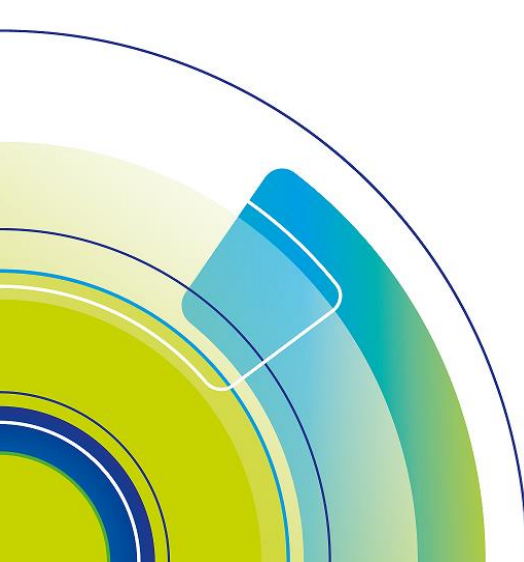




Cập nhật nhanh **KDH – MUA**

Ngày 25/04/2025



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

MUA

HOSE: KDH

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND) 33.800

Giá hiện tại (VND) 27.100

Tỷ lệ tăng giá 24,9%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0%

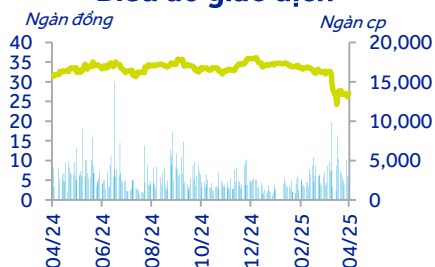
Tổng tỷ suất lợi nhuận 24,9%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-26,6	-16,9	-22,0	-13,7
Tương đối	-23,3	-8,9	-18,8	-17,0

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư Tiên Lộc	11,33%
Dragon Capital và các bên liên quan	9,02%
CTCP Dịch vụ tư vấn đầu tư Gam Ma	7,62%
CTCP Đầu tư thương mại Á Âu	7,58%

Thống kê

Mã Bloomberg KDH VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 24.250 - 36.364

SL lưu hành (triệu cp) 1.011

Vốn hóa (tỷ đồng) 26.795

Vốn hóa (triệu USD) 1.023

Room khối ngoại còn lại (%) 14,0

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 63,7

KLGD TB 3 tháng (tr cp) 2.884.415

VND/USD 26.195

Index: VNIndex / HNX 1222,90/210,16

CTCP ĐẦU TƯ VÀ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (HSX: KDH)

KDH tổ chức Đại hội cổ đông thường niên năm 2025 vào ngày 24/04/2025 với những điểm chính như sau:

- Kế hoạch kinh doanh 2025:** KDH đặt kế hoạch doanh thu là 3.800 tỷ đồng (+16% svck) và LNST là 1.000 tỷ đồng (+24% svck) chủ yếu đến từ việc bàn giao 40% còn lại của dự án chung cư Privia và phần thấp tầng của 2 dự án hợp tác với Keppel với tổng quy mô 12 ha tại TP. Thủ Đức.
- Hai dự án mới hợp tác với Keppel với tổng quy mô 12 ha tại TP. Thủ Đức:** 200 căn thấp tầng đã hoàn tất xây dựng dự kiến mở bán vào Q3/2025 và bàn giao vào cuối 2025, khoảng 600 căn hộ dự kiến khởi công xây dựng vào năm 2026.
- Khu công nghiệp Lê Minh Xuân mở rộng (109ha ở huyện Bình Chánh):** đang xây dựng hạ tầng giai đoạn 1 là 89ha trong năm 2025 và 2026, dự kiến bắt đầu cho thuê từ 2027.
- Dự án 11A (16ha ở huyện Bình Chánh):** phần diện tích 13ha đã có quyết định giao đất, đã đóng tiền sử dụng đất, đã có giấy phép xây dựng và đang xây dựng hạ tầng.
- Dự án Phong Phú 2 (133ha ở Bình Chánh):** đã hoàn tất đền bù, đang làm thủ tục phê duyệt đầu tư
- Dự án Bình Trưng Đông mới (18ha ở TP. Thủ Đức):** đã hoàn tất đền bù, đang làm thủ tục phê duyệt đầu tư
- Phát triển quỹ đất:** Hiện tại KDH có quỹ đất khoảng 620ha ở TP.HCM. Với đề án sát nhập Bình Dương và Bà Rịa – Vũng Tàu vào TP.HCM thì công ty có thể xem xét nghiên cứu mở rộng quỹ đất ra Bình Dương và Bà Rịa – Vũng Tàu nếu có cơ hội mua lại dự án có vị trí tốt và pháp lý rõ ràng.
- Phân phối lợi nhuận 2024:** chi trả cổ tức 2024 bằng cổ phiếu theo tỷ lệ 10%, trích quỹ khen thưởng phúc lợi 5% LNST năm 2024.
- ESOP:** công ty có kế hoạch phát hành 9,96 triệu cổ phiếu ESOP, tương đương 0,985% tổng số cổ phiếu đang lưu hành với giá phát hành là 14.000 đồng/cổ phiếu
- Cổ tức 2025** dự kiến 10%.

Nhận định nhanh: Do việc mở bán 2 dự án hợp tác với Keppel với tổng quy mô 12 ha tại TP. Thủ Đức chậm hơn dự kiến nên chúng tôi điều chỉnh dự phóng doanh thu 2025 giảm 27% xuống 3.563 tỷ đồng (+9% svck) và LNST giảm 30% xuống 1.047 tỷ đồng (+30% svck). Do việc triển khai các dự án mới chậm hơn dự kiến nên chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu cuối 2025 giảm 11% xuống 33.800 đồng/cổ phiếu. Chuyển khuyến nghị từ Khả quan sang Mua do giá cổ phiếu giảm 19% so với báo cáo cập nhật vào tháng 11/2024.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	2.912	2.088	3.279	3.563	3.536
Tăng trưởng	-22,1%	-28,3%	57,0%	8,7%	-0,8%
EBITDA (tỷ đồng)	810	1.215	1.321	1.512	1.760
Tăng trưởng	-42,9%	50,0%	8,7%	14,4%	16,4%
LNST (tỷ đồng)	1.082	730	804	1.047	1.247
Tăng trưởng	-10,2%	-32,6%	10,2%	30,3%	19,1%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.217	781	820	731	771
Tăng trưởng	-13,2%	-35,8%	5,0%	-10,9%	5,5%
ROE	10,1%	5,7%	5,3%	4,4%	4,4%
ROIC	6,0%	2,9%	2,7%	3,3%	3,7%
Nợ ròng/EBITDA (x)	4,9	2,1	2,8	2,2	2,5
EV/EBITDA (x)	38,7	24,7	23,6	20,3	18,1
P/E (lần)	22,3	34,7	33,0	37,1	35,2
P/B (lần)	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 1000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành

Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài

chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành

Bán lẻ, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistics

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

CVPT– Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300Bo 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 6879 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.