

MUA

Giá mục tiêu 2025: **34.000 VND**
% tăng giá: **20%**
Cập nhật: **23/06/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Có dự án gối đầu sắp mở bán.

Tiêu cực: Chiến tranh thương mại có thể gây ảnh hưởng lên toàn nền kinh tế, gián tiếp thu hẹp sức mua BĐS của người tiêu dùng.

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

	Q1/2025	2025F	2026F
DTT	710	2.846	3.932
% YoY	113%	56%	38%
LNST	119	911	1.447
% YoY	86%	39%	59%

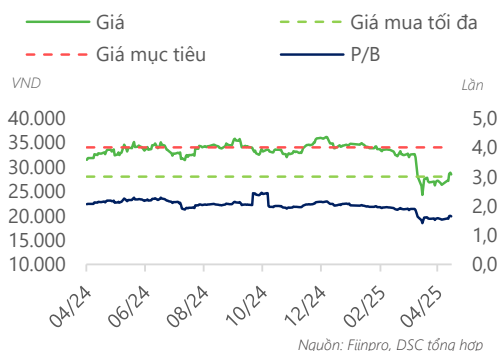
Đơn vị: tỷ VND

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:	28.450 VND
Vốn hóa:	28.767 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1011,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	897 VND
P/B:	1,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	10,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

KDH

**CTCP Đầu tư và Kinh doanh nhà
Khang Điền**

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Doanh thu thuần đạt 710 tỷ (113% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 157 tỷ (86% YoY), lần lượt hoàn thành 19% và 12% kế hoạch năm 2025. Biên lợi nhuận tương tự quý 4/2024 do cơ cấu sản phẩm bàn giao chủ yếu vẫn là chung cư The Privia.

DSC dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025 với doanh thu thuần đạt 2.846 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 911 tỷ, với giả định nhóm dự án Clarita & Emerica mang về khoảng 1.500 tỷ doanh thu (tương đương 25% số lượng sản phẩm), với biên lợi nhuận trên 65%.

Sử dụng phương pháp định giá P/B và RNAV, DSC xác định giá mục tiêu 1 năm của KDH là 34.000 VND (giảm 9% so với giá mục tiêu gần nhất do phản ánh rủi ro từ chiến tranh thương mại), vùng giá hiện tại có thể coi là phù hợp với vị thế dài hạn.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

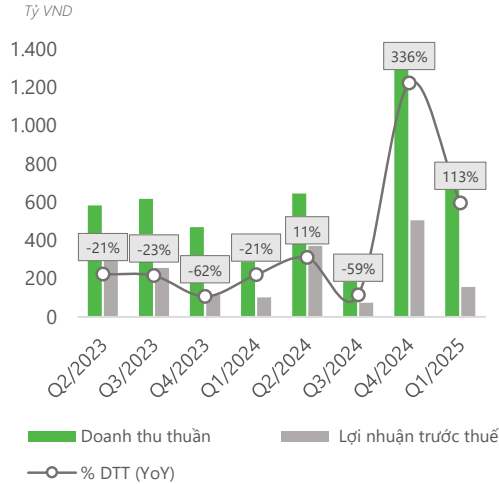
Hoàn thành bàn giao The Privia

Dự án The Privia đã tiến tới giai đoạn bàn giao những lô sản phẩm cuối cùng. Chúng tôi kì vọng, dự án sẽ bàn giao nốt khoảng 20% sản phẩm cuối cùng, thu về doanh thu khoảng 600 tỷ vào quý 2/2025, kết thúc giai đoạn kết quả kinh doanh nền cao được dẫn dắt từ dự án này

Nhóm dự án 11,8 ha tại Thủ Đức sắp tới giai đoạn mở bán

2 dự án Emerica (Foresta) và Clarita đang thực hiện hoàn thiện nội thất, chuẩn bị sẵn sàng mở bán trong quý 3. Quỹ sản phẩm bao gồm khoảng 250 căn liền kề, biệt thự, với giá thành ước tính khoảng 200 triệu/m². Chúng tôi đánh giá, tốc độ hấp thụ của dự án sẽ ở mức khá tốt nhờ: (1) Khang Điền đã xây dựng được tệp khách hàng phân khúc cao cấp; (2) Vị trí đẹp, chất lượng hàng đầu với sự hợp tác từ Keppel Land. DSC kỳ vọng, doanh nghiệp sẽ mở bán khoảng 100 sản phẩm vào cuối quý 3, hấp thụ ở mức 50%, tương đương doanh số khoảng 1.500 tỷ.

KẾT QUẢ KINH DOANH



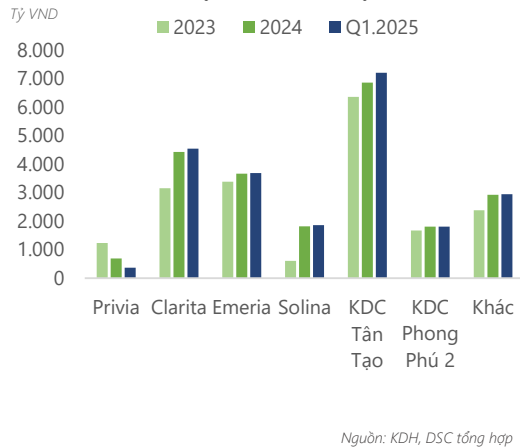
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Tiếp tục duy trì nền thấp

Kết quả kinh doanh quý 1/2025 tăng trưởng tốt nhờ hiệu ứng nền thấp của năm trước cùng động lực của dự án The Priva.

Doanh thu thuần đạt 710 tỷ (113% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 157 tỷ (86% YoY), lần lượt hoàn thành 19% và 12% kế hoạch năm 2025. Biên lợi nhuận tương tự quý 4/2024 do cơ cấu sản phẩm bàn giao chủ yếu vẫn là chung cư The Priva.

GIÁ TRỊ TỒN KHO DỰ ÁN



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

Tổng giá trị tồn kho hiện tại của KDH đạt hơn 22.400 tỷ, tương đương khoảng 74% tổng tài sản. Có thể thấy rõ, quỹ đất chưa mở bán của KDH hiện tại là 478 ha đều ở Tp. HCM. Trong đó, KDC Tân Tạo có diện tích 320 ha là dự án đại đô thị quy mô rất lớn được KDH thuê thông qua công ty con là Khang Phúc (tên cũ là BCCI), hiện đang trong giai đoạn giải phóng mặt bằng. Nhìn chung, DSC đánh giá cao về quỹ đất gối đầu của KDH, lợi nhuận trong 3 năm tới chủ yếu đến từ nhóm dự án có quy mô vừa như Clarita, Emeria, Solina, trong dài hạn, các đại dự án Tân Tạo và Phong Phú 2 sẽ tiếp tục là điểm tựa vững chắc cho kết quả kinh doanh.

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

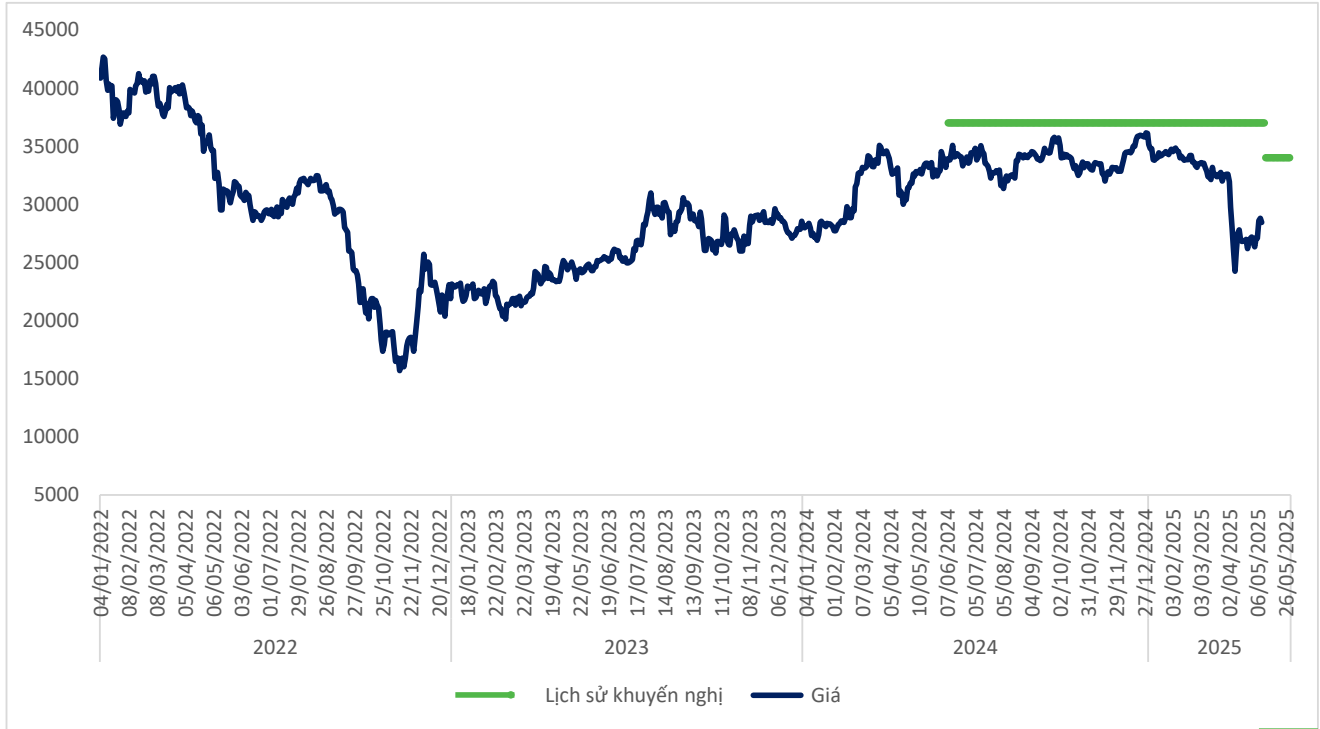
Nguồn: KDH, DSC tổng hợp

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Priva	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						

KDH

CTCP Đầu tư và Kinh doanh nhà
Khang Điền

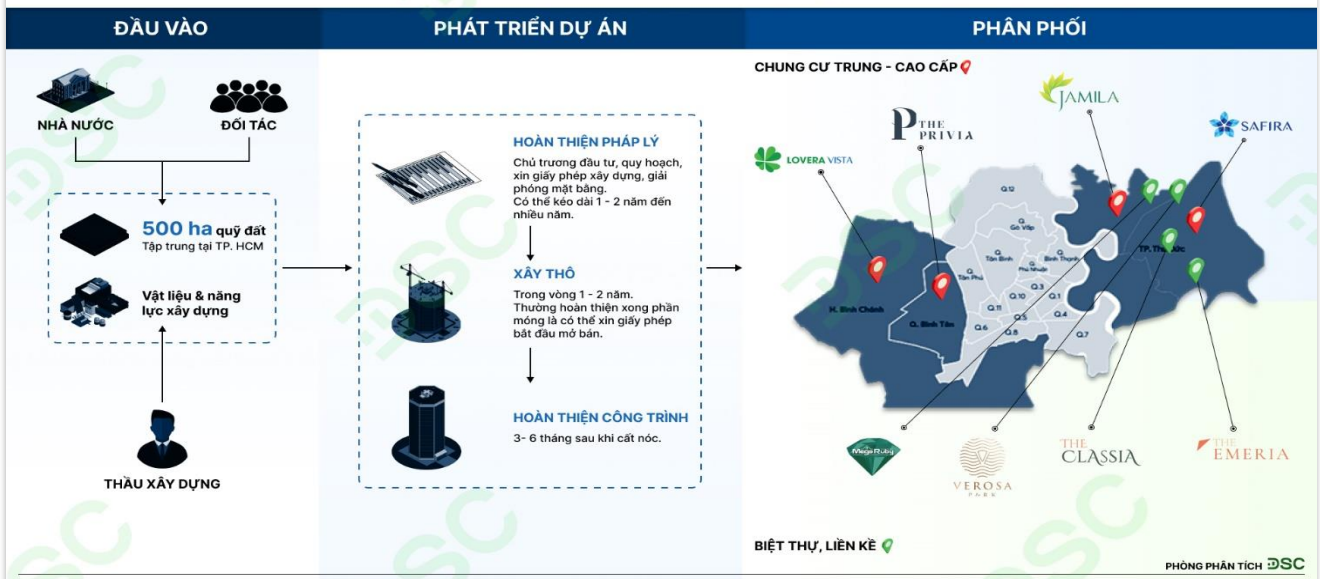
DSC



MÔ HÌNH KINH DOANH

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

KHANG ĐIỀN



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