

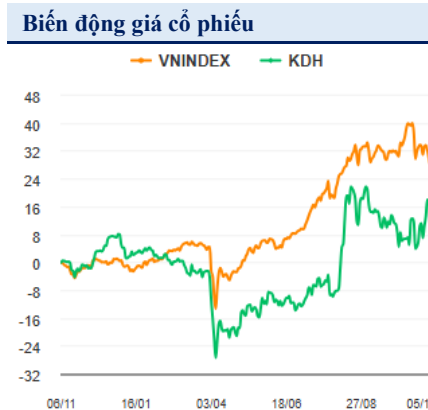
CTCP ĐT và KD Nhà Khang Điền (HOSE: KDH)

Ngành: Bất động sản

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 06/11/2025

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	38.268
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	1.122
Giá thị trường (đồng)	34.100
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	37.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	22.046
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	9.939.967
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	333,0
EPS (đồng/cp)	850,1
P/E (lần)	40,1
BVPS (đồng/cp)	16.070
P/B (lần)	2,1



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
KDH	3,3	21,4	3,9
VNINDEX	-3,1	4,4	29,7

Cơ cấu cổ đông	
CTCP Đầu tư Tiên Lộc	11,3%
CTCP Dịch vụ TVĐT Gam Ma	7,6%
CTCP Đầu tư TM Á Âu	7,6%
Vietnam Enterprise Limited	6,1%
Khác	67,4%

Kế hoạch kinh doanh

	Đơn vị: Tỷ đồng		
	KHKD 2025	9T2025	% TH
Doanh thu	3.800	2.857	75%
LNST	1.000	557	56%

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyên Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

KQKD Q3/2025: Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng bức tốc

CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu đạt 1.098 tỷ đồng (+335% YoY và +5% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 236 tỷ đồng (+235% YoY và +18% QoQ). Đóng góp chủ yếu đến từ việc ghi nhận doanh thu bán các căn biệt thự tại dự án Gladia by the Waters trong tháng 9.

Nhìn chung, kết quả kinh doanh của KDH phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi với doanh số bán nhà tập trung cao điểm vào giai đoạn cuối năm. Lũy kế 9T2025, công ty ghi nhận doanh thu đạt 2.857 tỷ đồng (+132% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 557 tỷ đồng (+35% YoY), lần lượt hoàn thành 75% và 56% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty.

Dự án Gladia bước vào giai đoạn ghi nhận doanh thu

Dự án Gladia by the Waters (dự án liên doanh với Keppel mà KDH sở hữu 51%; diện tích 11,8 ha; TP.HCM) được kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng chính cho KDH trong nửa cuối năm. Chúng tôi kỳ vọng dự án có thể đóng góp khoảng 4.136 tỷ đồng trong tổng doanh thu năm 2025, với doanh thu cả năm 2025 dự phóng đạt 5.496 tỷ đồng (+68% YoY), LNST của công ty mẹ đạt 1.131 tỷ đồng (+39% YoY).

Các dự án đang triển khai ghi nhận chuyển biến tích cực

Hàng tồn kho của KDH trong Q3/2025 ghi nhận 23.085 tỷ đồng (tương đương với Q2/2025), mặc dù ghi nhận giảm đến từ việc bàn giao sản phẩm từ các dự án thành phần thuộc dự án Gladia. Nổi bật trong đó là quỹ đất tại dự án Tân Tạo và Bình Trưng - Bình Trưng Đông được đẩy mạnh giải phóng mặt bằng. Ngoài ra, dự án KCN Lê Minh Xuân mở rộng cũng được đầu tư thêm đáng kể khiến khoản mục TSDD tăng 59% so với quý trước lên mức 1.672 tỷ đồng.

Khuyến nghị: Chúng tôi sử dụng phương pháp giá trị tài sản ròng (RNAV) để định giá cổ phiếu KDH và duy trì mức giá hợp lý cho **KDH là 36.700 đồng/cổ phiếu** (bao gồm cổ tức), tương đương với tiềm năng tăng giá 7,6% so với giá thị trường ngày báo cáo.

Yếu tố theo dõi:

- Tiến độ triển khai, mở bán và tỷ lệ hấp thụ tại các dự án
- Biến động lãi suất, chi phí xây dựng
- Thay đổi chính sách, quy định liên quan đến ngành BĐS

Quý - VNDbn	Q3/24	Q3/25	% YoY	9T2024	9T2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	253	1.098	335%	1.231	2.857	5.496	52%
Lợi nhuận gộp	158	776	392%	832	1.486	2.928	51%
Lợi nhuận từ HĐKD	91	657	624%	631	1.139	2.350	48%
LNTT	74	654	783%	546	1.055	2.203	48%
LNST & CĐTTS	70	236	235%	412	557	1.131	49%
Biên lợi nhuận gộp	62,5%	70,6%		67,6%	52,0%	53,3%	
Biên lợi nhuận ròng	27,9%	21,5%		33,5%	19,5%	20,6%	

Cập nhật KQKD Quý 3/2025

Quý - VNDbn	Q3/24	Q2/25	Q3/25	% YoY	% QoQ	2024	2025F	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	253	1.049	1.098	335%	5%	3.279	5.496	68%	69%
Lợi nhuận gộp	158	404	776	392%	92%	1.740	2.928	68%	55%
Chi phí SG&A	67	111	119	78%	7%	432	578	34%	79%
Lợi nhuận từ CTLK	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LN từ HĐKD	91	292	657	624%	125%	1.308	2.350	80%	49%
Thu nhập tài chính	7	4	5	-34%	18%	38	45	19%	69%
Chi phí tài chính	13	54	3	-79%	-95%	216	192	-11%	142%
Trong đó: Chi phí lãi vay	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	(11)	3	(5)	-54%	-287%	-79	0	-	-
LNTT	74	245	654	783%	166%	1.051	2.203	110%	41%
LNST	66	196	526	693%	168%	804	1.762	119%	40%
LNST sau lợi ích CĐTS	70	199	236	235%	18%	810	1.131	39%	64%
<i>Biên lãi gộp</i>	62,5%	38,5%	70,6%			53,1%	53,3%		
<i>Biên lãi ròng</i>	27,9%	19,0%	21,5%			24,7%	20,6%		

Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu đạt 1.098 tỷ đồng (+335% YoY và +5% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 236 tỷ đồng (+235% YoY và +18% QoQ). Đóng góp chủ yếu đến từ việc ghi nhận doanh thu bán các căn biệt thự tại dự án Gladia by the Waters trong tháng 9.

Biên lợi nhuận gộp tăng trưởng lên mức 70,6% trong quý 3/2025 (so với mức 38,5% trong quý 2/2025). Sự cải thiện này chủ yếu được thúc đẩy bởi việc ghi nhận dự án thấp tầng có biên lợi nhuận cao, đóng góp phần lớn vào doanh thu ghi nhận trong quý.

Về mặt chi phí, trong quý 3/2025, KDH ghi nhận chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) ở mức 119 tỷ đồng (+7% QoQ). Tuy nhiên, tỷ lệ SG&A/Doanh thu trong quý vẫn duy trì mức thấp 10,9% (so với cả năm 2024 là 13,2%). Chi phí tài chính trong kỳ cũng giảm mạnh chỉ còn 3 tỷ đồng (-79% YoY; -95% QoQ). Cần lưu ý, toàn bộ chi phí tài chính của KDH là các khoản chiết khấu thanh toán chứ không bao gồm lãi vay.

Công ty chi trả lợi nhuận cho cổ đông thiểu số (Keppel Land sở hữu 49% Gladia) là 290 tỷ đồng. Do đó, lợi nhuận ròng của công ty mẹ còn lại 235 tỷ đồng (+18% QoQ, +234% YoY).

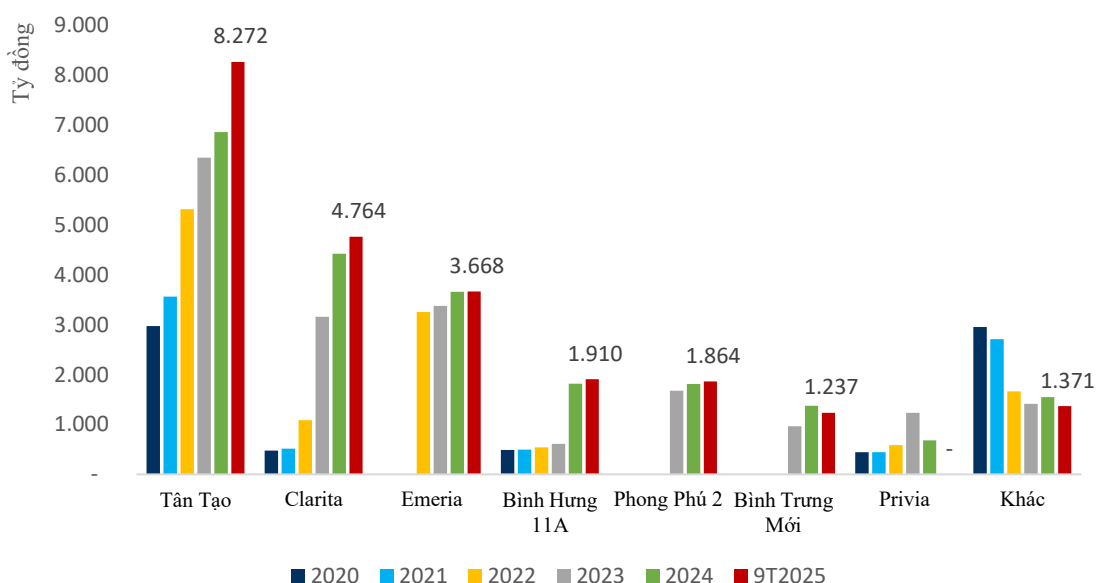
Lũy kế 9T2025, KDH ghi nhận doanh thu đạt 2.857 tỷ đồng (+132% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 557 tỷ đồng (+35% YoY), lần lượt hoàn thành 75% và 56% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty. Đồng thời, lần lượt đạt 52% và 49% dự phóng của chúng tôi.

Trên bảng cân đối kế toán:

- Biến động đáng kể nhất là khoản phải thu ngắn hạn của khách hàng tăng mạnh lên 987 tỷ đồng (so với quý trước chỉ là 111 tỷ đồng). Điều này tương đương với khách hàng chưa thanh toán 875 tỷ đồng cho 1.098 tỷ đồng doanh thu trong quý này.

- Hàng tồn kho của KDH trong Q3 ghi nhận 23.085 tỷ đồng (tương đương với Q2/2025), trong đó: hàng tồn kho ghi nhận giảm đến từ bàn giao sản phẩm từ các dự án thành phần thuộc dự án Gladia. Ở chiều ngược lại, giá trị hàng tồn kho ghi nhận tăng đến từ các quỹ đất mà công ty đang đẩy mạnh công tác GPMB, xây dựng hạ tầng như: Tân Tạo (+125 tỷ đồng), Bình Trưng - Bình Trưng Đông (+126 tỷ đồng), KDC Phong Phú 2 (+29 tỷ đồng), Solina (+44 tỷ đồng).
- Chi phí xây dựng dở dang của công ty (hầu hết là dự án KCN Lê Minh Xuân mở rộng) cũng chứng kiến sự thay đổi lớn khi tăng 59% so với quý trước lên mức 1.672 tỷ đồng.

Cập nhật giá trị Hàng tồn kho của KDH



Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

Cập nhật tiến độ các dự án trọng điểm của KDH

Dự án	Vị trí (TP. HCM)	Diện tích (ha)	Tình hình triển khai
1 Privia	Bình Tân	1,8	- Đã bàn giao và ghi nhận doanh thu toàn bộ dự án - Hiện đã cấp sổ cho 70% khách hàng
2 The Foresta (Clarita & Emeria)	Thủ Đức	11,8	- Phân khu thấp tầng hiện đang mở bán và bàn giao - Phân khu cao tầng đang trong quá trình hoàn thiện pháp lý, dự kiến triển khai xây dựng vào 1H2026.
3 KCN Lê Minh Xuân MR	Bình Chánh	109,9	- Đã được giao đất cho giai đoạn 1 với diện tích 89 ha. - Đã có GPXD trong Q3/2025 - Dự kiến triển khai xây dựng hạ tầng trong thời gian ngắn sắp tới và bắt đầu cho thuê từ năm 2027.
4 KDC Phong Phú 2	Bình Chánh	30	- Đã hoàn tất GPMB. - Đang hoàn thiện pháp lý trong và dự kiến triển khai xây dựng trong năm 2026.

5	KDC Bình Hưng 11A (Solina)	Bình Chánh	16,4	- Đã đóng tiền sử dụng đất cho Giai đoạn 1 (13ha) vào tháng 7/2024. - Dự án đã có giấy phép xây dựng hạ tầng và dự kiến triển khai xây dựng hạ tầng trong năm 2025. - Giai đoạn 2 (3ha) đang tiến hành hoàn tất đền bù, xin giao đất và đóng tiền sử dụng đất.
6	KDC Tân Tạo	Bình Tân	330	- Đã có chủ trương đầu tư và phê duyệt quy hoạch 1/500. - Tiến độ GPMB đạt khoảng 90%. Dự kiến hoàn thành đền bù vào 2026 và tiến hành khởi công dự án vào năm 2027.
7	Bình Trưng Đông	Thủ Đức	6,6	- Đã hoàn tất đền bù và giải phóng mặt bằng. - Đã được phê duyệt chủ trương đầu tư cho dự án. - Dự kiến mở bán cho phân khu thấp tầng trong năm 2027.
8	Lộc Minh	Thủ Đức	1,9	- Đã hoàn tất GPMB, đang hoàn thiện pháp lý.

Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

ƯU ĐÃI ĐỘC QUYỀN**BETA**
BETA SECURITIES INCLãi suất margin **7,99%/năm**Miễn lãi margin **10** ngày*Áp dụng với khách hàng mở mới tài khoảnPhí giao dịch chỉ **0,06%**

Miễn phí ứng trước tiền bán

WEBSITE



ZALO



TELEGRAM

Quét mã
Mở tài khoản ngay**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.