

Báo cáo cập nhật KQKD Quý 3/2025

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (HOSE: KDH)

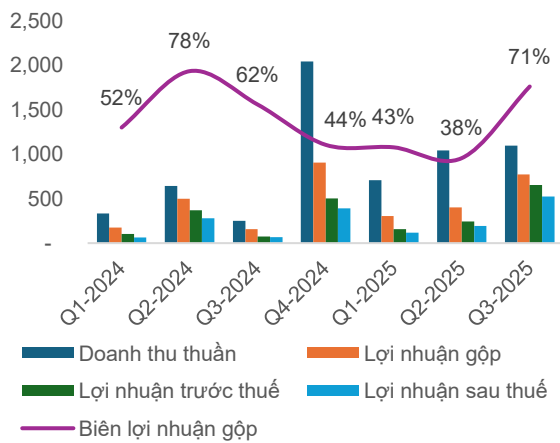
Ngày 20/11/2025



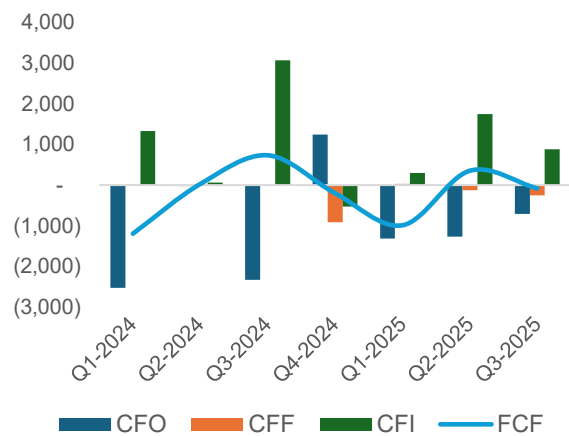
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (HOSE: KDH)

GIỮ ĐÀ TĂNG TRƯỞNG, HOÀN THÀNH 85% KẾ HOẠCH NĂM NHỜ MỞ BÁN DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM GLADIA BY THE WATERS

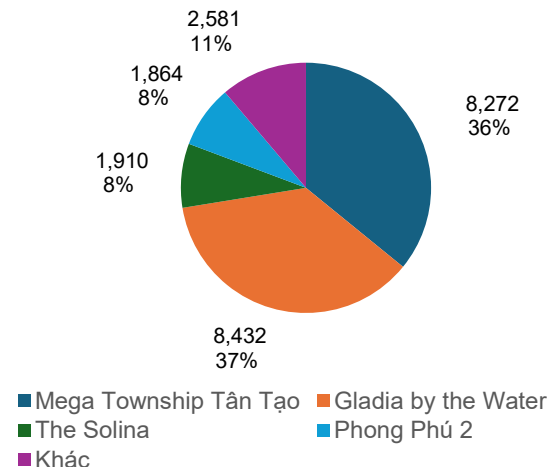
Kết quả kinh doanh KDH



Dòng tiền KDH



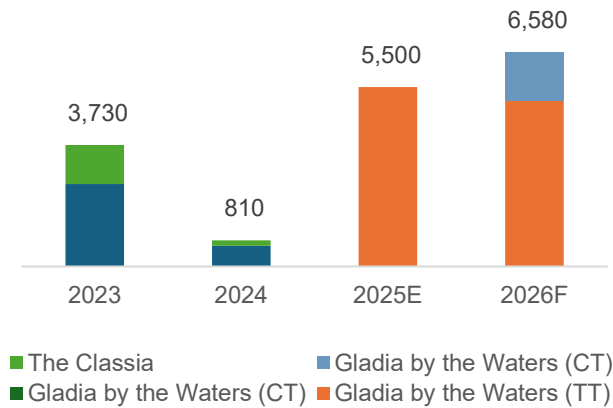
Hàng tồn kho cuối Q3/2025 theo dự án



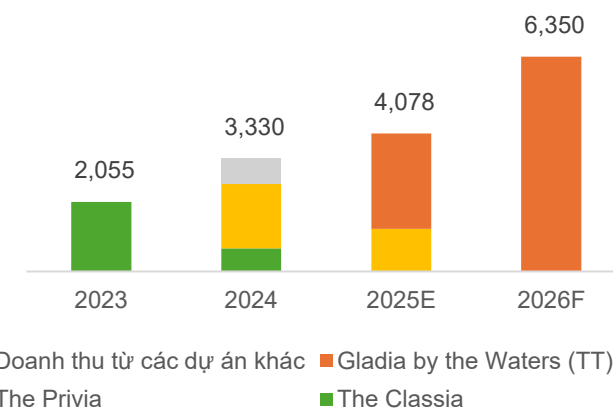
- Trong Q3/2025, KDH tập trung chuẩn bị và đẩy mạnh các hoạt động bán hàng liên quan đến dự án trọng điểm Gladia by the Waters, bao gồm các sự kiện kick-off giới thiệu dự án, vận hành nhà mẫu và hoàn thiện đồng bộ hạ tầng kỹ thuật khu thấp tầng để sẵn sàng cho đợt mở bán chính thức vào đầu tháng 10/2025. Theo thông tin từ phía KDH, giai đoạn 1 bao gồm 100 căn thấp tầng đã được bán hết với tổng giá trị ước tính khoảng 4.000 tỷ. Do tiến độ xây dựng gần như đã hoàn thiện, dự án Gladia đủ điều kiện bàn giao và có thể ghi nhận doanh thu sớm sau khi mở bán.
- Hoạt động kinh doanh Q3/2025 của KDH tiếp tục duy trì đà tăng trưởng ổn định với doanh thu thuần đạt 1.098 tỷ đồng, tương đương doanh thu thuần Q2/2025 và gấp hơn 4 lần doanh thu cùng kỳ 2024. Theo KDH, khoảng 1.000 tỷ đồng doanh thu trong quý đến từ các sản phẩm đã bàn giao của dự án Gladia. Nhờ cơ cấu sản phẩm có biên lợi nhuận cao, KDH ghi nhận 526 tỷ đồng LNST (+693%yoy), biên lợi nhuận gộp trên 70% và biên LN từ HĐKD đạt gần 60%. Đây là mức hiệu quả chi phí và mức sinh lời vượt trội so với các dự án BĐS khác. Như vậy lũy kế 9 tháng đầu năm 2025, KDH đạt 2.869 tỷ doanh thu (+133%yoy) và 853 tỷ đồng LNST, gấp hơn 2 lần cùng kỳ năm 2024 và đạt ~85% kế hoạch năm 2025. Với việc dự án Gladia tiếp tục mở bán và ghi nhận doanh thu trong quý cuối năm 2025, chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành kế hoạch của KDH là rất khả quan.
- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (CFO) và FCF trong Q3/2025 tiếp tục cải thiện nhờ dòng thu từ dự án Gladia, giúp giảm áp lực vốn lưu động và đảm bảo nguồn lực triển khai các dự án tiếp theo.
- Cơ cấu hàng tồn kho cuối Q3/2025: các dự án trọng điểm bao gồm Megatown Tân Tạo, Gladia by the Waters, the Solina và Phong Phú 2 chiếm tỷ trọng lớn. Trong đó, dự án Mega Township tăng thêm hơn 1.400 tỷ đồng chủ yếu là chi phí GPMB. Đến hiện tại dự án đã cơ bản hoàn thiện 85% công tác GPMB và dự kiến sẽ hoàn thành trong năm 2025.
- Trong tháng 10/2025, dự án Bình Trưng Đông mở rộng (18ha) của KDH đã được phê duyệt chủ trương đầu tư. Đây là bước pháp lý quan trọng để đẩy nhanh tiến độ triển khai dự án. Chúng tôi kỳ vọng dự án có thể bắt đầu mở bán trong năm 2027.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (HOSE: KDH)

Doanh số ký bán theo dự án



Doanh thu dự kiến theo dự án



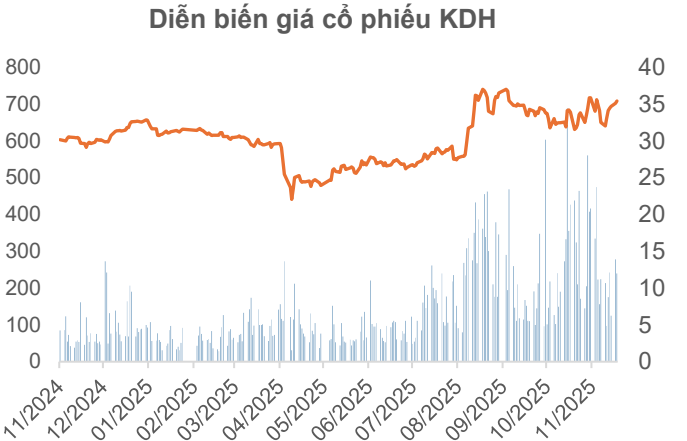
Dự phóng kết quả kinh doanh 2025

- Chúng tôi dự phóng doanh số ký bán năm 2025 đạt khoảng 5.500 tỷ đồng và tăng lên 6.600 tỷ vào năm 2026 (+20%yoy), được đóng góp chính bởi dự án trọng điểm Gladia by the Waters với phân khu thấp tầng đã được mở bán tháng 10/2025 và phân khu cao tầng dự kiến sẽ được mở bán cuối năm 2026.
- Doanh thu thuần của KDH được ước tính đạt khoảng trên 4.000 tỷ đồng trong năm 2025 và dự kiến có thể tăng lên 6.350 tỷ đồng vào năm 2026. The Privia đã được bàn giao hết và ghi nhận doanh thu trong nửa đầu năm; trong khi đó động lực doanh thu nửa cuối 2025 và năm 2026 chủ yếu đến từ phân khu thấp tầng của dự án Gladia by the Waters nhờ tiến độ xây dựng gần như hoàn thiện nên có thể bàn giao và ghi nhận doanh thu trong thời gian ngắn sau khi mở bán.
- Chúng tôi kỳ vọng LNST của KDH có thể đạt 1.098 tỷ đồng trong năm 2025 và tăng lên trên 1.800 tỷ đồng năm 2026 nhờ biên lợi nhuận cao của phân khúc thấp tầng dự án Gladia có tỷ trọng bàn giao lớn cuối 2025 và năm 2026. Chi phí quản lý được giả định giữ ổn định dưới 15% doanh thu thuần và không phát sinh biến động lớn về chi phí tài chính.

Chỉ tiêu	2024	2025E	2026F
Doanh số ký bán	800	5,500	6,600
% YoY	-78.4%	587.5%	20.0%
Doanh thu thuần	3,279	4,161	6,479
Doanh thu bán BĐS	3,225	4,078	6,350
Lợi nhuận gộp	1,740	2,122	3,431
Biên lợi nhuận gộp	53.1%	51.0%	53.0%
Chi phí bán hàng & hoạt động	(432)	(624)	(842)
% chi phí bán hàng & hoạt động	13.2%	15.0%	13.0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1,308	1,498	2,589
Thu nhập tài chính, ròng	(178)	(125)	(259)
Thu nhập khác	(79)	-	-
Lợi nhuận trước thuế	1,051	1,373	2,331
Biên lợi nhuận trước thuế	32.1%	33.0%	36.0%
Lợi nhuận sau thuế	804	1,098	1,865
Biên lợi nhuận sau thuế	24.5%	26.4%	28.8%
Lợi nhuận sau thuế của CĐ CT mẹ	810	934	1,585

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN
(HOSE: KDH)

Mã cổ phiếu	KDH
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	37.000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	22.000
Vốn hóa (tỷ đồng)	38.716,41
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	4.251.906
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	1.122,2
Beta	1,2
P/E	39,73
P/B	1.95



Định giá

- Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu 1 năm của KDH là **42.000 VNĐ/cổ phiếu** (+21,2% so với giá đóng cửa ngày 20/11/2025 là 34.650 VNĐ/cổ phiếu) dựa theo phương pháp định giá RNAV sử dụng phương pháp DCF đối với các dự án đang hoặc sẽ triển khai trong 5 năm tới, đã có kế hoạch cụ thể và phương pháp điều chỉnh BV đối với các dự án chưa hoàn thiện pháp lý hoặc chưa có kế hoạch triển khai cụ thể.

Dự Án	% sở hữu	Giá trị định giá (tỷ đ)	Phương pháp
Bất động sản nhà ở đang triển khai			
Gladia by the Waters	51%	3.106	DCF
Bất động chuẩn bị triển khai			
The Solina	100%	5.344	DCF
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	100%	2.823	DCF
Mega township Tân Tạo	100%	20.089	So sánh
Bình Trưng Đông mở rộng	51%	8.914	DCF
Cụm dự án Phong Phú 2	100%	12.185	DCF
Các dự án khác		1.782	BV
Tổng giá trị tài sản ròng dự phóng		54.242	
(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn		2.683	
(-) Tổng nợ vay		(9.884)	
Giá trị tài sản ròng		47.041	
Số lượng cổ phiếu hiện hành (triệu)		1.122	
Giá mục tiêu (đồng/CP)		42.000	

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN
(HOSE: KDH)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 2/2025 VÀ 1H2025

	Q3-2025	Q3-2024	Q2-2025	YoY	QoQ	9T2025	9T2024	YoY	%2025E	% KH 2025
Doanh thu thuần	1,098	253	1,047	335%	5%	2,869	1,231	133%	77%	76%
Giá vốn bán hàng	(323)	(95)	(646)			(1,371)	(399)			
Lợi nhuận gộp	776	158	401	392%	93%	1,498	832	80%		
Chi phí bán hàng & quản lý	(119)	(67)	(111)		7%	(348)	(201)			
Lợi nhuận thuần HĐKD	657	91	290	624%	127%	1,150	631			
Thu nhập trước thuế	654	74	243	783%	169%	1,067	546	95%		
Lợi nhuận sau thuế	526	66	194	693%	172%	853	410	108%	85%	85%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	236	70	196	235%	20%	568	412	38%	66%	

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q3-2025	Q3-2024	Q2-2025	YoY	QoQ	9T2025	9T2024	YoY	%2025E	% KH 2025
Biên lợi nhuận gộp	70.6%	62.5%	38.3%	13 đcp	84 đcp	52.2%	67.6%	-23 đcp		
Biên lợi nhuận từ HĐKD	59.8%	35.9%	27.7%	67 đcp	116 đcp	40.1%	51.3%	-22 đcp		
Biên lợi nhuận sau thuế của CĐ công ty mẹ	47.9%	26.3%	18.5%	82 đcp	159 đcp	29.7%	33.5%	-11 đcp		
Tồn kho/Tổng tài sản	69.8%	71.0%	73.6%	-2 đcp	-5 đcp	69.8%	71.0%	-2 đcp		
Nợ ròng/VCSH	29.9%	24.7%	29.3%	21 đcp	2 đcp	29.9%	24.7%	21 đcp		

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số 54
Liễu Giai, phường Giảng
Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.