

**MUA [+20%]**

Ngày cập nhật: 02/12/2021

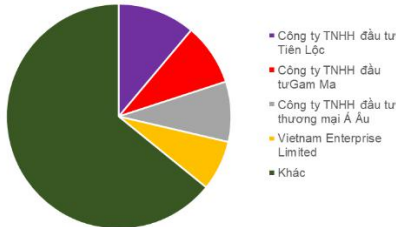
 Giá hợp lý 55,700 VND  
 Giá hiện tại 46,300 VND

**PHS**

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

**Thông tin cổ phiếu**

Số lượng cổ phiếu (triệu)	643
Free float (triệu)	530
Vốn hóa (tỷ)	29,767
Khối lượng giao dịch/3tháng	3,418,898
Sở hữu khối ngoại	31.53%
Ngày niêm yết	02/01/2010

**Cơ cấu cổ đông**

**Biến động so với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Bloomberg.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	2,920	2,845	4,532	4,789	5,427
LNST (tỷ VND)	810	917	1,152	1,174	1,368
EPS (VND)	1,638	1,659	2,117	1,825	2,127
% tăng EPS	50%	1%	27%	-14%	17%
BV (VND)	12,443	13,791	14,982	14,086	15,435
P/E	16.4	16.2	15.1	30.5	26.2
P/B	2.2	2.0	1.8	4.0	3.6
Cổ tức (VND)	500	500	500	n/a	n/a

**BƯỚC TIẾN TRÊN HÀNH TRÌNH MỚI.**

**Kết quả kinh doanh:** Trong Q3/2021, CTCP Đầu tư Kinh doanh nhà Khang Điền (KDH) đã công bố báo cáo tài chính với doanh thu thuần đạt 1,199 tỷ đồng (-32% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 330 tỷ đồng (-12% YoY) nhờ bàn giao khoảng 580 căn hộ tại dự án Lovera Vista và 1 căn hộ tại dự án Verosa. Trong 9 tháng đầu năm 2021, KHD đã ghi nhận doanh thu thuần và LNST đạt 3,148 nghìn tỷ đồng (-3% YoY) và 788 tỷ đồng (+2% YoY), hoàn thành 66% kế hoạch doanh thu và 66% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

Cuối Q3/2021, dự án mới Classia (trước đây là Armena-4.3ha) tại TP.Thủ Đức, TP.HCM đã được khởi công, dự kiến phát triển thành 176 căn nhà phố. Chúng tôi kỳ vọng dự án này sẽ mở bán vào cuối Q4/2021. Bên cạnh đó, KDH sẽ tập trung triển khai 1 dự án thấp tầng tại TP.Thủ Đức là Clarita (5.7 ha) trong Q4/2021, cùng với một dự án chung cư 1.8 ha tại Quận Bình Tân (có thể dời sang năm 2022). Năm 2021, chúng tôi dự phóng doanh thu đạt 4,789 tỷ đồng (+6% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,174 tỷ đồng (+2% YoY).

**Triển vọng 2022:** Với giả định dịch bệnh Covid-19 được chính phủ kiểm soát triệt, chúng tôi kỳ vọng các hoạt động kinh doanh của KDH sẽ dần được phục hồi và tích cực hơn từ Q4/2021. Năm 2022, KDH dự kiến sẽ đẩy mạnh mở bán các dự án là Classia, chung cư 158A, KCN Lê Minh Xuân, Claria và 11A. Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2022 của KDH đạt 5,427 tỷ đồng (+13.3% YoY) và lợi nhuận của công ty đạt 1,368 tỷ đồng (+16.5% YoY).

**Lượng điểm đầu tư:** Sở hữu quỹ đất sạch, rộng lớn hơn 650 hecta tại quận 2, quận 9 và huyện Bình Chánh sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho KDH.

Các dự án đầy đủ về mặt pháp lý như Classia, Clarita, chung cư 150 An Dương Vương được KDH mở bán trong giai đoạn 2021-2022, sẽ là nguồn đóng góp chính doanh thu và lợi nhuận cho KDH trong 3 năm tới. Trong dài hạn, các quỹ đất lớn tại các dự án Tân Tạo và Phong Phú 2 sẽ là động lực tăng trưởng cho KDH.

**Định giá:** Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá NAV để định giá cổ phiếu KDH. Giá trị hợp lý cho KDH đạt 55,700 đồng/cổ phiếu, cao hơn 23% so với báo cáo lần trước đến từ việc chúng tôi ước tính gia tăng giá trị quỹ đất của công ty. Mức giá hợp lý này cao hơn 20% so với mức giá giao dịch chốt ngày 02/12. 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, (3) Sự bùng phát của Covid19 sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh.