

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **37.000 VND**
% tăng giá: **10%**
Cập nhật: 01/11/2024

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Bàn giao dự án lớn; (2) Có dự án gối đầu sắp mở bán.

Tiêu cực: Dự báo nhu cầu đầu cơ tại thị trường phía Nam chưa đủ mạnh trong năm sau có thể ảnh hưởng tới tốc độ hấp thụ cho các sản phẩm liền thổ mở bán mới.

Rủi ro: (1) Tiến độ mở bán và bàn giao dự án chậm hơn so với kì vọng; (2) Thị trường BĐS hồi phục kém

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	253	3.260	3.932
% YoY	-59%	56%	21%
LNST	66	1.017	1.447
% YoY	-68%	39%	42%

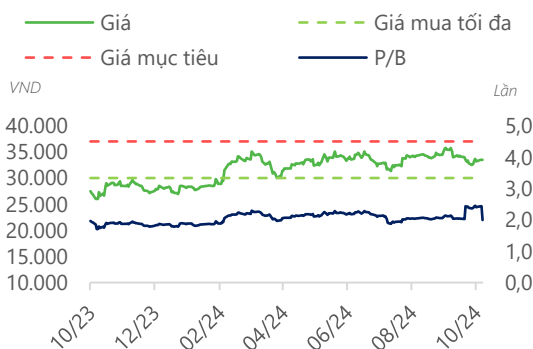
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

KDH là nhà phát triển bất động sản có thâm niên và uy tín tại thị trường phía Nam với quỹ đất trên 600 ha, tập trung tại các khu vực H. Bình Chánh, Q. Bình Tân, TP. Thủ Đức thuộc TP. HCM. Sản phẩm chủ yếu của doanh nghiệp thuộc phân khúc cận cao cấp đến cao cấp.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	33.500 VND
Vốn hóa:	33.873 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1011,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	522 VND
P/B:	2,0 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	10,0%



KDH

CTCP Đầu tư và Kinh doanh nhà
Khang Điền

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần đạt 1.231 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 410 tỷ, lần lượt hoàn thành 32% và 52% kế hoạch năm 2024.

DSC tiếp tục duy trì dự phóng kết quả kinh doanh năm 2024 với doanh thu thuần đạt 3.260 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 1.017 tỷ, với giả định dự án The Priva được bàn giao khoảng 60% vào quý 4.

Đối với 2025, DSC kì vọng doanh nghiệp có thể bàn giao biệt thự tại 2 dự án Clarita và Emeria vào nửa cuối năm và ghi nhận khoảng 35% tổng doanh thu ước tính của dự án (khoảng 2.081 tỷ). Từ đó, DSC ước tính, doanh thu thuần đạt 3.932 tỷ, LNST đạt 1.447 tỷ.

Chúng tôi giữ nguyên mức định giá cho cổ phiếu KDH sau khi đã điều chỉnh theo cổ tức là 37.000 VND và khuyến nghị THEO DÕI với vùng giá an toàn có thể đầu tư là khoảng 30.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

The Priva bắt đầu bàn giao

Dự án chung cư The Priva đã chính thức bắt đầu tiến trình bàn giao vào giữa tháng 10 - đúng như dự báo của chúng tôi. DSC giữ nguyên kì vọng, với khoảng thời gian 2,5 tháng, lượng hàng bàn giao ngay trong quý 4 có thể lên tới 60-80% tổng số căn đã bán, ghi nhận doanh thu khoảng 2.000-2.700 tỷ trong năm nay.

Tăng vốn và đảo nợ thành công

Trong tháng 8, KDH đã thành công nâng vốn và thu về 3.000 tỷ thông qua phát hành riêng lẻ với giá 27.250 VND/ cổ phiếu. Doanh nghiệp đã sử dụng nguồn vốn trên để trả khoảng 2.000 tỷ nợ ngân hàng dài hạn đến hạn trả, cũng như chuẩn bị đủ vốn cho việc tái toán 1.100 tỷ trái phiếu đáo hạn vào tháng 8/2025. Đồng thời, KDH vay thêm khoảng 2.000 tỷ nợ dài hạn tại các ngân hàng. Từ đó, KDH đã đảo các khoản nợ vay còn thời hạn ngắn sang những khoản vay mới thời hạn dài hơn, trong khi giá trị nợ vay chỉ tăng nhẹ, giúp áp lực thanh khoản ngắn và trung hạn giảm xuống đáng kể.

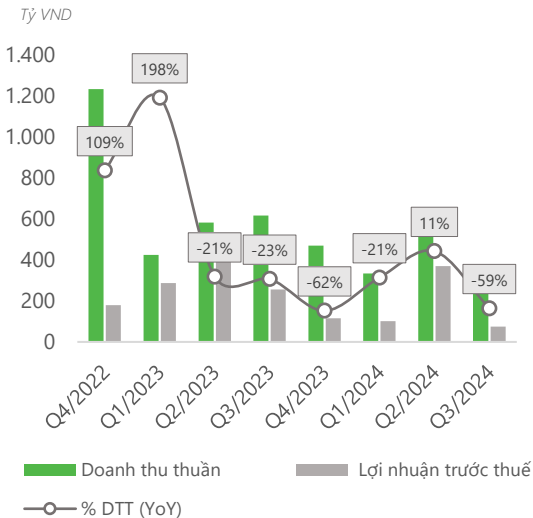
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Tiếp tục duy trì nền thấp

Tình hình kinh doanh Q3/2024 không có nhiều cải thiện đáng kể so với 2 quý trước đó do chưa có dự án mới được ghi nhận. Cụ thể, doanh thu thuần đạt 253 tỷ (-59% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 66 tỷ (-68% YoY), chủ yếu nhờ bàn giao phần nhỏ còn lại của các dự án cũ.

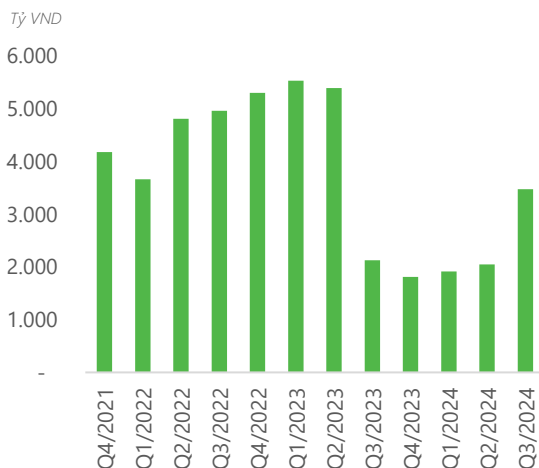
Lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần đạt 1.231 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 410 tỷ, lần lượt hoàn thành 32% và 52% kế hoạch năm 2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: KDH, DSC tổng hợp

PHẢI THU NGẮN HẠN



Nguồn: KDH, DSC tổng hợp

Phải thu tăng mạnh từ các khoản chi phí liên quan đến đất

Khoản phải thu của KDH tăng mạnh khoảng 1.400 tỷ so với quý trước. Trong đó, 800 tỷ tăng thêm từ khoản trả trước mua quyền sử dụng đất và đền bù dự án, 600 tỷ cho việc nhận chuyển giao vốn góp. DSC nhận định, các khoản trên có thể chủ yếu xoay quanh việc phát triển dự án KDC Tân Tạo (đang trong giai đoạn giải phóng mặt bằng) bởi doanh nghiệp đã vay thêm khoảng 1.400 tỷ với mục đích tài trợ dự án này trong kỳ.

Bảng: Các dự án đáng chú ý trong tương lai gần

Nguồn: KDH, DSC tổng hợp

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Privia	Bình Tân	1,8	Bàn giao						
Clarita	Thủ Đức	5,8	Bàn giao						
Emeria	Thủ Đức	6	Bàn giao						
Solina	Bình Chánh	16				Bàn giao			
KDC Tân Tạo	Bình Tân	320					Bàn giao		
KDC Phong Phú 2	Bình Chánh	130						Bàn giao	

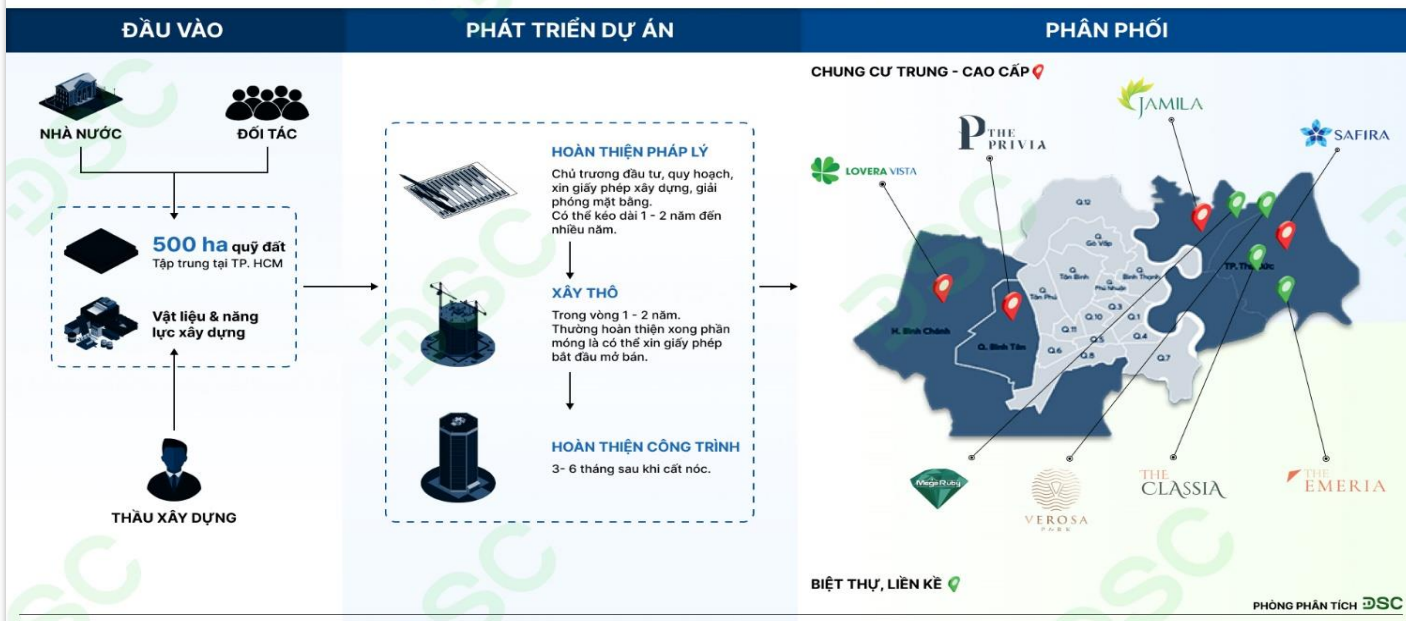
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP ĐẦU TƯ & KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (KDH)



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.


Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC


Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn