

## GIỮ VỮNG PHONG ĐỘ

19/03/2024

### KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	42,200 VND
Giá hiện tại	36,600 VND
Tiềm năng tăng/giảm	15%

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	799
Free float (triệu)	519
Vốn hóa (tỷ VND)	29,255
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	1.95 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	38.48%
Ngày niêm yết đầu tiên	02/01/2010

### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Công ty CP Đầu Tư Tiên Lộc	10.83%
Công Ty TNHH Đầu Tư Gam Ma	8.75%
Công Ty TNHH Đầu Tư Thương Mại Á Âu	8.51%
Vietnam Enterprise Limited	7.09%
Khác	64.82%

### KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	896
BVPS (VND)	16,829
Nợ/VCSH (%)	41%
ROA (%)	8%
ROE (%)	12%
P/E	40.1
P/B	2.1
Tỷ suất cổ tức (%)	N/a

### BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



### SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

KDH là nhà phát triển bất động sản đất nền (nhà phố và biệt thự) nổi tiếng tại TPHCM. Kể từ năm 2017, công ty đã mở rộng sang lĩnh vực phát triển căn hộ tầm trung. KDH hiện sở hữu quỹ đất tại Quận 9, Quận 2 (thành phố Thủ Đức) và khu vực Tây Nam của TP. HCM.

### CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Đỗ Tiến Đạt  
datdo@phs.vn

- Năm 2024, kết quả kinh doanh của KDH kỳ vọng phục hồi nhà tập trung bàn giao các dự án tạo Privia, Classia và bán các lô đất nhỏ
- Quỹ đất sạch, lớn tại thành phố Hồ Chí Minh, cùng kinh nghiệm phát triển dự án tốt và sự hợp tác với Keppel Land, KDH có thể tiếp tục triển khai các dự án đầu tư mới để duy trì đà tăng trưởng trong tương lai.
- Khuyến nghị của chúng tôi là MUA với tiềm năng tăng giá 15%.

**Dự phóng kết quả kinh doanh:** Năm 2024, chúng tôi kỳ vọng với môi trường lãi suất thấp cùng các luật quan trọng về bất động sản đã được Quốc hội thông qua sẽ giúp cho thị trường bất động sản phục hồi trở lại. Theo đó, chúng tôi dự báo KDH có thể ghi nhận doanh thu 3,439 (+64% YoY) và lợi nhuận sau thuế là 1,198 tỷ đồng (+64% YoY) chủ yếu đến từ dự án The Privia, các căn còn lại tại dự án Classia và bán các lô đất nhỏ.

**Điểm nhấn đầu tư:** Khi quỹ đất ở thành phố Hồ Chí Minh dần trở nên khan hiếm, KDH sở hữu một lợi thế đáng kể với hơn 650 ha đất sạch tại thành phố Thủ Đức và huyện Bình Chánh, tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển bền vững của công ty. Trong ba năm tới, KDH sẽ tập trung triển khai các dự án chủ lực như Privia, Solina, Emeria và Clarita. Đặc biệt, các đại dự án như Khu dân cư Tân Tạo (330ha), Khu công nghiệp Lê Minh Xuân (110ha) và Khu dân cư Phong Phú 2 (130ha) sẽ trở thành động lực chính thúc đẩy sự tăng trưởng dài hạn của KDH.

Đến cuối năm 2023, tỷ lệ nợ vay ròng so với vốn chủ sở hữu của KDH đạt 17%, là một trong số những doanh nghiệp có tỷ lệ đòn bẩy tài chính thấp nhất trong ngành Bất động sản. Với cơ cấu tài chính ổn định giúp KDH có khả năng tiếp cận các khoản vay một cách dễ dàng, từ đó đẩy nhanh tiến độ các dự án. Hơn nữa, việc hợp tác với nhà phát triển từ Singapore - Keppel Land sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho KDH trong việc triển khai các dự án trong tương lai.

Năm 2024, KDH dự kiến phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư chiến lược thu về hơn 3,000 tỷ đồng, từ đó sẽ giúp công ty giảm bớt chi phí tài chính và có thêm nguồn lực để triển khai các dự án trọng điểm.

**Định giá & khuyến nghị:** Bằng phương pháp NAV để xác định giá trị thực cổ phiếu KDH, giá trị hợp lý cho mỗi cổ phiếu là 42,200 đồng. Mức giá hợp lý này cao hơn 15% so với mức giá giao dịch chốt ngày 19/03/2024. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KDH.

**Rủi ro:** (1) Rủi ro chu kỳ ngành BĐS, (2) Rủi ro trì hoãn tại dự án Tân Tạo.

Chỉ số tài chính	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ VND)	3,738	2,912	2,093	3,439	5,460
LNST (tỷ VND)	1,202	1,103	731	1,198	1,959
EPS (VND)	1,776	1,538	896	1,435	2,330
Tăng trưởng EPS (%)	-16%	-13%	-42%	60%	62%
Giá trị sổ sách (VND)	15,842	16,123	16,829	19,270	23,376
P/E	14.7	20.2	40.1	29.4	18.1
P/B	1.7	1.9	2.1	2.2	1.8
Cổ tức (VND)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A