

KHANG ĐIỀN (KDH)

Bàn giao dự án The Privia theo đúng kế hoạch

22/11/2024

Trưởng nhóm Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

LNST công ty mẹ 9T2024 đạt 412 tỷ VND (-37%YoY), hoàn thành 52% kế hoạch của doanh nghiệp

Doanh thu Quý 3/2024 của KDH đạt 253 tỷ VND (-59%YoY), đến từ dự án Classia và chuyển nhượng một số lô đất. LNST công ty mẹ đạt 70 tỷ VND (-66%YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu của KDH đạt 1,231 tỷ VND (-24%YoY), LNST đạt 412 tỷ VND (-37%YoY). Kết quả này hoàn thành lần lượt 32% và 52% kế hoạch Doanh thu và LNST của doanh nghiệp.

Dự án The Privia đã bắt đầu bàn giao từ Tháng 10/2024

Dự án The Privia (Bình Tân, Tp. HCM) với quy mô 1,043 căn hộ đã bắt đầu được bàn giao từ tháng 10/2024. Dự án này sẽ đóng góp chính vào tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của KDH trong năm 2024. KBSV ước tính doanh thu và LNST của KDH năm 2024 đạt lần lượt là 3,670 tỷ VND (+76%YoY) và 934 tỷ VND (+30%YoY).

Mở bán hai dự án Clarita và Emerica trong năm 2025

Hai dự án hợp tác với Keppel Land là Clarita và Emerica bắt đầu xây dựng phân khu thấp tầng từ Tháng 10/2023, hiện đã gần hoàn thiện. Công ty đang xin giấy phép bán hàng, dự kiến sẽ có vào cuối năm 2024 hoặc đầu năm 2025. KBSV kỳ vọng dự án sẽ mở bán vào nửa đầu năm 2025, đóng góp phần lớn vào doanh số bán hàng và lợi nhuận của Khang Điền trong năm 2025-2026. Chúng tôi ước tính doanh số bán hàng năm 2025 và 2026 đạt lần lượt 4,990 tỷ VND (+9xYoY) và 6,500 tỷ VND (+30%YoY).

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 38,300VND/cổ phiếu

Cổ phiếu KDH hiện đang giao dịch ở mức P/B 2025fw là 1.8x, thấp hơn P/B trung bình 5 năm. Do vậy, dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 38,300VND/cp, cao hơn 17% so với giá đóng cửa ngày 21/11/2024.

MUA thay đổi

Giá mục tiêu	38,300VND
Tăng/giảm (%)	17%
Giá hiện tại (21/11/2024)	32,800VND
Giá mục tiêu đồng thuận	40,700VND
Vốn hóa thị trường	32.7/1.3
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	62.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	98.3/3.9
Sở hữu nước ngoài (%)	36.7%
Cổ đông lớn	Nhóm quỹ Dragon Capital (9.2%)

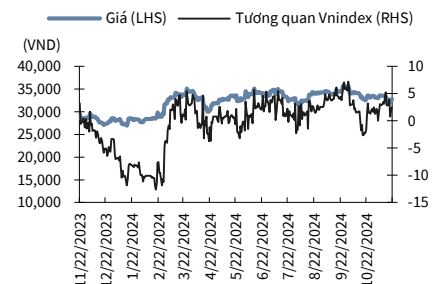
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0.3	-4.0	-1.4	11.7
Tương đối	3.6	0.2	1.6	1.4

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	2,912	2,088	3,670	5,700
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	992	1,122	1,232	2,554
Lợi nhuận của CD công ty mẹ (tỷ VND)	1,103	716	934	1,055
EPS (VND)	1,539	895	923	1,043
Tăng trưởng EPS (%)	-18	-42	3	13
P/E (x)	20.24	38.63	35.52	31.44
P/B (x)	1.93	2.06	1.91	1.80
ROE (%)	9.4	4.6	4.8	4.9
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

Nguồn: Fiiipro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2023



Hoạt động kinh doanh

Khang Điền là một trong những chủ đầu tư có uy tín và kinh nghiệm 20 năm trong lĩnh vực đầu tư và phát triển BĐS trung và cao cấp tại thành phố Hồ Chí Minh. Khang Điền sở hữu quỹ đất lớn lên tới hơn 600ha, đều nằm tại Tp. HCM

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Chú thích

Khang Điền có lợi thế khi sở hữu quỹ đất hơn 600ha tại Tp. HCM, đặc biệt là khi quỹ đất nội đô đang trở nên khan hiếm. KDH sở hữu quỹ đất lớn lên tới hơn 600ha, đều nằm tại Tp. HCM. Các dự án lớn trong kế hoạch trung và dài hạn của KDH gần đây ghi nhận tiến triển đáng kể về mặt pháp lý.

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Mở bán dự án Clarita và Emeria trong năm 2025. Hai dự án này sẽ đóng góp phần lớn vào doanh số bán hàng của Khang Điền trong năm 2025-2026. KBSV ước tính doanh số bán hàng 2025F-2026F đạt 4,990 tỷ VND (+9xYoY) và 6,500 tỷ VND (+30%YoY).

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Bàn giao dự án The Privia trong Quý 4 đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2024. KBSV ước tính LNST năm 2024 đạt 934 tỷ VND (+30%YoY), cao hơn 18% so với kế hoạch của doanh nghiệp.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

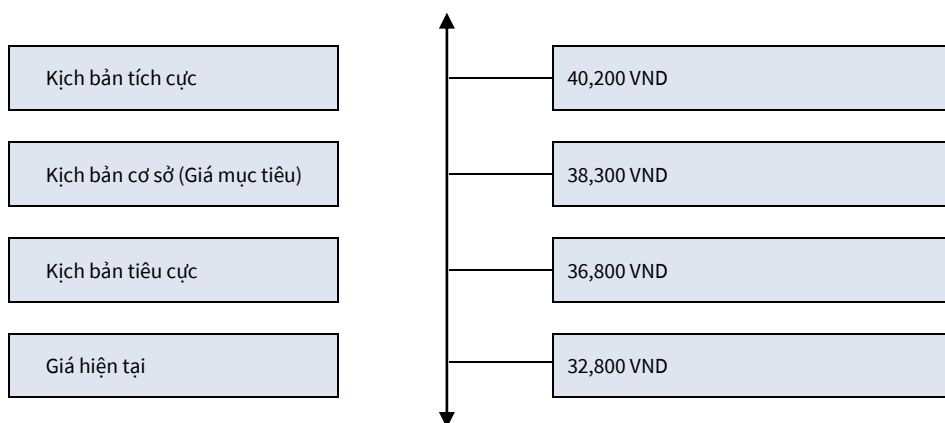
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	3,670	5,950	14%	5%	3,814	5,678	-4%	5%
EBIT	1,302	2,899	17%	23%	1,346	2,673	-3%	8%
LNST công ty mẹ	934	1,144	17%	7%	945	1,051	-1%	9%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



Kịch bản cơ sở:

- 1) Doanh số năm 2025 đạt 4,990 tỷ VND
- 2) Mở bán Solina năm 2026

Kịch bản tích cực:

- 1) Doanh số năm 2025 đạt 5,520 tỷ VND
- 2) Giá bán tăng 10%YoY

Kịch bản tiêu cực:

- 1) Doanh số năm 2025 đạt 3,700 tỷ VND
- 2) Mở bán Solina năm 2027

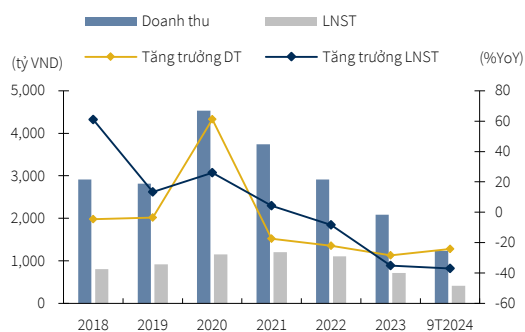
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng 1. Cập nhật KQKD Quý 3/2024 và 9T2024

(tỷ VNĐ)	Q3/2023	Q3/2024	+/-%YoY	9T2023	9T2024	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	616	253	-59%	1,624	1,231	-24%	Hoàn thành 32% kế hoạch năm
Chuyển nhượng BĐS	593	239	-60%	1,570	1,191	-24%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS từ bàn giao dự án Classia và chuyển nhượng một số lô đất
Lợi nhuận gộp	433	158	-64%	1,281	832	-35%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>70%</i>	<i>62%</i>	<i>-8pp</i>	<i>79%</i>	<i>68%</i>	<i>-11pp</i>	
Thu nhập tài chính	13	7	-43%	33	30	-11%	
Chi phí tài chính	-68	-13	-81%	-87	-45	-48%	Chi phí tài chính chủ yếu đến từ khoản chiết khấu thanh toán (ưu đãi cho khách hàng); trong khi đó phần lớn chi phí lãi vay đã được vốn hóa. Chi phí lãi vay được vốn hóa trong 9T2024 là 589 tỷ VNĐ (+21%YoY)
SG&A	-120	-67	-44%	-257	-201	-22%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	257	85	-67%	970	616	-36%	
Lỗ khác	-14	-22	53%	-14	-70	388%	
Lợi nhuận trước thuế (LNST)	256	74	-71%	956	546	-43%	
Lợi nhuận sau thuế (LNST)	210	66	-68%	667	410	-38%	Hoàn thành 52% kế hoạch năm
LNST công ty mẹ	208	70	-66%	655	412	-37%	
<i>Biên LNST</i>	<i>34%</i>	<i>28%</i>	<i>-6pp</i>	<i>40%</i>	<i>33%</i>	<i>-7pp</i>	

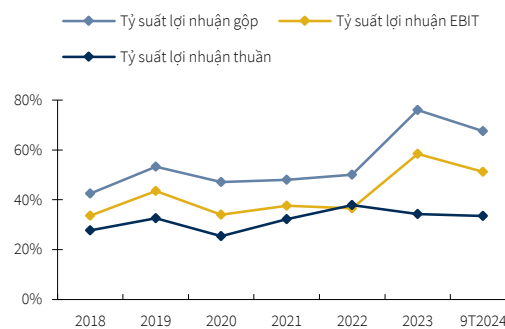
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. KQKD giai đoạn 2018-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

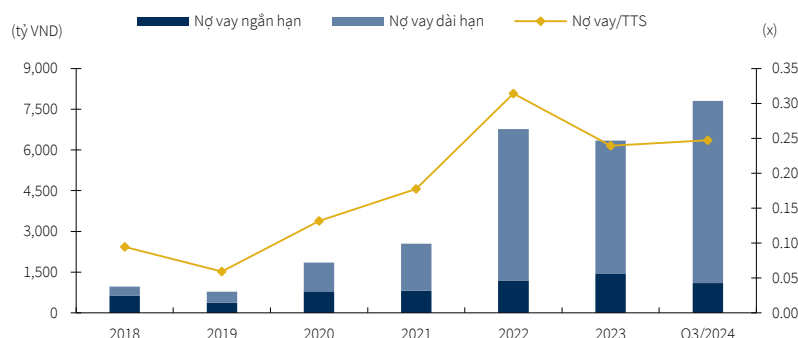
Biểu đồ 3. Biên lợi nhuận giai đoạn 2018-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Nợ vay giai đoạn 2018-2024

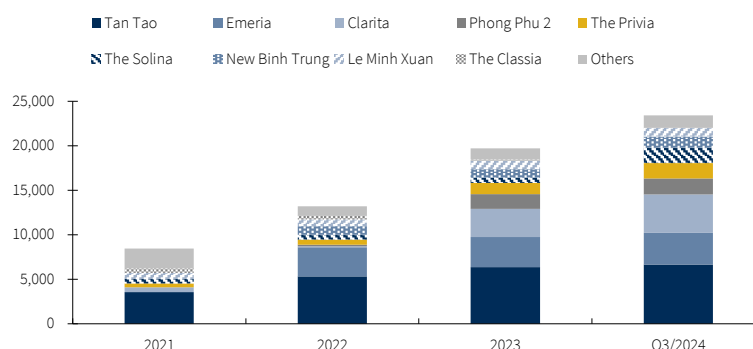
- Tại cuối Quý 3/2024, nợ vay của KDH tăng 23% so với đầu kỳ đạt 7,808 tỷ VNĐ, trong đó nợ vay ngắn hạn chiếm 14%
- Từ năm 2022, KDH đẩy mạnh vay nợ (chủ yếu là nợ vay ngân hàng dài hạn) để góp vốn đầu tư cho dự án Khu nhà ở Đoàn Nguyên (Emeria) và tài trợ vốn triển khai các dự án The Privia, Clarita, The Solina, KCN Lê Minh Xuân, KDC Tân Tạo và Phong Phú
- Tỷ lệ Nợ vay/TTS ở mức 0.25x, thuộc nhóm cao trong các doanh nghiệp BĐS



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

- Tại cuối Quý 3/2024, giá trị HTK và chi phí XDCBDD của KDH là 23,414 tỷ VND, tăng 19% so với đầu năm. Trong đó, đáng chú ý là giá trị tồn kho tăng mạnh (so với đầu năm) tại hai dự án (1) The Solina tăng 1,112 tỷ VND do công ty đã đóng tiền sử dụng đất cho dự án này và (2) Clarita tăng 1,172 tỷ VND do công ty đang tập trung đầu tư và xây dựng

Biểu đồ 5. Hàng tồn kho và Chi phí XDCB của KDH giai đoạn 2021-2Q2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hai dự án Clarita và Emeria sẽ đóng góp phần lớn vào doanh số bán hàng và lợi nhuận của Khang Điền trong năm 2025-2026

Khang Điền đang chuẩn bị mở bán hai dự án hợp tác với Keppel Land là Clarita và Emeria. Hai dự án này bắt đầu xây dựng phân khu thấp tầng từ Tháng 10/2023, hiện đã gần hoàn thiện. Công ty đang xin giấy phép bán hàng, dự kiến sẽ có vào cuối năm 2024 hoặc đầu năm 2025. KBSV kỳ vọng dự án sẽ mở bán vào nửa đầu năm 2025, đóng góp phần lớn vào doanh số bán hàng và lợi nhuận của Khang Điền trong năm 2025-2026.

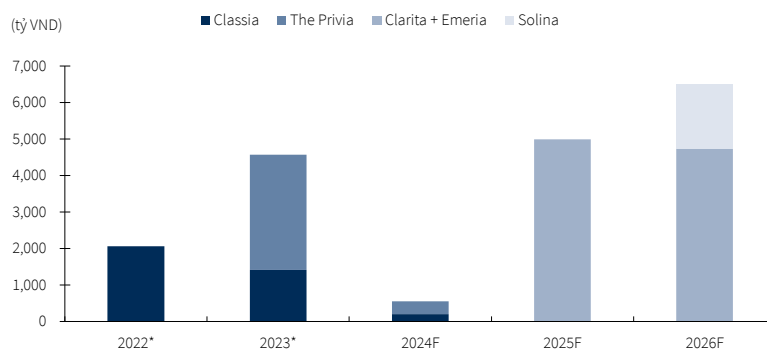
Chúng tôi ước tính doanh số bán hàng 2024 đạt 550 tỷ VND (-88%YoY) do không mở bán dự án mới. Doanh số bán hàng năm 2025 tăng trưởng mạnh so với mức nền thấp của năm 2024 đạt 4,990 tỷ VND (+9xYoY) và doanh số năm 2026 đạt 6,500 tỷ VND (+30%YoY) nhờ mở bán dự án Solina.

Hình 6: Dự án Clarita và Emeria



Nguồn: KBSV tổng hợp

Biểu đồ 7. Doanh số bán hàng 2022-2026F



Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 8. Tổng hợp dự án của Khang Điền (tính đến cuối Quý 3/2024)

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Sản phẩm	Tiến độ dự án
Dự án đang triển khai		18.0		
The Classia	Tp Thủ Đức	4.3	176 căn nhà liền kề	Khởi công xây dựng từ tháng 4/2021 và mở bán vào Q3/2022, mức giá trung bình đạt khoảng 180-200 triệu/m ² . Đã bán hết và bàn giao 99% số căn
The Privia	Bình Tân, Tp HCM	1.8	1,043 căn hộ	Khởi công từ cuối quý 2/2022, đã cất nóc cả 3 tòa. Đã mở bán vào Quý 4/2023, tính đến cuối Quý 1/2024 đã bán hết, đã bắt đầu bàn giao từ Tháng 10/2024
Clarita	Tp Thủ Đức	5.8	~ 200 căn thấp tầng &	Chuyển nhượng 49% cho Keppel Land. Đã bắt đầu xây dựng phân khu thấp tầng từ Tháng 10/2023, KDH hiện đang xin giấy phép bán hàng, dự kiến có GPBH vào cuối năm 2024 hoặc đầu năm 2025
Emeria		6.1	~600 căn hộ	Phân khu cao tầng sẽ triển khai sau
Dự án sẽ triển khai		606.4		
The Solina	Bình Chánh, Tp HCM	16.4	Giai đoạn 1: 500 căn thấp tầng	Đã hoàn thành giải phóng mặt bằng và có quy hoạch 1/500 cho GĐ1. Đã đóng xong tiền SDD cho giai đoạn 1 (13ha). Đang xin GPXD, KDH dự kiến triển khai từ năm 2025
KDC Tân Tạo	Bình Tân, Tp HCM	330.0		Đã GPMB và đền bù được hơn 85%
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	Bình Chánh, Tp HCM	110.0		Đã được phê duyệt quy hoạch 1/500. Đã đền bù xong và được giao đất GĐ1 ~89ha. Đang xác định tiền thuê đất và xin GPXD. KDH dự kiến nhận được GPXD trong Quý 4 và có thể cho thuê từ 2025
Phong Phú 2	Bình Chánh, Tp HCM	130.0		Gần đền bù xong, tiếp tục hoàn thiện pháp lý
Bình Trưng mới		20		Gần đền bù xong, tiếp tục hoàn thiện pháp lý

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 9. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2023	2024F	+/-%YoY	2025F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	2,088	3,670	76%	5,700	55%	
Chuyển nhượng BĐS	2,032	3,622	78%	5,595	54%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS năm 2024 phần lớn đến từ (1) bàn giao dự án The Privia, (2) một số căn còn lại tại dự án Classia và (3) chuyển nhượng một số lô đất công ty không có kế hoạch phát triển
Lợi nhuận gộp	1,587	1,775	12%	3,454	95%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>76%</i>	<i>48%</i>	<i>-28pp</i>	<i>61%</i>	<i>13pp</i>	Biên lợi nhuận gộp năm 2024 giảm do chủ yếu bàn giao các căn cao tầng tại dự án The Privia có biên lợi nhuận gộp thấp hơn so với các căn thấp tầng tại dự án Classia được bàn giao trong năm 2023
Thu nhập tài chính	50	43	-14%	62	47%	
Chi phí tài chính	-148	-113	-24%	-193	71%	
SG&A	-367	-473	29%	-770	63%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	1,122	1,232	10%	2,554	107%	
Lợi nhuận trước thuế	1,069	1,232	15%	2,554	107%	
Lợi nhuận sau thuế	730	958	31%	1,992	108%	
LNST công ty mẹ	716	934	30%	1,055	13%	
<i>Biên LNST</i>	<i>34%</i>	<i>25%</i>	<i>-9pp</i>	<i>19%</i>	<i>-7pp</i>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu:
38,300VNĐ/cổ phiếu**

Sử dụng phương pháp định giá RNAV, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu KDH là 38,300VNĐ/cp, cao hơn 17% so với giá đóng cửa ngày 21/11/2024. Đối với các dự án đang trong quá trình triển khai hoặc có kế hoạch triển khai rõ ràng, chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF); với các quỹ đất còn lại, chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh để xác định giá trị.

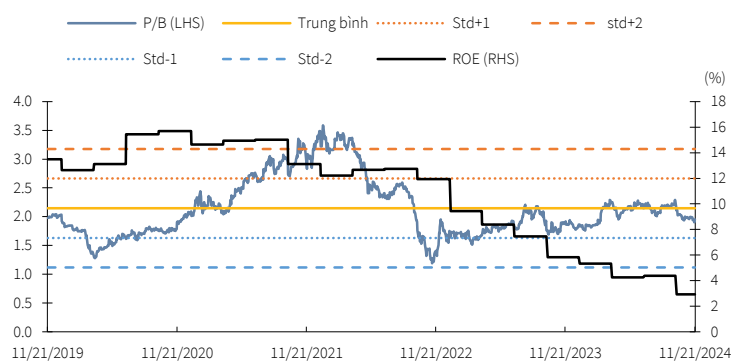
Cổ phiếu KDH hiện đang giao dịch ở mức P/B 2025fw là 1.8x, thấp hơn P/B trung bình 5 năm. Do vậy, dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 38,300VNĐ/cp.

Bảng 10. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị (triệu VND)
Privia	DCF	1,177,799
Clarita	DCF	2,021,962
Solina	DCF	2,663,370
Emeria Doan Nguyen	DCF	1,834,581
Lê Minh Xuân	DCF	2,633,879
Phong Phú 2	So sánh	4,961,000
Tân Tạo	So sánh	17,523,000
Bình Trưng Đông	So sánh	9,062,015
Khác	BV	1,416,000
Tổng NAV dự án		43,293,606
+ Tiền		3,295,280
- Nợ vay		7,808,450
RNAV		38,780,436
SLCPLH		1,011,142,594
Giá cổ phiếu (VND)		38,300

Nguồn: KB Securities Vietnam

Biểu đồ 11. P/B và ROE của KDH giai đoạn 2019-2024



Nguồn: KB Securities Vietnam

Báo cáo Kết quả HBKD
(TỶ VNĐ)

(Báo cáo chuẩn)	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần	2,912	2,088	3,670	5,700
Giá vốn hàng bán	-1,452	-501	-1,895	-2,245
Lãi gộp	1,460	1,587	1,775	3,454
Thu nhập tài chính	18	50	43	62
Chi phí tài chính	-91	-148	-113	-193
Trong đó: Chi phí lãi vay	-9	0	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-175	-162	-241	-402
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-219	-205	-233	-368
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	992	1,122	1,232	2,554
Thu nhập khác	419	-53	0	0
Chi phí khác	491	69	0	0
Thu nhập khác, ròng	-72	-121	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,411	1,069	1,232	2,554
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	21	477	-274	-563
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,082	730	958	1,992
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-21	14	24	937
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,103	716	934	1,055

Chỉ số hoạt động

	2022	2023	2024F	2025F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	48.0%	50.1%	76.0%	48.4%
Tỷ suất EBITDA	37.9%	27.8%	58.2%	36.2%
Tỷ suất EBIT	37.6%	36.6%	58.4%	35.5%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	41.2%	48.4%	51.2%	33.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	36.3%	34.1%	53.7%	33.6%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	32.2%	37.2%	34.9%	26.1%

Báo cáo Lưu chuyển tiền tệ
(TỶ VNĐ)

	2022	2023	2024F	2025F
Lãi trước thuế	1,411	1,069	1,232	2,554
Khấu hao TSCĐ	-255	-5	28	44
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-18	-50	0	0
Chi phí lãi vay	9	0	0	0
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	1,147	1,015	1,259	2,599
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-997	3,204	-1,971	-417
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-1,612	-6,144	-3,367	-1,406
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,205	2,308	-21	-22
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	3	-332	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-792	-1,594	-274	-563
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,047	-1,543	-3,901	463
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-61	-194	-174	-221
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	-22	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	27	45	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	0	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-779	-254	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	3,190	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	17	48	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-797	2,813	-174	-221
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	231	135	3,000	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	-3	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	4,209	4,095	0	186
Tiền trả các khoản đi vay	-1,208	-4,520	-1,153	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	0	0	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	3,231	-293	1,847	186
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,387	977	-2,228	429
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,365	2,753	3,730	1,502
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	2,753	3,730	1,502	1,931

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán
(TỶ VNĐ)

(Báo cáo chuẩn)	2022	2023	2024F	2025F
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	21,539	26,481	29,650	32,202
TÀI SẢN NGẮN HẠN	20,506	24,737	27,753	30,128
Tiền và tương đương tiền	2,753	3,730	1,502	1,931
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	43	9	9	9
Các khoản phải thu	5,208	1,831	3,802	4,218
Hàng tồn kho, ròng	12,453	18,787	22,154	23,559
TÀI SẢN DÀI HẠN	1,033	1,744	1,897	2,073
Phải thu dài hạn	73	76	76	76
Tài sản cố định	81	81	228	399
Tài sản dở dang dài hạn	750	933	933	933
Đầu tư dài hạn	14	12	12	12
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	9,745	10,958	10,158	10,719
Nợ ngắn hạn	3,503	5,346	5,775	6,225
Phải trả người bán	109	92	71	49
Người mua trả tiền trước	892	2,388	2,188	1,988
Vay ngắn hạn	1,195	1,444	1,517	1,592
Nợ dài hạn	6,242	5,612	4,383	4,494
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	12	14	14	14
Vay dài hạn	5,576	4,902	3,676	3,786
VỐN CHỦ SỞ HỮU	11,795	15,523	19,491	21,483
Vốn góp	7,168	7,993	10,111	10,111
Thặng dư vốn cổ phần	1,312	1,339	3,238	3,238
Lãi chưa phân phối	2,780	3,767	3,683	4,738
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính
(x, %, VNĐ)

Chỉ số định giá	2022	2023	2024F	2025F
P/E	20.2	38.6	35.5	31.4
P/E pha loãng	20.2	38.6	35.5	31.4
P/B	1.9	2.1	1.9	1.8
P/S	7.7	13.2	9.0	5.8
P/Tangible Book	1.9	1.8	1.7	1.5
P/Cash Flow	-21.3	-17.9	-8.5	71.6
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	32.8	26.7	29.3	14.5
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	25.0	26.6	29.9	14.8
Hiệu quả quản lý				
ROE%	9	5	5	5
ROA%	7	6	6	11
ROIC%	5	3	3	3
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.8	0.7	0.3	0.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	2.3	1.0	0.9	1.0
Tỷ suất thanh toán hiện thời	5.9	4.6	4.8	4.8
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.5	0.3	0.2	0.2
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.2	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.3	0.3	0.3	0.3
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.2
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.3	0.3	0.3	0.3
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.2
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.8	0.7	0.5	0.5
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.4	0.3	0.3
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	0.6	0.6	1.3	1.4
Hệ số quay vòng HTK	0.1	0.0	0.1	0.1
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	11.0	5.0	23.2	37.4

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích
quannnd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích
anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích
trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược
anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích
anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.