

CTCP KINH DOANH VÀ PHÁT TRIỂN NHÀ KHANG ĐIỂN

Doanh thu Q2/2025 tiếp tục từ bàn giao dự án The Privia

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2Q-FY25	1Q-FY25	+/- QoQ	2Q-FY24	+/- YoY
Doanh thu	808	716	13%	645	25%
Lợi nhuận gộp	347	307	13%	509	-32%
LNST-CĐM	166	122	36%	278	-40%
Tỷ suất LNST-CĐM	21%	17%	3.56 pps	43%	-22.58 pps

Nguồn: KDH, CTCK Rong Việt

Q1-FY25: Kết quả tích cực từ bàn giao tiếp theo tại The Privia

- Trong quý I/2025, KDH ghi nhận doanh thu đạt 716 tỷ đồng (+114% YoY), chủ yếu đóng góp từ bàn giao các căn hộ thuộc dự án The Privia. Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức 43%, tương ứng lợi nhuận gộp 307 tỷ đồng (+76% YoY), do doanh thu phần lớn từ sản phẩm cao tầng.
- Tỷ lệ chi phí SG&A/Doanh thu tăng lên 16,3% do Công ty đẩy mạnh các hoạt động hỗ trợ bán hàng, tuy nhiên vẫn nằm trong vùng kiểm soát nếu so với lịch sử. Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 122 tỷ đồng, tăng mạnh 92% so với cùng kỳ.

Triển vọng Q2-FY25: Phần còn lại của Privia tiếp tục dẫn dắt doanh thu

- KDH dự kiến sẽ hoàn tất phần bàn giao ~10% còn lại của tổng số căn hộ, và 20 căn shophouses của dự án The Privia trong quý II/2025, tiếp tục đóng góp chính vào kết quả kinh doanh. Dù tỷ trọng không lớn như các quý trước, doanh thu và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ ước tính đạt lần lượt 807 tỷ đồng (+13% QoQ) và 166 tỷ đồng (+36% QoQ), với biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao 43%-45%.
- Cho cả năm 2025, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của KDH sẽ tăng trưởng ổn định nhờ bàn giao The Privia, mở bán và bàn giao dự án Gladia. Theo đó, doanh thu ước đạt 7.431 tỷ đồng (+127% YoY), từ các dự án trọng điểm: 1/ The Privia đóng góp khoảng 1.700 tỷ đồng, tương đương giá trị của 40% số sản phẩm còn lại của dự án, 2/ The Gladia (Clarita & Emeria), dự án hợp tác với Keppel Land, được phát triển theo tiêu chuẩn BCA Green Mark (Singapore), giúp nâng cao sức hấp dẫn đối với phân khúc khách hàng cao cấp. Dự án Gladia dự kiến sẽ mở bán phân khu thấp tầng (~200 sản phẩm) trong Q2/2025, với mức giá ước tính 11.000 - 11.500 USD/m² (~260 - 280 triệu đồng/m²).

Quan điểm và khuyến nghị

Về dài hạn, chúng tôi đánh giá cao KDH về lợi thế quỹ đất lớn, năng lực triển khai dự án bài bản và nền tảng tài chính lành mạnh. Giai đoạn 2025 - 2029 sẽ mở ra chu kỳ tăng trưởng mới của KDH khi doanh nghiệp bước vào giai đoạn mở bán và bàn giao các dự án quy mô lớn (Gladia, Solina, KDC Phong Phú 2, ...). Đây là lý do chúng tôi cho rằng KDH có đầy đủ điều kiện để đón đầu làn sóng phục hồi của thị trường bất động sản, đặc biệt tại TP. HCM.

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá **RNAV** để xác định giá trị hợp lý cho cổ phiếu KDH, dựa trên tổng hợp giá trị tài sản từ các dự án bất động sản trọng điểm, dòng tiền ròng và cấu trúc nợ. Chúng tôi xác định giá trị hợp lý của KDH là **42.600 đồng/cổ phiếu**, tương đương P/B dự phóng năm 2025 là 1,5 lần. Do vậy, chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu hiện nay chưa phản ánh đầy đủ triển vọng tăng trưởng dài hạn và vị thế doanh nghiệp.

