GPMB 85%

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2025

Doanh số bán hàng: KDH kỳ vọng đạt tổng doanh số bán hàng từ 6,500 – 7,700 tỷ đồng trong giai đoạn 2025-2026, với động lực chính đến từ các dự án The Foresta, The Solina. Các sản phẩm thấp tầng như biệt thự và nhà phố tiếp tục có tỷ lệ hấp thụ cao, do nguồn cung tại TP.HCM vẫn khan hiếm. Đặc biệt, The Foresta dự kiến mở bán 230 căn biệt thự, với mức giá 200 – 250 triệu đồng/m², kỳ vọng đạt tỷ lệ tiêu thụ trên 70%.

Doanh thu: KDH dự kiến đạt doanh thu 6,185 tỷ đồng, tăng 88.7% YoY, chủ yếu nhờ bàn giao phần còn lại của The Privia trong nửa đầu năm 2025. Bên cạnh đó, việc mở bán và ghi nhận doanh thu từ các dự án The Foresta sẽ là động lực tăng trưởng chính trong năm 2025.

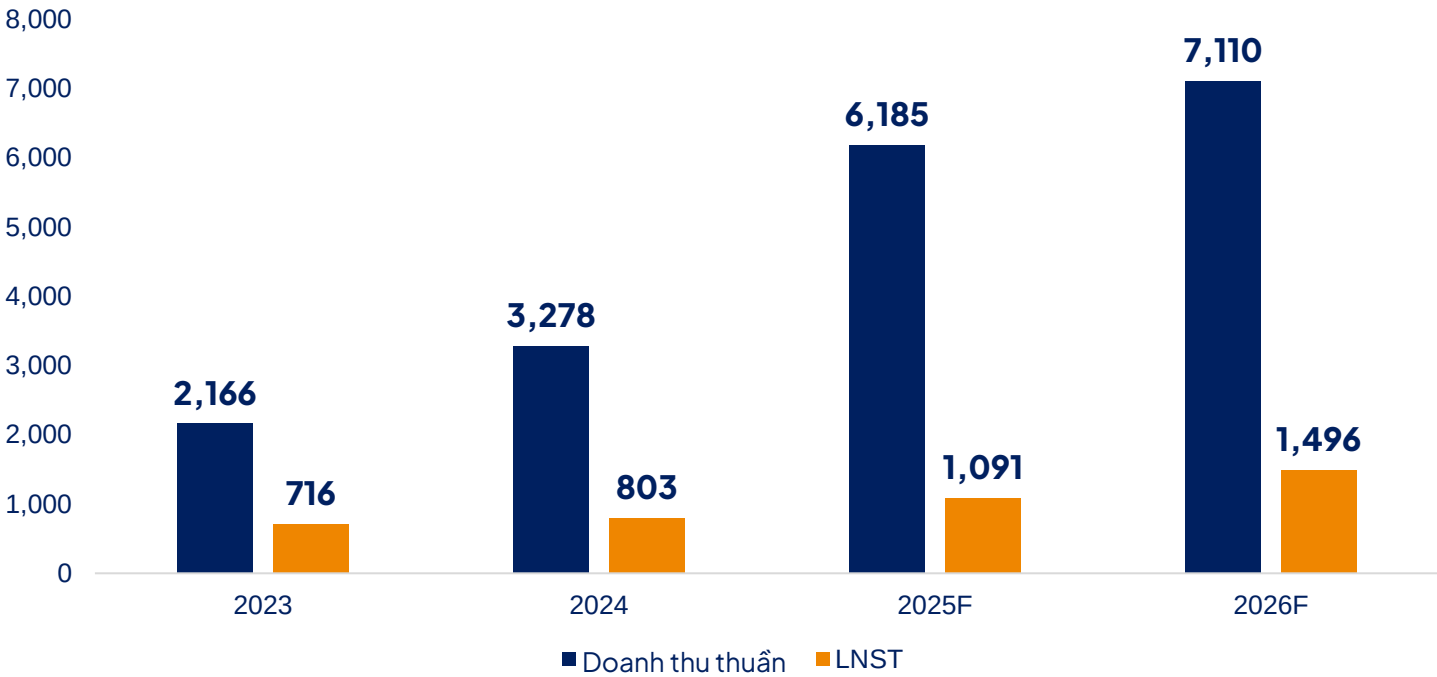
Lợi nhuận sau thuế: Năm 2025, LNST dự báo đạt 1,091 tỷ đồng, tăng 35.9% YoY, nhờ vào việc bàn giao các căn hộ còn lại tại The Privia và tiêu thụ mạnh các sản phẩm thấp tầng tại The Foresta. Biên lợi nhuận gộp ước tính đạt 57%, tăng nhẹ so với năm 2024 vì phần doanh thu được kỳ vọng ghi nhận từ căn hộ thấp tầng cải thiện.

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ NĂM 2025

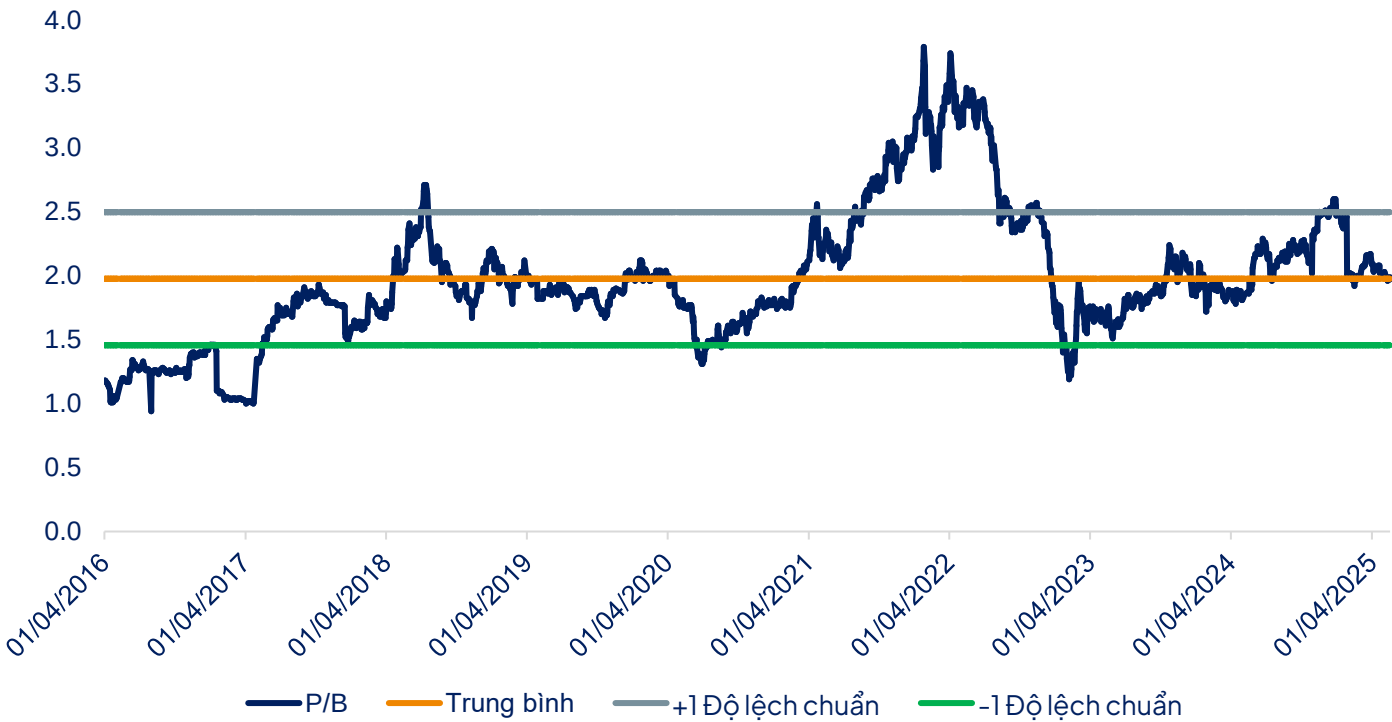
Mức P/B hiện tại của KDH đang tương đương với mức P/B lịch sử của chính doanh nghiệp và vẫn nằm trong vùng hấp dẫn so với các doanh nghiệp cùng ngành. Chúng tôi cho rằng P/B của KDH có thể tiệm cận 2.4x – 2.5x nếu đạt được dự phóng doanh thu và lợi nhuận năm 2025.

Với phương pháp định giá RNAV và P/B, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu năm 2025 ở mức **40,100** VNĐ/cp, phản ánh tiềm năng tăng trưởng từ các dự án mới và sự phục hồi của thị trường. KDH vẫn là một lựa chọn hấp dẫn trong danh mục đầu tư trung và dài hạn.

Dự phóng KQKD KDH 2025–2026



Định giá P/B của KDH từ 2016–nay



Lưu ý và miễn trừ trách nhiệm

Quý nhà đầu tư nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả.

Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ mà không phải thông báo.

Ngoài ra, FIDT và các nhân sự của FIDT có quyền thực hiện các giao dịch liên quan đến các cổ phiếu, cơ hội đầu tư liên quan đề cập tại báo cáo này mà không phải thông báo.

Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư.

Mọi quan điểm đầu tư tại tính năng này được đưa ra dựa trên nhận định, dự đoán thị trường với mục đích tối ưu hóa lợi nhuận và hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư.

Tuy nhiên, nhà đầu tư nhận thức được rằng kết quả đầu tư sẽ phụ thuộc vào nhiều yếu tố và do đó chúng tôi không cam kết bất kỳ mức độ lợi nhuận nào đối với việc đầu tư của nhà đầu tư.

Nhà đầu tư là người quyết định đầu tư, do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu trách nhiệm về kết quả đầu tư của mình.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT.

Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT.

Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!