

Báo cáo cập nhật KQKD 2Q2026 and 1H2026

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

Ngày 14 tháng 8 năm 2026



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

LỢI NHUẬN TĂNG ĐỘT BIẾN NHỜ GHI NHẬN LÃI TÀI CHÍNH MỘT LẦN TRONG KHI KẾT QUẢ KINH DOANH CỐT LỖI SUY GIẢM MẠNH

KQKD QUÝ 2/2026

Doanh thu	161 tỷ (-85% yoy)
LN gộp	81 tỷ (-80% yoy)
LNST	770 tỷ (+293% yoy)
LNST CĐ mẹ	750 tỷ (+277% yoy)

KQKD 1H2026

Doanh thu	442 tỷ (-75% yoy)
LNST	1.097 tỷ (+248% yoy)
LNST CĐ mẹ	1.031 tỷ (+221% yoy)
LNTT cốt lõi*	-25 tỷ

ĐỊNH GIÁ – KDH

Giá hiện tại (14/08/2026)	17.700
Giá kỳ vọng (VND/cp)	34.600
Tiềm năng tăng giá	+95,5%

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Tiến độ KH doanh thu 2026: 442 / 4.200 tỷ đồng

11%
KH

Tiến độ KH LNST 2026: 1.097 / 1.500 tỷ đồng

73%
KH

HOẠT ĐỘNG NỔI BẬT

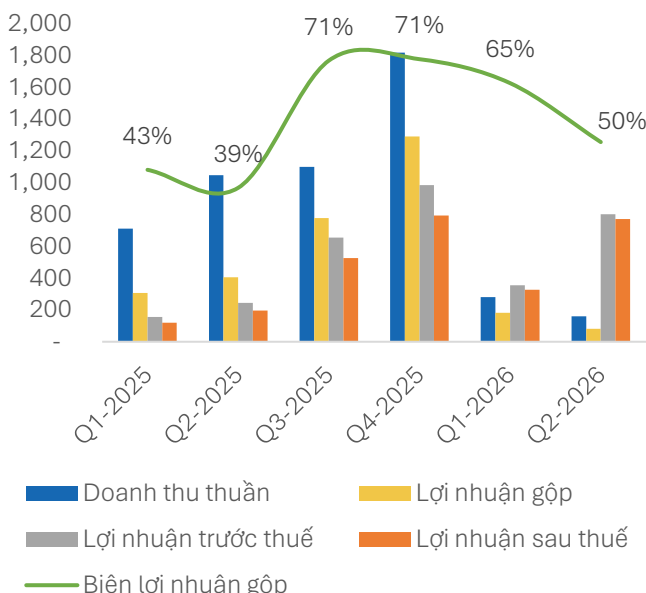
- 01/08: mở bán cao tầng Gladia (616 căn hộ, 23 shophouse); hơn 90% giỏ hàng đã đặt mua, giá trị gần 4.000 tỷ đồng.
- 07/07: cổ đông thông qua tham gia dự án BT Mả Lạn, Chợ Gà – Chợ Gạo và điều chỉnh vốn đầu tư dự án Tân Tạo (~330 ha).
- 23/06: giảm sở hữu Bình Trưng Mới còn 48,95%

TRIỂN VỌNG 2H2026

- Bàn giao tiếp thấp tầng Gladia; doanh thu cao tầng dự kiến ghi nhận từ 2027–2028.
- Mới đạt 11% KH doanh thu và 73% KH LNST 2026 – rủi ro không hoàn thành kế hoạch doanh thu.

(*) LNTT 1H2026 sau khi loại 896 tỷ đồng lãi từ giảm tỷ lệ sở hữu Bình Trưng Mới (Q2) và 285 tỷ đồng lãi mua rẻ An Lập (đã ghi nhận trong Q1)

Kết quả kinh doanh KDH

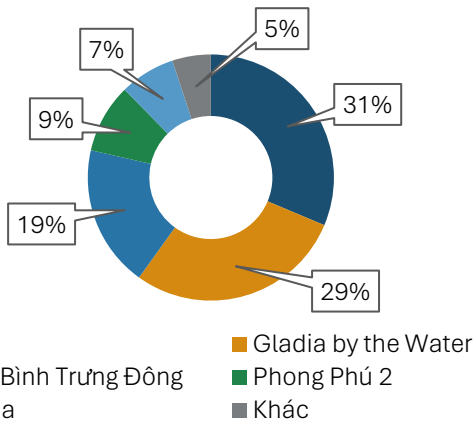


1. Doanh thu Q2/2026 tiếp tục dò đáy với bàn giao thấp tầng Gladia là nguồn thu chính

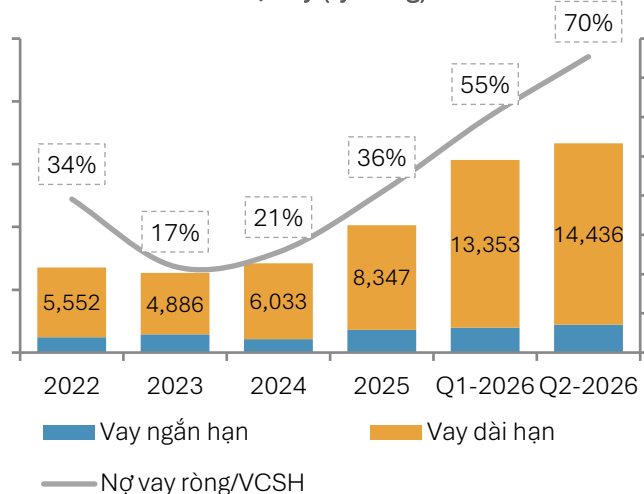
- Doanh thu thuần Q2/2026 chỉ đạt 161 tỷ đồng (-85% yoy, -43% qoq) trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS là 143,8 tỷ đồng (~90%) chủ yếu từ bàn giao các căn thấp tầng còn lại tại Gladia by the Waters. Lũy kế 1H2026 đạt 442 tỷ đồng (-75% yoy), mới hoàn thành 11% kế hoạch doanh thu năm (4.200 tỷ đồng).
- Biên lợi nhuận gộp Q2/2026 đạt 50,2% (+11,5 đcb yoy nhưng tiếp tục đà giảm theo quý); lũy kế 1H2026 đạt 59,6% (+19,2 đcb yoy). Mức thu hẹp so với quý trước chủ yếu do hàng bán bị trả lại gần 78 tỷ đồng.

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

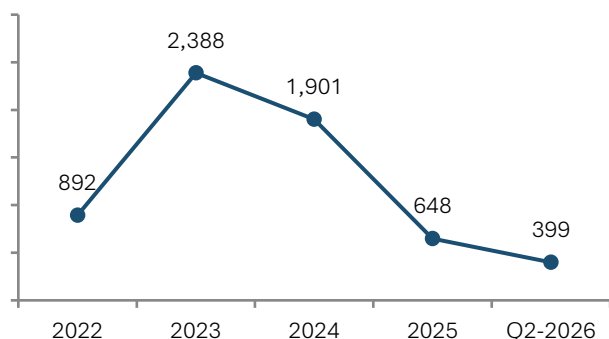
Hàng tồn kho theo dự án 30/06/2026 (tỷ đồng)



Nợ vay (tỷ đồng)



Người mua trả tiền trước ngắn hạn (tỷ đồng)



2. LNST Q2 gấp gần 4 lần yoy nhờ khoản lãi 896 tỷ đồng từ giảm sở hữu Bình Trưng Mới

- Tháng 6/2026, KDH hoàn tất chuyển nhượng 2% vốn góp tại Công ty TNHH Phát triển BĐS Bình Trưng Mới, giảm tỷ lệ sở hữu từ 50,95% xuống 48,95%; Bình Trưng Mới trở thành công ty liên kết với giá trị khoản đầu tư ghi nhận là 1.144 tỷ đồng
- Giao dịch làm phát sinh 896 tỷ đồng doanh thu hoạt động tài chính, bao gồm 22 tỷ đồng lãi thực từ chênh lệch giữa giá chuyển nhượng và giá trị ghi sổ tài sản thuần, và 875 tỷ đồng được tái phân loại từ LNST chưa phân phối đã ghi nhận các năm trước. Nhờ đó, LNST Q2/2026 đạt 800 tỷ đồng (+226% yoy), LNST đạt 770 tỷ đồng (+293% yoy. Lũy kế 1H2026, LNST đạt 1.097 tỷ đồng (+248% yoy)

- Nếu loại trừ khoản doanh thu hoạt động tài chính này và 285 tỷ đồng lãi mua rẻ An Lập (đã được ghi nhận trong Q1), LNST cốt lõi 1H2026 âm khoảng 25 tỷ đồng

3. Hàng tồn kho và đòn bẩy tài chính lập đỉnh mới, backlog trả trước xuống thấp nhất 5 năm

- Hàng tồn kho 30/06/2026 đạt 29.488 tỷ đồng (+26,8% so với đầu năm), chiếm 74,7% tổng tài sản. Ba dự án lớn nhất chiếm 79% bao gồm Tân Tạo (31%), Gladia – Bình Trưng Đông (29%) và An Lập – Bình Trưng Đông (19%).
- Tổng dư nợ vay tăng lên 16.659 tỷ đồng (+64% so với đầu năm, +8,5% qoq), trong đó 87% là vay dài hạn. Tỷ lệ nợ vay ròng/VCSH tăng lên 70,4% – mức cao nhất trong lịch sử hoạt động của KDH.
- Người mua trả tiền trước chỉ còn 399 tỷ đồng mức thấp nhất 5 năm, cho thấy nền doanh thu chưa ghi nhận rất mỏng trước thời điểm mở bán phân khu cao tầng Gladia.

