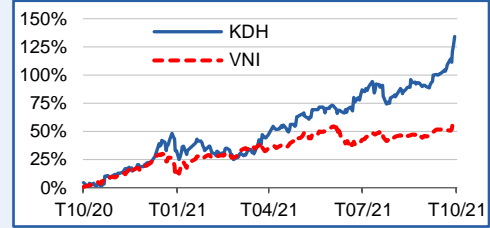


| Ngành | BDS | | 2020A | 9M/21 | 2021F |
|-------------------|------------|--------------------------|-------|-------|-------|
| Ngày báo cáo | 29/10/2021 | Tăng trưởng DT | 61,1% | -2,9% | -6,0% |
| Giá hiện tại | 51.000VND | Tăng trưởng EPS | 28,8% | 2,1% | 1,1% |
| Giá mục tiêu* | 40.500VND | TT LNST sau lợi ích CĐTS | 26,0% | 2,4% | 1,4% |
| TL tăng | -20,6% | Biên LN gộp | 43,3% | 41,5% | 46,0% |
| Lợi suất cổ tức | 0,0% | Biên LN ròng | 25,4% | 25,0% | 27,4% |
| Tổng mức sinh lời | -20,6% | P/B | 3,9x | 3,4x | 3,4x |
| KN gần nhất* | PHTT | P/E | 29,4x | N.M. | 29,0x |



| | | | KDH | Ngành | VNI | Tổng quan công ty: |
|----------------------|-------------|----------------------------|-------|-------|-------|---|
| GT vốn hóa | 1,4 tỷ USD | | | | | KDH là chủ đầu tư nhà phố uy tín tại TP. HCM. Năm 2017, công ty mở rộng sang phát triển kinh doanh các dự án căn hộ trung cấp. KDH hiện sở hữu quỹ đất khoảng 600 ha tại Thành phố Thủ Đức, Quận Bình Chánh và Quận Bình Tân thuộc TP. HCM. |
| Room KN | 258,1tr USD | P/E (trượt) | 29,0x | 17,5x | 17,1x | |
| GTGD/ngày (30n) | 6,0tr USD | P/B (hiện tại) | 3,4x | 4,2x | 2,7x | |
| Cổ phần Nhà nước | 0,0% | Nợ vay ròng/CSH | -0,5% | 35,3% | N/A | |
| SL cổ phiếu lưu hành | 642,9 tr | ROE | 13,4% | 18,3% | 16,3% | |
| Pha loãng | 642,9 tr | ROA | 8,0% | 7,2% | 2,6% | |
| | | * cập nhật ngày 20/08/2021 | | | | |

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

Quý 3 tiếp tục ghi nhận lợi nhuận từ bàn giao tại Lovera Vista

CTCP Đầu tư Kinh doanh nhà Khang Điền (KDH) đã công bố báo cáo tài chính quý 3/2021 với doanh thu thuần đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (-32% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 330 tỷ đồng (-12% YoY) nhờ bàn giao khoảng 580 căn hộ tại dự án Lovera Vista ở huyện Bình Chánh, TP. HCM (tổng dự án bao gồm khoảng 1.300 căn hộ cao tầng trung cấp; 80% đã được bàn giao tới thời điểm cuối quý 3/2021) – phù hợp dự báo của chúng tôi.

Trong 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu thuần và LNST sau lợi ích CĐTS của KDH lần lượt đạt 3,1 nghìn tỷ đồng (-3% YoY) và 788 tỷ đồng (+2% YoY), hoàn thành 74% và 67% dự báo tương ứng của chúng tôi cho cả năm 2021. Do đó, chúng tôi cho rằng sẽ không có thay đổi đáng kể đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2021 (1,2 nghìn tỷ đồng; đi ngang YoY), dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Dự án mới Armenia tại Thành phố Thủ Đức, TP. HCM (tổng dự án bao gồm khoảng 180 căn thấp tầng) đã được khởi công xây dựng vào cuối tháng 9/2021 – phù hợp với kỳ vọng trước đó của chúng tôi về việc mở bán dự án này sẽ bắt đầu vào cuối năm 2021. Thông tin chi tiết về dự báo của chúng tôi đối với doanh số bán hàng và lợi nhuận của KDH có thể xem thêm trong [Báo cáo cập nhật](#) gần nhất của chúng tôi, ngày 20/08/2021.

Hình: KQKD 9 tháng đầu năm 2021 của KDH

| Tỷ đồng | Q3 2020 | Q3 2021 | Tăng trưởng YoY | 9T 2020 | 9T 2021 | Tăng trưởng YoY | Dự báo 2021F | 9T s/v Dự báo 2021 |
|------------------------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------------|
| DT thuần | 1.755 | 1.199 | -32% | 3.241 | 3.148 | -3% | 4.261 | 74% |
| LN gộp | 544 | 477 | -12% | 1.296 | 1.308 | 1% | 1.958 | 67% |
| Chi phí SG&A | -60 | -45 | -25% | -233 | -223 | -4% | -385 | 58% |
| LN từ HĐKD | 484 | 432 | -11% | 1.062 | 1.084 | 2% | 1.573 | 69% |
| Thu nhập tài chính | 15 | 1 | -90% | 25 | 13 | -49% | 22 | 58% |
| Chi phí tài chính | -22 | -27 | 23% | -67 | -67 | 0% | -98 | 68% |
| Thu nhập (chi phí) khác | -7 | -6 | -17% | -23 | -23 | -1% | -35 | 67% |
| LNTT | 470 | 401 | -15% | 997 | 1.007 | 1% | 1.462 | 69% |
| LNST sau lợi ích CĐTS | 362 | 317 | -12% | 770 | 788 | 2% | 1.169 | 67% |
| Biên LN gộp | 31,0% | 39,8% | | 40,0% | 41,5% | | 46,0% | |
| Chi phí SG&A/DT | 3,4% | 3,8% | | 7,2% | 7,1% | | 9,0% | |
| Biên LN từ HĐKD | 27,6% | 36,0% | | 32,8% | 34,4% | | 36,9% | |
| Biên LNST sau lợi ích CĐTS | 20,6% | 26,4% | | 23,8% | 25,0% | | 27,4% | |

Nguồn: BCTC quý 3/2021 của KDH, VCSC dự báo (cập nhật ngày 20/08/2021)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Lưu Bích Hồng, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

| Các khuyến nghị | Định nghĩa |
|----------------------|--|
| MUA | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20% |
| KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20% |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10% |
| KÉM KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20% |
| BÁN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20% |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó. |
| KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN | Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này. |

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tổng Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.