

穩定前進

加碼 [36%]

目標價

40,900 VND

收盤價

30,150 VND
股票資訊

流通股數 (百萬股)

716

自由流通股數 (百萬股)

519

市值 (十億越盾)

22,728

最近三個交易日的平均成交量

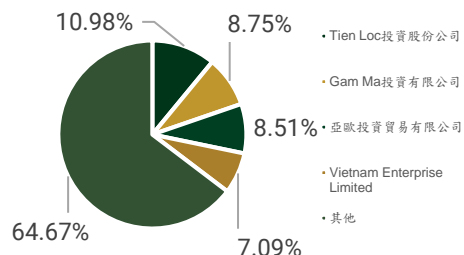
1.95 百萬

外資持股率 (%)

38.48%

上市首日

02/01/2010

股東結構

KDH 與 VN 指數走勢

KDH 本益比


報告日：23/10/2023

業績表現回顧：2023 年第二季 KDH 營收淨額為 5,870 億越盾 (-20% YoY) 及淨利為 2,480 億越盾 (-25% YoY)，主因認列 Classia 房屋轉交及土地轉讓的營收。公司持續認銷 Classia 專案的產品 (176 間)。截至 2023 年第二季底為止，其專案的銷售率為 90% 左右，轉交率達 65%。我們預期今年下半年其專案的轉交率將達 100%。

2023 年上半年 KDH 營收淨額為 1.012 兆越盾 (+12% YoY)，稅後盈餘為 4,580 億越盾 (-27% YoY)。由於房地產市場低迷，今年上半年公司營收及獲利僅分別達成年度計畫的 33% 及 26%。

預估：我們預期今年下半年公司將持續出售 Classia 專案的產品且開始出售 The Privia 專案的產品。我們預期今年 KDH 營收將達 2.687 兆越盾 (-8% YoY) 與稅後盈餘將達 1.008 兆越盾 (-9% YoY)。

投資焦點：在胡志明市的土地有限的背景下，公司在第二郡、首德市 (第九郡) 及平政縣持有逾 650 公頃的土地，這是公司長期成長之動能。公司在推出的 Privia、Solina、Emeria 及 Clarita 等專案也為未來三年推升公司營收及獲利擴增之主要動能。

另外，Tan Tao 住宅區 (330 公頃)、Le Minh Xuan 工業區 (110 公頃) 及 Phong Phu 2 住宅區 (130 公頃) 等項目將支援 KDH 之盈利穩定成長。

財務體質強健，加上與新加坡 Keppel Land 夥伴合作，預期 KDH 將持續推出新專案以確保業績穩定成長。負債佔業主權益比率在 2023 年 6 月底僅為 43%，為財務槓桿比率低的不動產公司之一。

估價及建議：我們以資產價值的評估方法 (NAV) 得出 KDH 合理價格為每股 40,900 越盾，較現實價格仍有 36% 上漲空間，因此給予加碼評等。

風險：(一) 不動產週期、(二) Tan Tao 不動產專案的延後。

財務比率	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
營收淨額 (十億越盾)	2,845	4,532	3,738	2,912	2,687
稅後盈餘 (十億越盾)	917	1,152	1,202	1,103	1,008
每股盈餘 (越盾)	1,659	2,117	1,777	1,550	1,407
EPS 成長 (%)	1%	27%	-9%	-13%	-9%
每股淨值 (越盾)	13,791	14,982	15,842	16,123	19,042
本意比 (P/E)	16.2	15.1	21.7	18.6	29.1
股價淨值比 (P/B)	2.0	1.8	2.4	1.8	2.1
股息 (越盾)	500	500	n/a	n/a	n/a