Lưu ý: Báo cáo được viết vào thời điểm KDH chưa chia cổ tức năm 2024.

MUA +37%

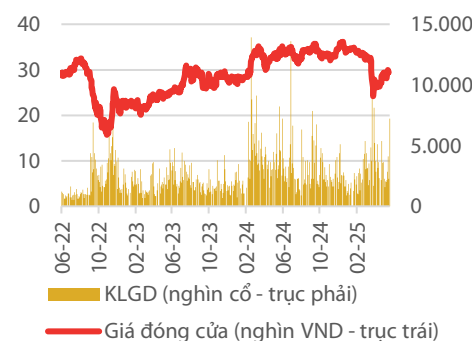
Giá thị trường (VND)	31.000
Giá mục tiêu (VND)	42.600

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Bất động sản
Vốn hóa (tỷ đồng)	29.778
SLCPDLH (triệu CP)	1.011
KLGD bình quân 20 phiên	3.065
Free Float (%)	60
Giá cao nhất 52 tuần	36.150
Giá thấp nhất 52 tuần	24.250
Beta	1,13

	FY2024	Hiện tại
EPS	520	121
Tăng trưởng EPS (%)	-42	52
P/E	66,2	31,5
P/B	2,1	1,6
EV/EBITDA	50,4	25,8
ROE (%)	3,3	5,3

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

CTCP Đầu tư Tiên Lộc	11,3%
CTCP Dịch vụ tư vấn đầu tư GamMa	8,7%
CTCP Đầu tư Thương mại Á Âu	8,7%
Vietnam Enterprise Limited	6%
CTBC Vietnam Equity Fund	3,5%
Mai Trần Thanh Trang	2,7%
Norges Bank	2,5%
Khác	56%
Giới hạn sở hữu NTNN còn lại (%)	13,1%

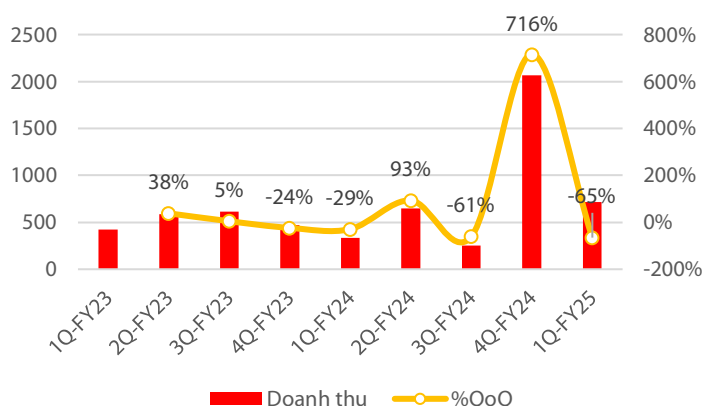
Nguyễn Thị Quỳnh Giao
giao.ntq@vdsc.com.vn

Q1/2025: Tiếp tục bàn giao dự án The Privia

Trong quý I/2025, CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) ghi nhận doanh thu đạt 716 tỷ đồng (-65% QoQ, +114% YoY), chủ yếu đến từ việc tiếp tục bàn giao các căn hộ tại dự án The Privia (ước tính ~210 căn). Lợi nhuận gộp đạt 307 tỷ đồng (-66% QoQ, +76% YoY), do mức nền quý 4/2024 cao khi KDH bắt đầu bàn giao dự án The Privia, tuy nhiên vẫn ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 76% so với quý I/2024. Biên lợi nhuận gộp quý I duy trì ở mức 43%, phản ánh đúng kỳ vọng của chúng tôi, khi doanh thu đến từ bàn giao sản phẩm phân khúc cao tăng.

