

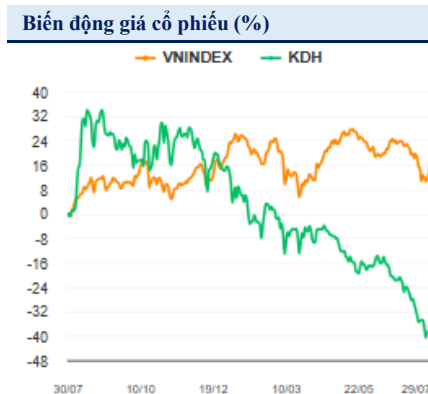
CTCP ĐT và KD Nhà Khang Điền (HOSE: KDH)

Ngành: Bất động sản

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 30/ 07/ 2026

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	19.639
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	1.122
Giá thị trường (đồng)	17.500
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	37.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	16.400
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	4.732.300
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	89,1
EPS (đồng/cp)	1.571
P/E (lần)	11,1
BVPS (đồng/cp)	16.580
P/B (lần)	1,1



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
KDH	-19,0	-31,1	-44,4
VNINDEX	-6,2	-5,9	-2,2

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	6,0%
Khác	67,6%

Kế hoạch kinh doanh

KHKD 2026	Đơn vị: Tỷ đồng	
	6T2026	% TH
Doanh thu	4.200	11%
LNST	1.500	73%

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyên Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

KQKD Q2/2026: Số lượng bàn giao nhà thấp, lợi nhuận kế toán đột biến

CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) công bố KQKD quý 2/2026 với doanh thu đạt 161 tỷ đồng (-85% YoY; -43% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 750 tỷ đồng (+277% YoY; +166% QoQ). Lợi nhuận tăng đột biến chủ yếu nhờ ghi nhận khoản lãi kế toán một lần sau khi giảm tỷ lệ sở hữu tại công ty con xuống dưới mức kiểm soát, qua đó phải đánh giá lại khoản đầu tư còn nắm giữ theo giá trị hợp lý. Trong khi đó, hoạt động bàn giao bất động sản vẫn ở mức thấp.

Hàng tồn kho tăng nhờ mở rộng danh mục dự án

Trong Q2/2026, hàng tồn kho tăng lên 29.488 tỷ đồng (+27% YTD), chiếm 86% tổng tài sản, chủ yếu nhờ hợp nhất dự án An Lập và tiếp tục đầu tư vào các dự án trọng điểm như Tân Tạo, cụm dự án ở phường Cát Lái, Bình Trưng Đông (quận 2 cũ) và dự án Phong Phú 2. Chúng tôi đánh giá chất lượng hàng tồn kho ở mức tích cực khi phần lớn tập trung tại các dự án đang phát triển và dự kiến sẽ đóng góp doanh thu trong giai đoạn 2026–2028.

Để tài trợ cho chu kỳ đầu tư mới, tổng dư nợ vay tăng lên 16.659 tỷ đồng (+64% YTD), trong đó nợ dài hạn chiếm 87% tổng dư nợ. Mức tăng đòn bẩy vẫn trong tầm kiểm soát nhờ cơ cấu nợ dài hạn và chất lượng tài sản tốt. **Tuy nhiên tiền độ mở bán và chuyển hóa hàng tồn kho sẽ là yếu tố then chốt quyết định khả năng cải thiện dòng tiền trong thời gian tới.**

Dự án Gladia Heights đủ điều kiện mở bán

Phân khu cao tầng thuộc dự án Gladia gồm 616 căn hộ sẽ chính thức mở bán vào ngày 01/08/2026 sau khi hoàn tất thủ tục pháp lý. Việc dự án bước vào giai đoạn bán hàng đánh dấu quá trình chuyển hóa quỹ đất và hàng tồn kho thành dòng tiền, qua đó hỗ trợ triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong các năm tới.

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 89,1%** 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

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản:

Quý – Tỷ đồng	Q2/25	Q2/26	% YoY	1H25	1H26	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	1.049	161	-85%	1.759	442	-75%	9%
Lợi nhuận gộp	404	81	-80%	710	263	-63%	8%
Lợi nhuận từ HĐKD	292	(53)	-118%	482	33	-93%	1%
LNTT	245	800	226%	402	1.156	188%	42%
LNST & CĐTTS	199	750	277%	321	1.031	221%	67%
Biên lợi nhuận gộp	38,5%	50,2%		40,4%	59,6%		
Biên lợi nhuận ròng	19,0%	467%		18,2%	233%		

Cập nhật KQKD Quý 2/2026

Quý – Tỷ đồng	Q2/25	Q1/26	Q2/26	% YoY	% QoQ	1H25	1H26	% YoY	% sv BETA trước
Doanh thu thuần	1.049	281	161	-85%	-43%	1.759	442	-75%	9%
Lợi nhuận gộp	404	183	81	-80%	-56%	710	263	-63%	8%
Chi phí SG&A	111	96	134	20%	39%	228	230	1%	40%
Lợi nhuận từ CTLK	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LN từ HĐKD	292	87	(53)	-118%	-161%	482	33	-93%	1%
Thu nhập tài chính	4	7	906	22x	13x	24	913	37x	2766%
Chi phí tài chính	54	17	30	-45%	71%	102	47	-54%	26%
Trong đó: Chi phí lãi vay	-	6	19	-	-	-	25	-	-
Lợi nhuận khác	3	279	(23)	-	-	(2)	256	-	80%
LNTT	245	356	800	226%	125%	402	1.156	188%	42%
LNST	196	327	770	292%	135%	315	1.097	248%	49%
LNST sau lợi ích CĐTS	199	281	750	277%	166%	321	1.031	221%	67%
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>38,5%</i>	<i>65,0%</i>	<i>50,2%</i>			<i>40,4%</i>	<i>59,6%</i>		
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>19,0%</i>	<i>100%</i>	<i>467%</i>			<i>18,2%</i>	<i>233%</i>		

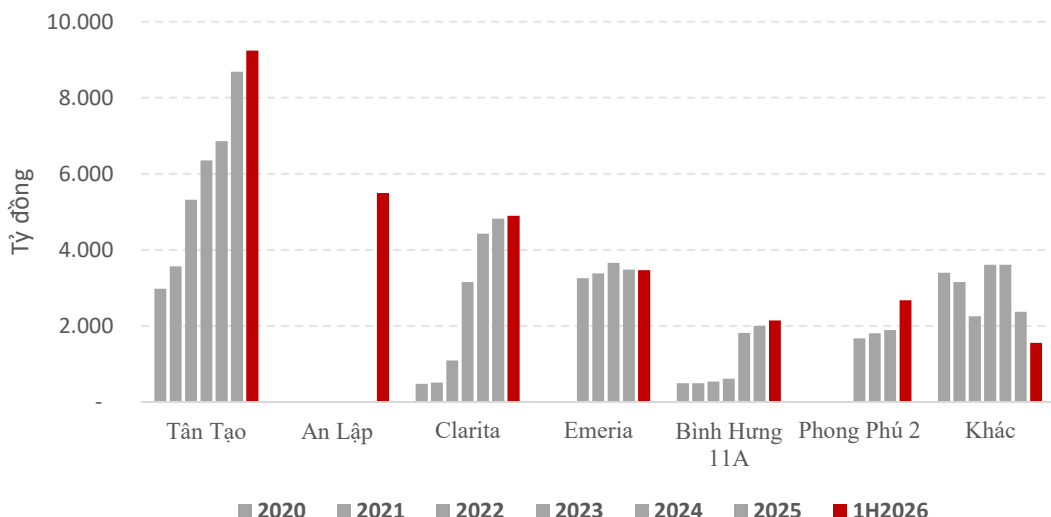
Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) công bố KQKD quý 2/2026 với doanh thu đạt 161 tỷ đồng (-85% YoY; -43% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 750 tỷ đồng (+277% YoY; +166% QoQ). Lợi nhuận tăng đột biến chủ yếu nhờ ghi nhận khoản lãi kế toán một lần sau khi giảm tỷ lệ sở hữu tại công ty con xuống dưới mức kiểm soát, qua đó phải đánh giá lại khoản đầu tư còn nắm giữ theo giá trị hợp lý. Trong khi đó, hoạt động bán giao bất động sản vẫn ở mức thấp. Cụ thể:

- Doanh thu bất động sản giảm mạnh do lượng bán giao tại dự án Gladia còn hạn chế. Mặc dù biên lợi nhuận gộp tăng lên 50,2% (so với 38,5% cùng kỳ), quy mô bán giao thấp khiến lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi chưa có nhiều cải thiện.
- Công ty ghi nhận 906 tỷ đồng doanh thu tài chính, chủ yếu từ khoản lãi kế toán phát sinh sau khi giảm tỷ lệ sở hữu tại Công ty TNHH Phát triển BĐS Bình Trung Mới từ 50,95% xuống 48,95%, khiến công ty này không còn là công ty con mà trở thành công ty liên kết. Theo chuẩn mực kế toán, KDH phải đánh giá lại toàn bộ phần vốn còn nắm giữ theo giá trị hợp lý, qua đó ghi nhận khoản lãi kế toán một lần. Khoản lãi này không tạo ra dòng tiền, trong đó lãi thực từ bán 2% vốn chỉ khoảng 22 tỷ đồng, phần còn lại chủ yếu là lãi đánh giá lại khoản đầu tư.

Chi phí bán hàng tăng lên mức 134 tỷ đồng (+26% YoY) dù doanh thu giảm mạnh, nhiều khả năng phản ánh chi phí chuẩn bị mở bán phân khu cao tầng của dự án Gladia.

Lũy kế 6T2026, KDH ghi nhận doanh thu đạt 442 tỷ đồng (-75% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1.031 tỷ đồng (+221% YoY). Loại trừ khoản lãi kế toán một lần nêu trên, kết quả kinh doanh cốt lõi vẫn ở mức thấp. Chúng tôi kỳ vọng tiến độ bán giao các căn biệt thự tại dự án Gladia sẽ được đẩy mạnh trong nửa cuối năm, qua đó giúp KDH hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2026.

Giá trị Hàng tồn kho của KDH tính đến quý 2/2026:


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 An Lập	Cát Lái	8,2	- Dự án này đã hoàn tất các thủ tục pháp lý, toàn bộ diện tích đất ở đã được cấp giấy chứng nhận, có phê duyệt quy hoạch 1/500 và sẵn sàng triển khai đầu tư, xây dựng.
2 Gladia	Bình Trưng	11,8	- Phân khu thấp tầng (226 căn): đã hoàn tất xây dựng, đang trong giai đoạn bán hàng và bàn giao (khoảng 60% số lượng căn đã bán) - Phân khu cao tầng (616 căn): đã khởi công xây dựng vào tháng 1/2026, đã mở đăng ký giữ chỗ trong tháng 7/2026.
3 Bình Trưng Đông	Bình Trưng	18,4	- Hoàn tất đền bù, giải phóng mặt bằng - Đã nhận được phê duyệt chủ trương đầu tư cho dự án - Đang xin phê duyệt quy hoạch
4 Lộc Minh	Bình Trưng	1,9	- Đã hoàn tất GPMB, đang hoàn thiện pháp lý.
5 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, dự kiến hoàn tất vào cuối năm 2026.
6 Phong Phú 2	Bình Chánh	30	- Đã hoàn tất giải phóng mặt bằng - Được chấp nhận chủ trương đầu tư năm 2025.
7 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.
8 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%). - Dự kiến khởi công dự án vào năm 2027.

Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

LÃI VAY CỰC HỜI
SINH LỜI VƯỢT TRỘI

9.99%
/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, 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.