

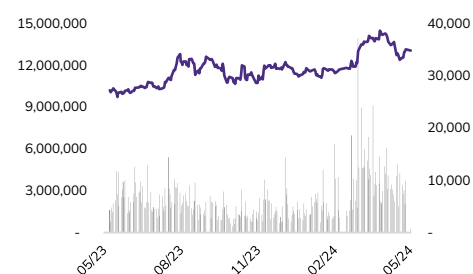
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Bất động sản
Ngày báo cáo	: 02/05/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 35.000
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 35.800
Khả năng tăng giá	: +2,3%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 27.576
SLCPLH (CP)	: 799.311.971

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	-22,1%	-28,3%
Tăng trưởng LNST (%)	-8,3%	-35,1%
Biên LNG (%)	50,1%	76,0%
Biên LNST (%)	37,9%	34,3%
ROA (%)	6,1%	3,0%
ROE (%)	10,1%	5,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	57,4%	40,9%
EPS (VND/CP)	1.539	895
BVPS (VND/CP)	16.123	16.828

Dự kiến hoàn tất bàn giao dự án The Privia trong năm 2024

Điểm chính của ĐHCĐ ngày 23/04/2024

- Về kết quả kinh doanh năm 2023**, doanh thu thuần của KDH đạt 2.088 tỷ đồng (-28% svck) và đạt 67% so với kế hoạch kinh doanh. LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 716 tỷ (-35% svck) và đạt 72% kế hoạch đề ra. Ban lãnh đạo công ty cho biết năm 2023, thị trường BĐS vẫn trầm lắng, thanh khoản thấp gây ra nhiều thách thức cho doanh nghiệp. Đóng góp chính vào KQKD 2023 của KDH là dự án The Classia (Thủ Đức, TP.HCM) – dự án với 176 căn nhà liền kề, đã được bán 95% tính đến cuối năm 2023.
- Về kế hoạch kinh doanh năm 2024**: công ty tiếp tục đặt mục tiêu hoạt động kinh doanh ổn định với doanh thu 3.900 tỷ đồng (+87% svck) và LNST 790 tỷ đồng (+10% svck) chủ yếu đến từ việc bàn giao hơn 1.000 căn hộ chung cư tại dự án Privia (Bình Tân, TP.HCM). Bên cạnh đó, công ty cũng tập trung triển khai xây dựng 2 dự án với quy mô lần lượt là 6ha và 5,8ha cùng với Tập đoàn Keppel (Singapore) tại phường Bình Trưng Đông, TP Thủ Đức, dự kiến đưa vào kinh doanh cuối năm 2024 khi đủ điều kiện theo quy định.
- Về kế hoạch phân phối lợi nhuận**, tỷ lệ chia cổ tức của năm 2023 là 10% bằng cổ phiếu (tương đương số cổ phiếu phát hành thêm là khoảng 90,9 triệu cổ phiếu). Dự kiến năm 2024 vẫn giữ nguyên tỷ lệ chi trả cổ tức này.
- Cập nhật về tình hình triển khai một số dự án hiện tại**:
 - The Classia**: đã bán 95% và bàn giao 90% trên 176 căn, các căn còn lại (giá trị tồn kho cuối 2023 là 121 tỷ) sẽ được bàn giao trong 2024.
 - The Privia**: mở bán từ Q4/2023 và đã bán hết toàn bộ sản phẩm ngay sau khi mở bán (1.043 căn hộ, phân khúc “mid-end”), dự kiến có thể bàn giao vào Q4/2024. Giá trị sản phẩm tồn kho của dự án tại thời điểm cuối năm 2023 là 1.233 tỷ đồng.
 - Emeria (6 ha) & Clarita (5,8 ha)**: đây là 2 dự án hợp tác với Tập đoàn Keppel tại TP Thủ Đức với quy mô 200 nhà phố, biệt thự, 600 chung cư cao tầng, đã được khởi công xây dựng từ T10/2023, đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý còn lại, dự kiến có thể mở bán sản phẩm thấp tầng từ Q4/2024. Cuối 2023, giá trị quỹ đất đã bồi thường GPMB (ghi nhận hàng tồn kho) của Emeria là 3.381 tỷ đồng, Clarita là 3.157 tỷ đồng.
 - KCN Lê Minh Xuân mở rộng**: đã được Thủ tướng chấp thuận chủ trương đầu tư và UBND TP.HCM phê duyệt quy hoạch 1/500. Dự án gồm 3 giai đoạn, GĐ1 (89ha) đã có quyết định thuê đất, công ty đang hoàn thiện xây dựng để có thể cho thuê từ 2025, 2 giai đoạn còn lại (20ha) đang thực hiện GPMB. Giá trị của dự án hiện tại là 931 tỷ đồng.
 - KDC Tân Tạo (Bình Tân, TP.HCM)** đã được Thủ tướng chấp thuận chủ trương đầu tư và UBND TP.HCM phê duyệt quy hoạch 1/500. Công ty đang tiến hành thực hiện GPMB, sau khi hoàn tất sẽ thực hiện thủ tục về đất đai, xây dựng để mở bán. Giá trị quỹ đất GPMB là 6.353 tỷ đồng.

- **Phát hành 10,8 triệu cổ phiếu ESOP**, tương đương 1,35% tổng số cổ phiếu đang lưu hành, với giá 17.000đ/cổ phiếu có thể thu về khoảng 184 tỷ đồng cho doanh nghiệp – nguồn tiền được dùng để bổ sung nguồn vốn kinh doanh.
- **Đảm bảo nguồn tiền để chi trả nợ trái phiếu đáo hạn.** Tại thời điểm cuối năm 2023, KDH có dư nợ trái phiếu là 1.100 tỷ, đáo hạn trong Q2,3/2025, lãi suất 12% và không có tài sản đảm bảo. Với nguồn tiền mặt dồi dào (trên 3.000 tỷ cuối năm 2023) cùng với dòng tiền thu về từ các dự án như The Privia, 2 dự án hợp tác với Keppel, KCN Lê Minh Xuân mở rộng có thể đảm bảo nguồn tiền chi trả nghĩa vụ tài chính của công ty.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch kinh doanh 2024 của KDH, doanh thu năm 2024 là 3.900 tỷ đồng, LNST của cổ đông Công ty mẹ là 790 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2024F là 988 đồng/cổ phiếu, P/E 2024F ở mức 35,3x lần.
- **KQKD Q1/2024** của KDH sụt giảm so với cùng kỳ khi doanh thu thuần đạt 334 tỷ đồng (-21% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 63 tỷ đồng (-68% svck). Biên lợi nhuận gộp sụt giảm mạnh so với Q1/2023 khi chỉ đạt 52% do giá vốn tăng mạnh, Q1/2023 đạt 78%, hiện BCTC Q1/2024 của KDH chưa thuyết minh chi tiết chênh lệch này. Như vậy, KQKD Q1/2024 của KDH chỉ hoàn thành 9% mục tiêu doanh thu và 8% mục tiêu LNST. Chúng tôi đánh giá đây là kết quả khá “khiêm tốn”, có thể ảnh hưởng đến KQKD cả năm của KDH, tuy nhiên đặc thù ngành bất động sản là doanh thu, lợi nhuận thường tập trung vào các quý cuối năm, do đó chúng tôi sẽ tiếp tục quan sát tiến độ các dự án của KDH để có đánh giá chi tiết trong các báo cáo tiếp theo.
- **Chúng tôi đánh giá triển vọng năm 2024 của KDH dựa trên các yếu tố:**
 - Thị trường BĐS có thể hồi phục từ cuối năm 2024 nhờ các yếu tố hỗ trợ như 3 bộ luật quan trọng tác động trực tiếp tới ngành BĐS đã được thông qua nhằm giải quyết vấn đề pháp lý; mặt bằng lãi suất ở mức thấp; hệ thống hạ tầng giao thông được cải thiện. KDH với quỹ đất lớn với 600ha bất động sản nhà ở và 100ha khu công nghiệp ở khu vực TP. Hồ Chí Minh, hướng tới nhu cầu ở thực sẽ được hưởng lợi từ sự khởi sắc chung của thị trường BĐS.
 - Hợp tác với tập đoàn Keppel giúp mang lại nguồn vốn lớn hỗ trợ đền bù giai đoạn cuối các dự án trọng điểm. KDH và Keppel đã thỏa thuận hợp tác xây dựng 2 dự án Emeria và Clarita tại TP. Thủ Đức với tổng chi phí phát triển là hơn 10.000 tỷ đồng. Các dự án trên đã có quyền sử dụng đất và phê duyệt quy hoạch. Trong dài hạn, với quỹ đất tiềm năng của KDH, sự đồng hành của tập đoàn Keppel có thể giúp doanh nghiệp có một tiềm lực tài chính mạnh mẽ để triển khai dự án.
 - Các dự án The Classia và The Privia sẽ là nguồn đóng góp doanh thu chính cho KDH trong năm 2024, đặc biệt là Privia khi toàn bộ sản phẩm đã bán hết trong Q4/2023 và sẽ bàn giao ghi nhận doanh thu trong năm nay.
 - Chúng tôi ước tính EPS đạt 968 đ/cp. Tại mức giá hiện tại, KDH đang giao dịch với P/E 2024F là 36,1x lần. Chúng tôi duy trì dự phóng và định giá ở mức 35.800 VND/cp.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA KDH

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Năm 2023	Năm 2024 (KH)	%YoY
Doanh thu	2.088	3.900	87%
Lợi nhuận sau thuế của Cổ đông công ty mẹ	716	790	10%

Nguồn: KDH, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây