

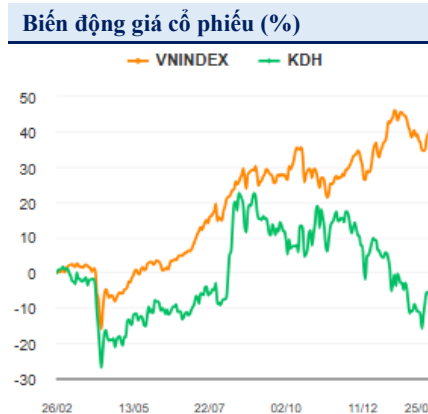
CTCP ĐT và KD Nhà Khang Điền (HOSE: KDH)

Ngành: Bất động sản

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 27/ 02/ 2026

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	30.580
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	1.122
Giá thị trường (đồng)	27.250
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	37.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	22.100
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	6.092.587
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	167,2
EPS (đồng/cp)	937,8
P/E (lần)	29,0
BVPS (đồng/cp)	16.512
P/B (lần)	1,6



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
KDH	1,3	-20,9	-11,1
VNINDEX	2,0	11,9	5,3

Cơ cấu cổ đông	
CTCP Đầu tư Tiên Lộc	11,2%
CTCP Dịch vụ TVĐT Gam Ma	7,6%
CTCP Đầu tư TM Á Âu	7,6%
Nhóm quỹ Dragon Capital	7,0%
Khác	66,6%

Kế hoạch kinh doanh

	Đơn vị: Tỷ đồng	
	KHKD 2025	TH 2025 % TH
Doanh thu	3.800	4.674 123%
LNST	1.000	1.053 105%

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyên Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

KQKD Q4/2025: Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng bức tốc

CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) công bố KQKD quý 4/2025 với doanh thu đạt 1.816 tỷ đồng (-11% YoY; +65% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 496 tỷ đồng (+25% YoY; +110% QoQ). Đóng góp chủ yếu đến từ việc ghi nhận doanh thu khoảng 70 căn thấp tầng tại dự án Gladia với giá bán thuận lợi.

Nguồn cung trung tâm hạn chế - Giai đoạn “ưu đãi lãi suất” đã đi qua

Lãi suất tăng trở lại và tín dụng cho BĐS được kiểm soát chặt chẽ trong đầu năm 2026 tạo áp lực lên thị trường. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất trong năm nay vẫn sẽ ở mức chấp nhận được nhờ xu hướng nới lỏng tại các nền kinh tế lớn và lạm phát trong nước được kiểm soát. Theo đó, giá BĐS sẽ không còn tăng nóng nhưng cũng khó giảm sâu, bởi nhu cầu nhà ở thực luôn duy trì ở mức cao, kinh tế tiếp tục tăng trưởng, đầu tư hạ tầng không ngừng mở rộng. Các yếu tố này giúp gia tăng giá trị BĐS và kích thích nhu cầu đầu tư. Đồng thời, chi phí phát triển dự án gia tăng, đặc biệt nghĩa vụ tài chính đất đai theo bảng giá mới đang thiết lập mặt bằng giá cao hơn cho thị trường.

Lợi nhuận năm 2026 được kỳ vọng tăng mạnh mẽ

Năm 2026, ban lãnh đạo đặt kế hoạch lợi nhuận ròng 1.500–2.500 tỷ đồng, tương ứng tăng 50–150% so với 2025. Động lực chính đến từ việc hoàn tất bán hàng và ghi nhận lợi nhuận phân khu thấp tầng tại dự án Gladia by the Waters (liên doanh với Keppel, KDH sở hữu 51% lợi ích). Triển vọng kinh doanh của KDH được củng cố bởi nguồn cung hạn chế của các dự án nhà ở thấp tầng tại khu vực trung tâm TP.HCM cũ. Trong khi các dự án cơ sở hạ tầng xung quanh Gladia được đẩy nhanh tiến độ (như dự án nâng cấp nút giao Mỹ Thủy, nút giao An Phú, đường vành đai 3, mở rộng Cao tốc Long Thành – Dầu Giây).

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 33.100 đồng/cổ phiếu** (bao gồm cổ tức), tương đương với **tiềm năng tăng giá 21,6%** so với giá thị trường ngày báo cáo.

Yếu tố theo dõi:

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

Quý - VNDbn	Q4/24	Q4/25	% YoY	2024	2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	2.048	1.816	-11%	3.279	4.674	5.496	85%
Lợi nhuận gộp	908	1.290	42%	1.740	2.776	2.928	95%
Lợi nhuận từ HĐKD	678	1.021	51%	1.309	2.160	2.350	92%
LNTT	505	983	95%	1.051	2.039	2.203	93%
LNST & CĐTTS	398	496	25%	810	1.053	1.131	93%
Biên lợi nhuận gộp	44,4%	71,0%		53,1%	59,4%	53,3%	
Biên lợi nhuận ròng	19,4%	27,3%		24,7%	22,5%	20,6%	

Cập nhật KQKD Quý 4/2025

Quý - VNDbn	Q4/24	Q3/25	Q4/25	% YoY	% QoQ	2024	2025	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	2.048	1.098	1.816	-11%	65%	3.279	4.674	43%	85%
Lợi nhuận gộp	908	776	1.290	42%	66%	1.740	2.776	60%	95%
Chi phí SG&A	230	119	268	16%	125%	431	616	43%	107%
Lợi nhuận từ CTLK	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LN từ HĐKD	678	657	1.021	51%	56%	1.309	2.160	65%	92%
Thu nhập tài chính	7	5	12	58%	137%	37	40	8%	89%
Chi phí tài chính	171	3	75	-56%	2704%	216	180	-17%	94%
Trong đó: Chi phí lãi vay	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	(10)	(5)	26	-	-	(80)	18	-123%	-
LNTT	505	654	983	95%	50%	1.051	2.039	94%	93%
LNST	393	526	793	102%	51%	803	1.634	103%	93%
LNST sau lợi ích CĐTS	398	236	496	25%	110%	810	1.053	30%	93%
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>44,4%</i>	<i>70,6%</i>	<i>71,0%</i>			<i>53,1%</i>	<i>59,4%</i>		
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>19,4%</i>	<i>21,5%</i>	<i>27,3%</i>			<i>24,7%</i>	<i>22,5%</i>		

Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) công bố KQKD quý 4/2025 với doanh thu đạt 1.816 tỷ đồng (-11% YoY; +65% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 496 tỷ đồng (+25% YoY; +110% QoQ). Đóng góp chủ yếu đến từ việc ghi nhận doanh thu khoảng 70 căn thấp tầng tại dự án Gladia với giá bán thuận lợi.

Biên lợi nhuận gộp đạt mức cao 71,0% trong quý 4/2025, cao hơn đáng kể so với mức 44,4% của cùng kỳ năm trước. Sự cải thiện này chủ yếu được thúc đẩy bởi bàn giao dự án thấp tầng Gladia trong quý này có biên lợi nhuận cao hơn so với dự án cao tầng.

Trong quý 4/2025, KDH ghi nhận chi phí SG&A lên tới 268 tỷ đồng (+16% YoY, +125 QoQ) do chi phí hỗ trợ khách hàng tăng mạnh. Theo đó, tỷ lệ SG&A/doanh thu tăng lên 14,8% (so với mức 11,2% của quý 4/2024).

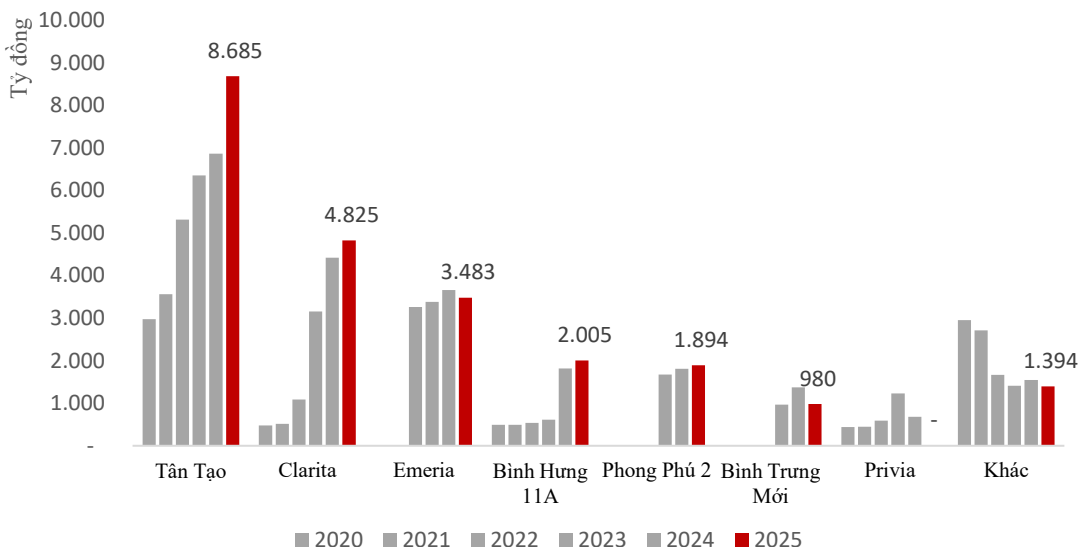
Chi phí tài chính trong kỳ đạt 75 tỷ đồng do các khoản chiết khấu mà công ty dành cho khách hàng mua nhà tại dự án Gladia.

Công ty chi trả lợi nhuận cho cổ đông thiểu số (Keppel Land sở hữu 49% Gladia) là 297 tỷ đồng. Do đó, lợi nhuận ròng của công ty mẹ còn lại 496 tỷ đồng (+25% YoY; +110% QoQ).

Lũy kế cả năm 2025, KDH ghi nhận doanh thu hơn 4,6 nghìn tỷ đồng (+43% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1.053 tỷ đồng (+30% YoY), lần lượt hoàn thành 123% và 105% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty.

Tại thời điểm cuối năm 2025, tổng tài sản của Khang Điền tăng lên hơn 34 nghìn tỷ đồng, trong đó có hơn 23 nghìn tỷ đồng hàng tồn kho. Bên cạnh đó, nợ vay của công ty tăng 43% so với đầu năm lên hơn 10 nghìn tỷ đồng, tuy nhiên tỷ lệ D/E vẫn duy trì lành mạnh ở mức 0,6 lần.

Cập nhật giá trị Hàng tồn kho của KDH tính đến cuối năm 2025



Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

Cập nhật các dự án của KDH hiện nay:

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 Gladia (Clarita & Emeria)	Thủ Đức	11,8	- Phân khu thấp tầng (226 căn biệt thự & nhà liền kề): đã bán khoảng 130 căn và bàn giao nhà và sổ hồng cho 70 căn tính đến cuối năm 2025. - Phân khu cao tầng (616 căn hộ): đã khởi công vào ngày 25/1, dự kiến mở bán từ quý 3/2026 và bàn giao vào quý 4/2027.
3 KCN Lê Minh Xuân MR	Bình Chánh	109,9	- Đã được giao đất cho giai đoạn 1 với diện tích 89 ha. - Đang triển khai xây dựng hạ tầng và dự kiến cho thuê trong 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. - Đang triển khai xây dựng hạ tầng và sớm có kế hoạch mở bán. - 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. - Dự kiến hoàn tất GPMB trong năm 2026 (hiện tại khoảng 90%). - Tiến hành khởi công dự án vào năm 2027.
7 Bình Trung Đông	Thủ Đức	18,4	- Đã hoàn tất đền bù và giải phóng mặt bằng. - Đang xin phê duyệt quy hoạch 1/500.
8 Lộc Minh	Thủ Đức	1,9	- Đã hoàn tất GPMB, đang hoàn thiện pháp lý.

Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

LÃI VAY CỰC HỜI
SINH LỜI VƯỢT TRỘI

7.99%
/năm

Phí giao dịch từ **0.06%**

BETA
BETA SECURITIES INC

HOTLINE (028) 3914 2929

TÀI NGAY
WEBSITE

TÀI NGAY
ZALO

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, lời 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.