

MUA

Giá mục tiêu 2024: **40.800 VND**
Upside: **18%**
Cập nhật: 08/08/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) KQKD bùng nổ vào quý 4; (2) Dự án gối đầu phát triển tích cực.

Tiêu cực: KQKD thấp điểm trong ít nhất 1 quý tới.

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.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	582	645	3.260
% YoY	-21%	11%	56%
LNST	256	280	1.017
% YoY	-21%	9%	39%

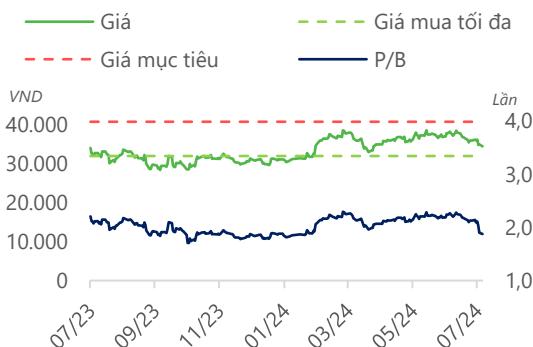
Đơn vị Doanh thu, LNST: tỷ VND

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:	34.500 VND
Vốn hóa:	31.374 tỷ VND
Số lượng CPLH:	909,4 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	766 VND
P/B:	1,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

KDH

CTCP Đầu tư và Kinh doanh nhà
Khang Điền

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Sau 6 tháng đầu năm, KDH tiếp tục ghi nhận KQKD không quá khởi sắc do chưa đến thời điểm bàn giao dự án mới. Doanh thu đạt 978 tỷ, LNST đạt 344 tỷ, lần lượt hoàng thành 42% và 34% kế hoạch năm 2024.

Tiến độ về các dự án quan trọng trong trung hạn là Privia, Emeria, Clarita đều đi đúng tiến độ, phù hợp với các giả định ban đầu của chúng tôi là (1) Bàn giao dự án Privia vào quý 4/2024, (2) Mở bán Clarita và Emeria.

DSC giữ nguyên mức định giá mục tiêu 40.800 VND và khuyến nghị MUA tại vùng giá 32.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tiến độ dự án tích cực

Các dự án trong trung hạn đóng vai trò quan trọng trong dự phóng của chúng tôi đều có tiến độ phát triển tốt và đồng đều. Trong đó, Privia đang trong công đoạn hoàn thiện cuối cùng để bàn giao tới khách hàng ngay trong năm nay. Đồng thời, nhóm dự án Thủ Đức đã đạt tới xấp xỉ 70% tiến độ, có thể sẵn sàng mở bán ngay trong cuối năm nay.

Kết quả kinh doanh tích cực so với quý trước

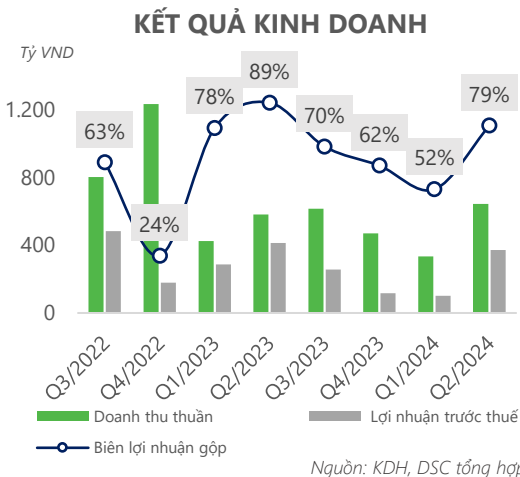
Lợi nhuận trước thuế của KDH quý 2 gấp 3 lần so với quý 1, tuy nhiên chỉ đi ngang so với cùng kì năm ngoái. Điều này chủ yếu do yếu tố thời điểm và cơ cấu sản phẩm bàn giao khiến biên lợi nhuận gộp lên tới gần 80%.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

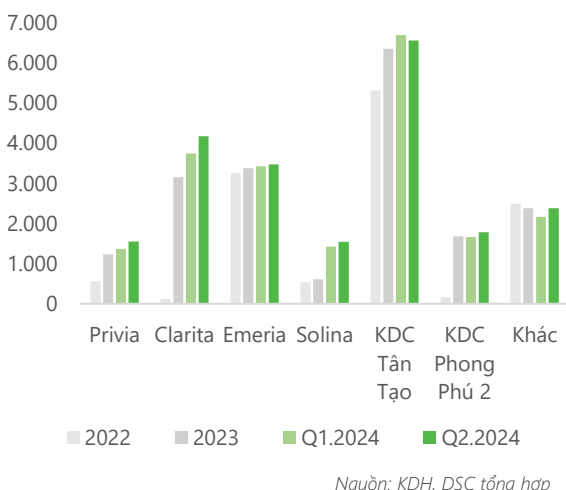
Biên lợi nhuận ấn tượng

Mặc dù chưa có sự đột phá rõ rệt, KQKD của KDH trong quý 2 đạt những con số khá tích cực. Trong đó, doanh thu đạt 645 tỷ (+11% yoy), lợi nhuận trước thuế, đạt 371 tỷ (+11% yoy), lần đầu ghi nhận tăng trưởng sau 3 quý giảm liên tiếp. Biên lợi nhuận gộp đạt 79% nhờ cơ cấu sản phẩm bàn giao chủ yếu là các biệt thự hạng sang từ dự án cũ.

Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 978 tỷ, LNST đạt 344 tỷ, lần lượt hoàng thành 42% và 34% kế hoạch năm 2024.



GIÁ TRỊ TỒN KHO DỰ ÁN



Hàng tồn kho tăng trưởng đều

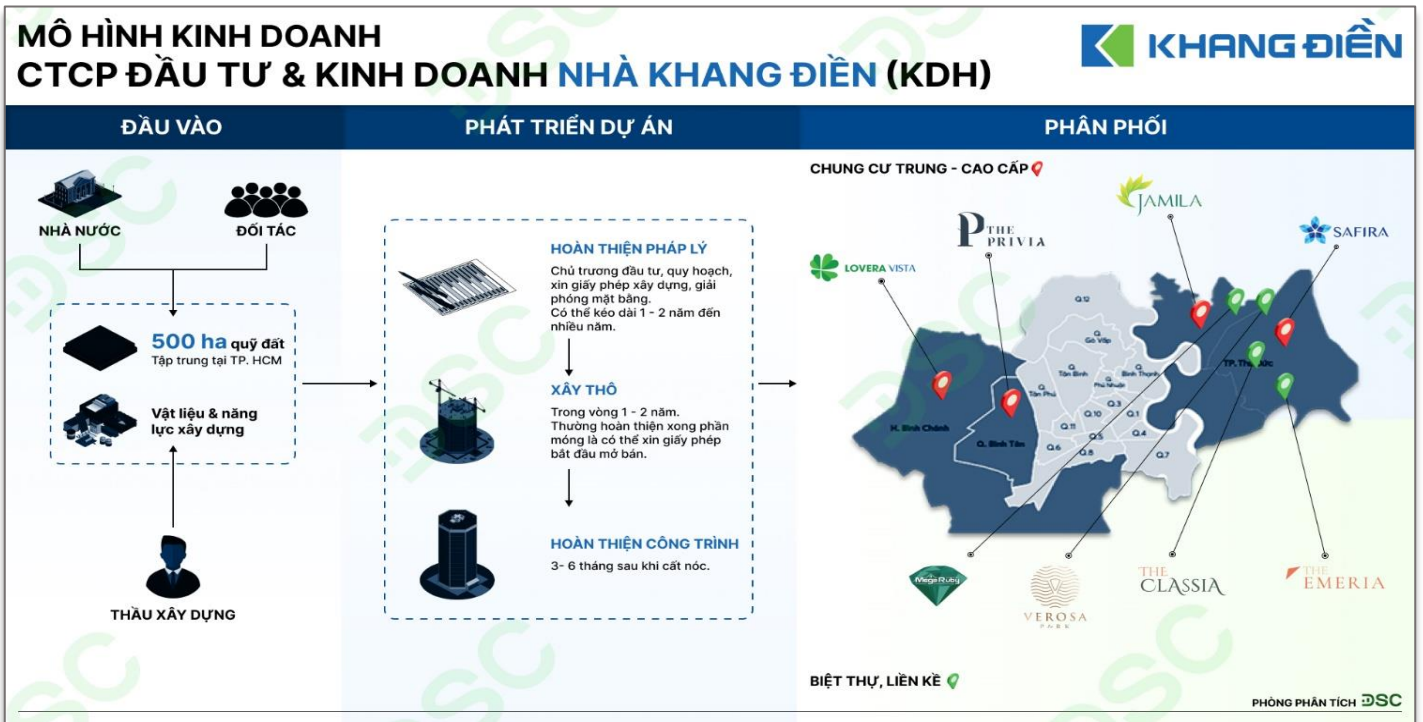
Giá trị hàng tồn kho của KDH tiếp tục tăng thêm khoảng 1.000 tỷ trong quý 2, động lực được chia đều ở tất cả các dự án mà doanh nghiệp đang phát triển. Trong đó, đáng chú ý là nhóm dự án ở Thủ Đức là Clarita và Emeria. Tổng giá trị tồn kho của 2 dự án này hiện đã đạt hơn 7.600 tỷ, tương đương với tiến độ khoảng 70% dựa trên tổng mức đầu tư dự kiến. Dựa trên tiến độ tích cực trên báo cáo tài chính cũng như hình ảnh thực tế, DSC tái khẳng định kỳ vọng doanh nghiệp có thể bắt đầu mở bán các căn thô từ 2 dự án trên vào cuối năm nay.

Bảng: Danh sách dự án đáng chú ý trong tương lai gần

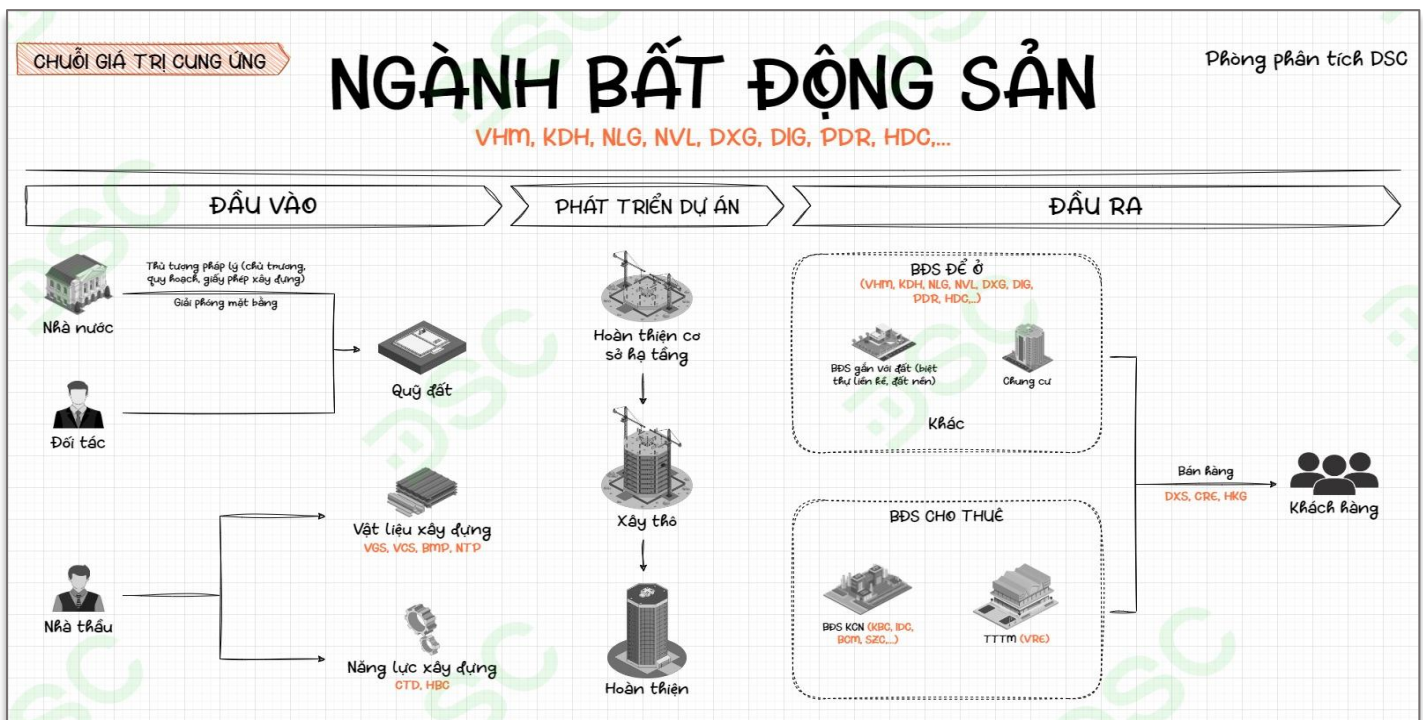
Nguồn: KDH, DSC tổng hợp & Dự báo

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	

MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



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.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,


Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@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