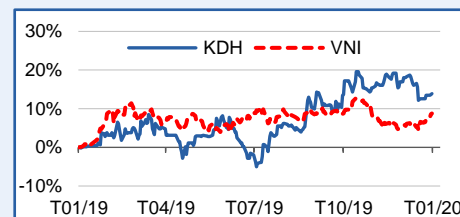


## CTCP Đầu tư Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH)

## Báo cáo KQKD

Ngành	Bất động sản		2018	2019
Ngày báo cáo	22/01/2020	Tăng trưởng DT	-4,5%	-3,5%
Giá hiện tại	25.850VND	Tăng trưởng EPS	17,4%	9,8%
Giá mục tiêu trước	32.000VND	Tăng trưởng LN ròng	60,9%	13,3%
TL tăng	+23,8%	Biên LN gộp	42,5%	53,4%
Lợi suất cổ tức	1,9%	Biên LN ròng	27,7%	32,5%
Tổng mức sinh lời	+25,7%	P/B	2,0x	1,8x
Khuyến nghị	MUA	P/E	17,7x	16,1x



		KDH	Ngành	VNI
Vốn hóa	611,9 tr USD			
Room nước ngoài	27,1 tr USD	P/E (trượt)	16,1x	9,8x
GTGD TB 30N	290.000USD	P/B (hiện tại)	1,8x	1,5x
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0%	Nợ vay	-5,5%	21,4%
SLCP lưu hành	544,4 tr	ròng/VCSH		NA
Pha loãng hoàn toàn	544,4 tr	ROE	12,6%	20,1%
		ROA	7,8%	5,9%
				2,4%

### 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. KDH hiện sở hữu quỹ đất ~500 ha tại Quận 2, Quận 9 và khu vực Tây Nam của TP. HCM

Lưu Bích Hồng  
Trưởng phòng Cao cấp

## Bàn giao dự án với biên lợi nhuận tốt hơn đã hỗ trợ tốc độ tăng trưởng lợi nhuận năm 2019

CTCP Đầu tư Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) công bố KQKD năm 2019 với doanh thu đi ngang đạt 2,8 nghìn tỷ đồng và LNST sau lợi ích CĐTS tăng 13% đạt 915 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp tăng từ 42,5% trong năm 2018 lên 53,4% trong năm 2019, chủ yếu nhờ bàn giao có biên lợi nhuận cao hơn trong năm 2019, bao gồm dự án Verosa Park (tổng cộng 300 căn hộ thấp tầng tại quận 9, giá bán trung bình (ASP) giả định của chúng tôi là ~540.000 USD/căn, đã bán trước ~95% trong số 150 căn hộ được mở bán đến thời điểm cuối năm 2019). Chúng tôi cũng lưu ý rằng lãi tài chính giảm dẫn đến tốc độ tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS (+13% YoY) thấp hơn tăng trưởng lợi nhuận từ HĐKD (+25% YoY) trong năm 2019.

KQKD năm 2019 này trùng khớp với dự báo doanh thu và tương ứng 96% dự phóng lợi nhuận của chúng tôi. Vì diễn biến kinh doanh của KDH phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi cho rằng không có thay đổi đáng kể nào cho dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2020F ở mức 1,3 nghìn tỷ đồng (+44% YoY).

### Hình: KQKD 2019 của KDH

Tỷ đồng	2018	2019	% Tăng trưởng	2019F	KQ 2019/ dự báo
<b>DT thuần</b>	<b>2.917</b>	<b>2.813</b>	<b>-4%</b>	<b>2.806</b>	<b>100%</b>
LN gộp	1.239	1.501	21%	1.549	97%
Chi phí SG&A	(257)	(278)	8%	(221)	126%
LN từ HĐKD	982	1.223	25%	1.327	92%
Thu nhập tài chính	200	42	-79%	51	81%
Chi phí tài chính	(89)	(42)	-53%	(77)	54%
Thu nhập khác (chi phí)	(17)	(32)	NM	(37)	87%
LNTT	1.076	1.191	11%	1.265	94%
<b>LNST sau lợi ích CĐTS</b>	<b>808</b>	<b>915</b>	<b>13%</b>	<b>949</b>	<b>96%</b>
<b>Biên LN gộp</b>	<b>42,5%</b>	<b>53,4%</b>		<b>55,2%</b>	
Chi phí SG&A/doanh thu	8,8%	9,9%		7,9%	
<b>Biên LN từ HĐKD</b>	<b>33,7%</b>	<b>43,5%</b>		<b>47,3%</b>	
<b>Biên LNST sau lợi ích CĐTS</b>	<b>27,7%</b>	<b>32,5%</b>		<b>33,8%</b>	

Nguồn: BCTC quý 4/2019 của công ty; Dự báo 2019F của VCSC

## 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
<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
<b>KHẢ QUAN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
<b>PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
<b>BÁN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
<b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b>	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.
<b>KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN</b>	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](http://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

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116

#### Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

##### Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào, Trưởng phòng, ext 185
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, 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, Chuyên viên cao cấp, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Vương Thu Trà, Chuyên viên, ext 365
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên, ext 129

### 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](mailto:dung.nguyen@vcsc.com.vn)

### Phòng Môi giới khách hàng trong nước

#### Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh  
+84 28 3914 3588, ext 222  
[quynh.chau@vcsc.com.vn](mailto: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](mailto:alastair.macdonald@vcsc.com.vn)

#### Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên, ext 132

#### Dầu khí và Điện

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

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên cao cấp, ext 173
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Công nghiệp và Vận tải

- Hoàng Nam, Chuyên viên cao cấp, ext 124
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên, ext 149

#### Hà Nội

Nguyễn Huy Quang  
+84 24 6262 6999, ext 312  
[quang.nguyen@vcsc.com.vn](mailto:quang.nguyen@vcsc.com.vn)

## 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.