

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

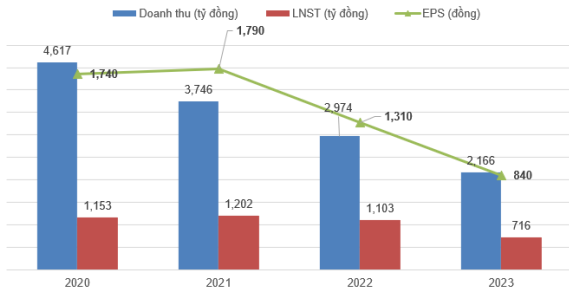
CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH – HOSE)

ATTRACTIVE

KDH – Tập trung các dự án lớn giúp tăng trưởng dài hạn bền vững.

Tổng quan về Doanh nghiệp

KDH thành lập vào năm 2001, là chủ đầu tư Bất động sản nổi tiếng ở khu vực miền Nam. Công ty có mức V&L hiện tại là 7,993 tỷ đồng, KDH cung cấp hơn 20,000 sản phẩm nhà phố và biệt thự hạng sang, căn hộ ở khu vực phía Tây và Đông TP. HCM. Năm 2010, doanh nghiệp niêm yết cổ phiếu trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh. KDH đang có hơn 600 ha đất tại TP. HCM, các dự án phát triển trong tương lai bao gồm cả đất ở và đất khu công nghiệp.



Luận điểm đầu tư

KDH là doanh nghiệp lâu năm đầu ngành có uy tín trên thị trường BĐS. Doanh nghiệp đang sở hữu quỹ đất sạch hơn 600 ha tại TP. HCM, KDH đang tích cực triển khai nhiều dự án lớn như Khu công nghiệp Lê Minh Xuân mở rộng 110 ha, The Privia 1.9 ha, Clarita 5.8 ha, Emaria 6.1 ha.. với tình hình thị trường BĐS đang gặp nhiều khó khăn đã làm ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp trong ngắn hạn, tuy nhiên SBS vẫn đánh giá cổ phiếu KDH ở mức **Hấp dẫn** trong dài hạn (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Doanh nghiệp dự kiến DN và LN sẽ tập trung ở quý cuối năm

- Trong Q1/2024, Doanh thu thuần đạt 334 tỷ giảm 21% và LNST đạt gần 64 tỷ giảm hơn 68% so với cùng kỳ, lợi nhuận chủ yếu đến từ việc bàn giao các sản phẩm thấp tầng tại Classia.
- Dự án The Privia đã bán hết và dự kiến sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu khoảng 3,821 tỷ vào Q4/2024.
- Kế hoạch kinh doanh năm 2024, doanh thu đạt 3,900 tỷ tăng 87%, LNST đạt 790 tỷ tăng 10% svck và trả cổ tức tiền mặt tỷ lệ 10%.

Các dự án tiềm năng mà doanh nghiệp đang triển khai

- Dự án Khu Công nghiệp Lê Minh Xuân (mở rộng): Dự án có quy mô 109.9 ha nằm cạnh KCN & TTCN Lê Minh Xuân đang vận hành tại Huyện Bình Chánh, TP. HCM. Dự án dự kiến có quy mô việc làm cho khoảng 10,000 người. Dự án đang hoàn thiện thủ tục pháp lý, dự kiến triển khai xây dựng hạ tầng trong năm 2024.
- Dự án The Privia: Dự án gồm 1,043 căn hộ chung cư và 20 căn thương mại dịch vụ tại Quận Bình Tân. The Privia đã khởi công xây dựng năm 2022, đã cất nóc và bước vào giai đoạn hoàn thiện, dự kiến sẽ bàn giao các căn hộ cho người mua nhà từ quý IV/2024.
- Dự án The Solina: là dự án khu dân cư phức hợp gồm căn hộ cao cấp, nhà liên kế và biệt thự. Dự án có quy mô 16.7 ha sẽ triển khai tại huyện Bình Chánh. Dự án đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý.

DN sẽ tiếp tục triển khai hàng loạt dự án trên nền quỹ đất lớn

- KDH hiện sở hữu quỹ đất lớn trên 600ha phân bố đều tại các vị trí cửa ngõ của TP HCM giúp DN có thể đảm bảo tăng trưởng trong dài hạn.
- Cụm Dự án Bình Trưng: được phát triển trên quỹ đất liền kề dự án BTĐ1 và BTĐ2 tại phường Bình Trưng Đông. Dự kiến quy mô cụm dự án gồm nhà liên kế, biệt thự và căn hộ với diện tích đa dạng và thiết kế hiện đại...
- Dự án Khu dân cư Tân Tạo: Dự án tại quận Bình Tân, có quy mô khoảng 330 ha với đầy đủ tiện ích của một khu đô thị. Cụm Dự án Phong Phú 2: gồm các dự án nhà ở hỗn hợp kế cận khu đô thị Phong Phú 4, Bình Chánh, TP. HCM.

Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	38,600
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	27,500
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	3,529,110

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	29,973.75
KLCP lưu hành (triệu)	799.3
P/B	2.06
EPS	726
P/E	51.75

Tỷ suất lợi nhuận

Tỷ suất LN ròng	28.97%
ROA	2.42%
ROE	4.24%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.43
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.75

Biểu đồ kỹ thuật:



Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Thị trường BĐS vẫn được đánh giá tiềm năng trong dài hạn bởi với dân số trẻ và thu nhập bình quân trên đầu người ngày một tăng lên.

Chính phủ đã và đang quyết liệt giải quyết các nút thắt, rút gọn về thủ tục hành chính, tạo điều kiện tối đa cho các nhà đầu tư.

Mặt bằng lãi suất giảm kích thích nhu cầu của người mua nhà và các DN phát triển BĐS.

THÁCH THỨC

Cạnh tranh trong ngành ngày càng lớn cùng với đó là nhu cầu chất lượng của khách hàng ngày càng cao.

Vẫn còn nhiều quy định mới của nhà nước sẽ ảnh hưởng tới tiến độ triển khai dự án cũng như giá vốn của dự án.

Ngành bất động sản còn nhiều khó khăn thách thức. Đây đang là thời điểm khó khăn trong chu kỳ ngành.

ĐIỂM MẠNH

Với 23 năm chuyên tâm hoạt động trong lĩnh vực bất động sản, KDH đã tích lũy được nhiều kinh nghiệm quý giá trong việc phát triển quỹ đất và triển khai dự án.

KDH sở hữu một lợi thế đáng kể với hơn 600 ha ở những vị trí đặc địa, giá vốn thấp tại thành phố Thủ Đức và huyện Bình Chánh, tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển bền vững của công ty.

ĐIỂM YẾU

Với danh mục dự án khá lớn, nhu cầu vốn đầu tư của KDH lớn và dàn trải nên đòi hỏi nguồn vốn lớn.

Nợ ngắn hạn của doanh nghiệp có xu hướng gia tăng trong các năm gần đây sẽ tạo áp lực chi phí tài chính tăng cao ảnh hưởng tới tỷ suất sinh lời.

Địa bàn hoạt động vẫn chủ yếu tại khu vực miền Nam, do đó chưa đón đầu được nhu cầu nhà ở ngày càng tăng nhanh ở khu vực miền Bắc.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	KDH	DXG	NTL	HDG
ROE (%)	4.24%	2.05%	27.11%	8.75%
ROA (%)	2.42%	1.01%	22.66%	4.34%
EPS	726	420	6,062	2,061
P/E	51.75	38.10	8.16	16.16
P/B	2.06	0.74	2.06	1.36
TỔNG NỢ/VCSH	0.75	0.91	0.15	0.9

(Theo giá tham chiếu ngày 21/06/2024)

Rủi ro đầu tư

- Tiến độ GPMB và triển khai mở bán tại các dự án KDC Tân Tạo, Cụm dự án Phong Phú 2 và KCN Lê Minh Xuân mở rộng chậm hơn kỳ vọng.
- Thị trường BĐS chung đang gặp nhiều khó khăn sẽ tác động đến hoạt động kinh doanh của KDH.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2024, KDH sẽ đạt LNST ở mức 808 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 1,018. P/E trung bình các DN đầu ngành tương đương là 41.

Giá trị hợp lý của **KDH**: 41,738 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

Book value-fw của KDH sẽ đạt 20,500 vào cuối năm 2024. P/B mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 2.1

Giá trị hợp lý của **KDH**: 43,050 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	41,738	50%	42,394
P/B	43,050	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: KDH là doanh nghiệp đầu ngành, uy tín trong lĩnh vực phát triển các dự án BĐS phía Nam, DN hiện có lợi thế lớn là sở hữu quỹ đất dân cư lớn tại TP.HCM. Tập đoàn có cấu trúc tài chính vững chắc dựa trên sự đồng hành lâu dài của cổ đông trong đó có các quỹ đầu tư nước ngoài lớn như VinaCapital, Dragon Capital, PYN Elite. Giá tham chiếu ngày 21/06/2024 của KDH là 37,500 đ/cp, thấp hơn định giá của chúng tôi, đồng thời chúng tôi đánh giá cao tiềm năng quỹ đất của KDH, do vậy SBS đánh giá cổ phiếu KDH ở mức **Hấp dẫn** đối với hoạt động đầu tư dài hạn.

Khuyến nghị: Mua

S Doanh nghiệp có nền tảng tốt để phát triển bền vững.

S KDH sở hữu quỹ đất lớn, tiềm năng.

S Các dự án lớn phát triển trong thời gian tới giúp KDH đẩy mạnh được doanh thu và lợi nhuận.

Very Attractive

Attractive

Neutral

Dangerous

Very Dangerous

KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh

anh.nt@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư