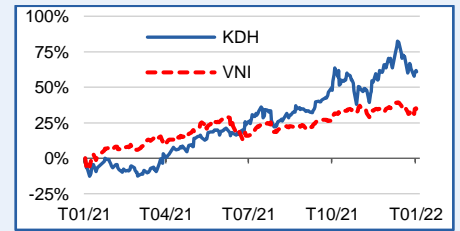


Ngành	BĐS		2020	2021
Ngày báo cáo	27/01/2022	Tăng trưởng DT	61,1%	-17,5%
Giá hiện tại	50.100VND	Tăng trưởng EPS	28,8%	3,0%
Giá mục tiêu*	45.000VND	TT LNST sau lợi ích CĐTS	26,0%	4,3%
TL tăng	-10,2%	Biên LN gộp	43,3%	48,0%
Lợi suất cổ tức	0,0%	Biên LN ròng	25,4%	32,2%
Tổng mức sinh lời	-10,2%	P/B	3,9x	3,2x
KN gần nhất*	PHTT	P/E	28,8x	28,0x



			KDH	Ngành	VNI
GT vốn hóa	1,4 tỷ USD				
Room KN	225,9tr USD	P/E (trượt)	28,0x	26,7x	16,9x
GTGD/ngày (30n)	5,7tr USD	P/B (hiện tại)	3,2x	4,5x	2,7x
Cổ phần Nhà nước	0,0%	Nợ ròng/CSH	10,9%	17,3%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	642,9 tr	ROE	13,1%	14,0%	16,1%
Pha loãng	642,9 tr	ROA	8,5%	5,7%	2,6%

Tổng quan công ty:

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.

* cập nhật ngày 25/11/2021

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

Ghi nhận lãi từ việc hợp nhất lô đất hỗ trợ lợi nhuận quý 4

CTCP Đầu tư Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) báo cáo KQKD quý 4/2021 với LNST sau lợi ích CĐTS đạt 414 tỷ đồng (+8% YoY) chủ yếu nhờ việc bàn giao các căn hộ đã bán tại dự án Lovera Vista và việc ghi nhận lãi 199 tỷ đồng từ việc hợp nhất lô đất do CTCP Phát triển BĐS Nguyên Thu làm chủ đầu tư. Đầu tháng 10/2021, KDH thông báo Công ty TNHH Phát triển BĐS Nam Phú (KDH sở hữu 99% cổ phần) đã hoàn tất việc mua lại 99,9% cổ phần của CTCP Phát triển BĐS Nguyên Thu (vốn điều lệ 400 tỷ đồng).

Theo đó, cả năm 2021, doanh thu thuần và LNST sau lợi ích CĐTS của KDH đạt lần lượt 3,7 nghìn tỷ đồng (-18% YoY) và 1,2 nghìn tỷ đồng (+4% YoY), lần lượt hoàn thành 88% và 103% dự báo tương ứng cả năm của chúng tôi.

Dự án Classia (tổng dự án bao gồm khoảng 180 căn thấp tầng tại TP Thủ Đức, TP. HCM) — được khởi công xây dựng vào cuối tháng 9/2021 — hiện đang có tiến độ xây dựng khả quan. KDH vẫn chưa chính thức mở bán dự án này, chậm hơn so với kỳ vọng trước đó của chúng tôi. Tuy nhiên, chúng tôi duy trì dự báo doanh số bán của dự án này sẽ hỗ trợ phần lớn cho dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2022 của chúng tôi là 1,6 nghìn tỷ đồng (+37% YoY) cho KDH. Chúng tôi cho rằng sẽ không có thay đổi đáng kể đến dự báo đã đưa ra trong [Báo cáo cập nhật](#) gần nhất của chúng tôi, ngày 25/11/2021, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

KQKD năm 2021 của KDH

Tỷ đồng	Q4 2020	Q4 2021	Tăng trưởng YoY	2020	2021	Tăng trưởng YoY	Dự báo 2021	2021 s/v Dự báo 2021
DT thuần	1.291	590	-54%	4.532	3.738	-18%	4.244	88%
LN gộp	668	485	-27%	1.964	1.792	-9%	1.958	92%
Chi phí SG&A	-183	-161	-12%	-416	-384	-8%	-388	99%
LN từ HĐKD	485	324	-33%	1.547	1.408	-9%	1.570	90%
Thu nhập tài chính	10	7	-26%	35	20	-43%	17	121%
Chi phí tài chính	-18	-5	-69%	-85	-72	-15%	-84	87%
Thu nhập (chi phí) khác	-17	207	N.M.	-39	184	N.M.	-35	N.M.
LNTT	460	533	16%	1.458	1.540	6%	1.469	105%
LNST sau lợi ích CĐTS	383	414	8%	1.153	1.202	4%	1.172	103%
Biên LN gộp	51,7%	82,2%		43,3%	48,0%		46,1%	
Chi phí SG&A/DT	14,2%	27,2%		9,2%	10,3%		9,1%	
Biên LN từ HĐKD	37,5%	54,9%		34,1%	37,7%		37,0%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	29,6%	70,2%		25,4%	32,2%		27,6%	

Nguồn: BCTC quý 4/2021 của KDH, VCSC dự báo (cập nhật ngày 25/11/2021)

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

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

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

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

Đặng Văn Pháp, Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- 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
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

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 Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, 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 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.