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

4. Triển vọng 2H2026

- Phân khu cao tầng dự án Gladia by the Water (bao gồm 616 căn hộ và 23 căn shophouse) đã chính thức mở bán từ ngày tháng 8/2026. Theo công bố của Công ty, ngay trong sự kiện mở bán, hơn 90% số căn chào bán đã được đặt mua với tổng giá trị giao dịch đạt gần 4.000 tỷ đồng; Công ty dự kiến hoàn tất kinh doanh toàn bộ dự án trong khoảng 3 tháng tới. Doanh số bán hàng của phân khu cao tầng sẽ cải thiện dòng tiền và khôi phục backlog trong 2H2026 và chỉ được ghi nhận doanh thu trong giai đoạn 2027-2028.
- Sau 1H2026, KDH mới hoàn thành 11% kế hoạch doanh thu (4.200 tỷ đồng) nhưng đã đạt 73% kế hoạch LNST (1.500 tỷ đồng) phần lớn nhờ các khoản doanh thu tài chính bất thường. Theo đánh giá của chúng tôi, khả năng hoàn thành doanh thu kế hoạch năm 2026 là khá thách thức mặc dù chỉ tiêu lợi nhuận có nhiều khả năng hoàn thành.

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2Q2026 VÀ 1H2026

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	YoY	QoQ	1H 2026	1H 2025	YoY KH 2026	% KH 2026	
Doanh thu thuần	161	281	1,047	-85%	-43%	442	1,759	-75%	4,200	11%
Giá vốn bán hàng	(80)	(99)	(642)			(179)	(1,049)	-83%		
Lợi nhuận gộp	81	183	405	-80%	-56%	263	710	-63%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(134)	(96)	(112)			(230)	(228)	1%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	(53)	87	292	-118%	-161%	33	482			
Thu nhập tài chính	906	7	4			913	24			
Thu nhập trước thuế	800	356	245	226%	125%	1,156	402	188%		
Lợi nhuận sau thuế	770	327	196	293%	135%	1,097	315	248%	1,500	73%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	750	281	199	166%	166%	1,031	321	221%		

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	YoY	QoQ	1H2026	1H2025	YoY
Biên lợi nhuận gộp	50.2%	65.0%	38.7%	-23 đcp	30 đcp	59.6%	40.4%	48 đcp
Biên lợi nhuận từ HĐKD	-33.2%	30.8%	27.9%			7.6%	27.4%	-72 đcp
Biên lợi nhuận sau thuế của CĐ công ty mẹ	466.8%	100.0%	19.0%	367 đcp	2357 đcp	233.3%	18.2%	1179 đcp
Tồn kho/Tổng tài sản	74.7%	73.1%	73.6%	2 đcp	1 đcp	74.7%	73.6%	1 đcp
Nợ ròng/VCSH	70.4%	54.5%	33.9%	29 đcp	108 đcp	70.4%	33.9%	108 đcp

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

4. Định giá

- Chúng tôi điều chỉnh mức giá mục tiêu 1 năm của KDH là 34.600 VNĐ/cổ phiếu (+95,5% so với giá đóng cửa ngày 14/08/2026 là 17.700 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%	978	DCF
Bất động chuẩn bị triển khai			
The Solina	100%	5.217	DCF
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	100%	3.314	DCF
Mega township Tân Tạo	100%	21.563	So sánh
Bình Trưng Đông mở rộng	51%	6.179	DCF
Cụm dự án Phong Phú 2	100%	9.689	DCF
Cát Lái (Bình Trưng Đông)	98%	3.797	DCF
Các dự án khác		1.812	BV
Tổng giá trị tài sản ròng dự phóng		52.549	
(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn		2.890	
(-) Tổng nợ vay		(16.659)	
Giá trị tài sản ròng		38.779	
Số lượng cổ phiếu hiện hành (triệu)		1.122	
Giá mục tiêu (đồng/CP)		34.600	

Trụ sở chính

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

Hotline: 1900.1055

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, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

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

Hotline: 0283.838.5917

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.