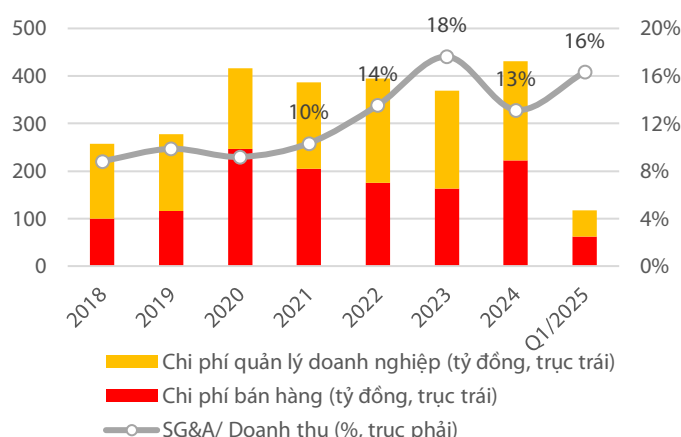
Về mặt chi phí, trong quý I/2025, KDH ghi nhận chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) ở mức 117 tỷ đồng (-49% QoQ, +107% YoY). Mức tăng trưởng YoY cao phản ánh hoạt động kinh doanh đã trở lại mức bình thường so với nền thấp của quý I/2024 – thời điểm thị trường bất động sản vẫn đang trong giai đoạn phục hồi chậm, với nguồn cung hạn chế và hoạt động bàn giao sản phẩm chưa sôi động. Tỷ lệ chi phí SG&A/Doanh thu trong kỳ đạt khoảng 16,3%, tăng đáng kể so với mức 11,1% của quý IV/2024, chủ yếu đến từ việc Công ty đẩy mạnh các hoạt động hỗ trợ bán hàng – bao gồm chi phí hỗ trợ khách hàng (31,9 tỷ đồng) và chi phí hoa hồng bán hàng (24,6 tỷ đồng). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức chi phí này vẫn nằm trong tầm kiểm soát khi so sánh với giai đoạn 2021–2023, tỷ lệ SG&A/Doanh thu từng dao động từ 14% lên đến 18%. Tổng kết lại, lợi nhuận sau thuế - cổ đông mẹ (LNST-CĐM) ghi nhận 122 tỷ đồng (-69% QoQ, +92% YoY).

Hình 1: Doanh thu của KDH quý I/2025 (Tỷ đồng)



Nguồn: KDH, CTCK Rồng Việt ước tính

Hình 2: Tỷ lệ chi phí SG&A của KDH từ 2018 – Q1/2025 (%)



Nguồn: KDH, CTCK Rồng Việt ước tính

Q2/2025: The Privia tiếp tục là dự án đóng góp chính cho kết quả kinh doanh của KDH

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q2-FY25

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	2Q-FY25	+/- (%QoQ)	+/- (%YoY)	Giải định
Doanh thu thuần	808	13%	25%	Doanh thu dự kiến tiếp tục đến từ bàn giao các căn còn lại của dự án The Privia và 20 căn shophouse tại dự án này, với tổng doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản ước tính 796,5 tỷ đồng.
Giá vốn hàng bán	(460)	12%	238%	
Lợi nhuận gộp	347	13%	-32%	- Biên lợi nhuận gộp ước tính duy trì mức 43%, không đổi so với Q1/2025 sản phẩm bàn giao là sản phẩm cao tầng. - Tỷ lệ chi phí SG&A kỳ vọng giảm về mức 13%, mức bình quân của năm 2024.
Chi phí SG&A	(105)	-10%	22%	
Thu nhập tài chính	20	2%	90%	Chủ yếu đến từ phần chiết khấu thanh toán
Chi phí tài chính	(48)	0%	319%	
LN từ HĐKD	214	33%	-49%	
LNTT	207	32%	-44%	
LNST-CĐM	153	25%	-45%	
Tỷ suất LNST-CĐM	19%	1.86 pps	-24.27 pps	

Nguồn: KDH, CTCK Rồng Việt ước tính

Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh quý II/2025 của KDH sẽ tiếp tục được dẫn dắt bởi hoạt động bàn giao các căn hộ còn lại thuộc dự án The Privia. Theo cập nhật từ doanh nghiệp, tính đến cuối năm 2024, KDH đã bàn giao khoảng 60% tổng số sản phẩm dự án; và trong quý I/2025, thêm khoảng 20% sản phẩm đã được bàn giao và ghi nhận doanh thu, nâng tổng tỷ lệ bàn giao lên 80% tổng số sản phẩm. Do đó, phần còn lại (ước tính ~20% số sản phẩm, tương ứng 200 căn hộ) và 20 căn shophouses dự kiến sẽ được hoàn tất bàn giao và ghi nhận trong quý II/2025

Dù tỷ trọng đóng góp không lớn như quý IV/2024 hay quý I/2025, theo ước tính của chúng tôi doanh thu và LNST-CĐM lần lượt ước đạt 808 tỷ đồng (+13% QoQ, +25% YoY) và 153 tỷ đồng (+25% QoQ, -45% YoY). Với đặc điểm sản phẩm cao tầng, biên lợi nhuận gộp của dự án dự kiến vẫn duy trì quanh mức 43%, tương đương các kỳ trước.

Tính đến thời điểm hiện tại, dự án The Gladia – liên doanh giữa KDH và Keppel Land đã được cấp giấy phép bán hàng (GPBH) cho phân khu Emeria, bao gồm 67 căn nhà thấp tầng và biệt thự. Chúng tôi cho rằng phân khu còn lại cũng sẽ sớm hoàn tất thủ tục pháp lý và được cấp GPBH trong thời gian tới, qua đó cho phép KDH triển khai kế hoạch mở bán chính thức toàn dự án đúng tiến độ, bắt đầu từ quý III/2025 như dự kiến.

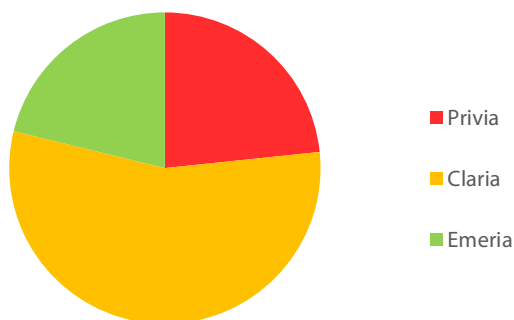
Hình 3: Một số hình ảnh dự án Gladia Khang Điền tính tới tháng 06/2025



Nguồn: KDH

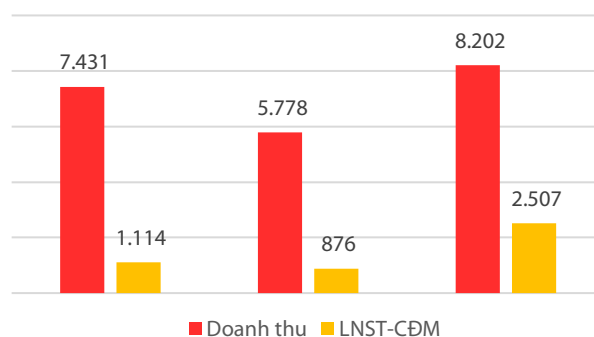
Do đó, cho cả năm 2025, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của KDH sẽ tăng trưởng ổn định nhờ bàn giao The Privia, mở bán và bàn giao dự án Gladia. Theo đó, doanh thu ước đạt 7.431 tỷ đồng (+127% YoY), từ các dự án trọng điểm: 1/ The Privia đóng góp khoảng 1.700 tỷ đồng, tương đương giá trị của 40% số sản phẩm còn lại của dự án, 2/ The Gladia (Clarita & Emeria), dự án hợp tác với Keppel Land, được phát triển theo tiêu chuẩn BCA Green Mark (Singapore), giúp nâng cao sức hấp dẫn đối với phân khúc khách hàng cao cấp. Dự án Gladia dự kiến sẽ mở bán phân khu thấp tầng (~200 sản phẩm) trong Q2/2025, với mức giá ước tính 11.000 - 11.500 USD/m² (~260 - 280 triệu đồng/m²).

Hình 3: Doanh thu bàn giao ước tính theo dự án của KDH năm 2025 (Tỷ đồng)



Nguồn: KDH, CTCK Rồng Việt ước tính

Hình 4: Doanh thu và LNST-CĐM dự phóng 2025-2027 (Tỷ đồng)



Nguồn: KDH, CTCK Rồng Việt ước tính

Bảng 4: Cập nhật tiến độ các dự án trọng điểm của KDH tính đến tháng 05/2025

Dự án	Diện tích (ha)	Vị trí	Tình hình triển khai
Privia	1,8	Bình Tân	Đã hoàn tất bàn giao và ghi nhận doanh thu toàn bộ sản phẩm của dự án
Gladia (Clarita và Emeria)	12	Tp. Thủ Đức	- Dự kiến mở bán vào Q3/2025. - Phân khu cao tầng đang trong quá trình hoàn thiện pháp lý, dự kiến triển khai từ 2025.
Solina	16	Bình Chánh	- Đã hoàn thành đóng tiền sử dụng đất cho giai đoạn 1 (13ha). - Đang trong quá trình xin giấy phép xây dựng, dự kiến triển khai từ 2025 cho giai đoạn 1 khoảng 500 sản phẩm thấp tầng. - Giai đoạn 2 (3ha) đang tiến hành hoàn tất thủ tục đền bù, xin giao đất và đóng tiền sử dụng đất.
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	109	Bình Chánh	- Đã được giao đất cho diện tích 89ha, đang tính tiền sử dụng đất và xin GPXD. - Dự kiến có GPXD và triển khai xây dựng hạ tầng trong 2025. - Dự kiến đưa vào kinh doanh giai đoạn 2025 – 2026.
KDC Tân Tạo	329	Bình Tân	- Đã có chủ trương đầu tư, phê duyệt quy hoạch 1/500. - Đã GPMB được ~90%. Đang tiếp tục quá trình đền bù GPMB, dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2025 – đầu năm 2026 để tiến hành khởi công dự án vào 2027.
KDC Phong Phú 2	132,9	Bình Chánh	- Đã hoàn thiện giải phóng mặt bằng trong 2024 - Dự kiến hoàn thành thủ tục pháp lý trong 2Q2025, bắt đầu triển khai từ 2026.
Bình Trưng – Bình Trưng Đông	18,41	Tp. Thủ Đức	Phần đất nằm gần dự án Foresta. Đã hoàn thiện giải phóng mặt bằng trong 2024.

Nguồn: KDH, CTCK Rông Việt

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp RNAV để định giá cổ phiếu KDH. Trong đó, giá trị tài sản ròng của Công ty được tổng hợp từ các dự án bất động sản, dòng tiền mặt, đầu tư tài chính và nợ vay. Tổng giá trị tài sản của KDH đạt 49.971 tỷ đồng, trong đó các dự án trọng điểm đóng góp đáng kể gồm Phong Phú 2 (9.150 tỷ đồng), Tân Tạo Mega Township (14.400 tỷ đồng), Solina (6.409 tỷ đồng) và Bình Trưng - Bình Trưng Đông (9.084 tỷ đồng). Dòng tiền mặt và các khoản đầu tư tài chính đạt 2.107 tỷ đồng, trong khi tổng nợ vay ở mức 7.400 tỷ đồng (+4,2% QoQ), chủ yếu là nợ dài hạn phục vụ phát triển dự án.

Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu được xác định ở mức 42.600 đồng/cổ phiếu, tương đương với mức sinh lời 37% so với giá đóng cửa ngày 09/07/2025 (31.000 đồng/cổ phiếu). Chúng tôi đánh giá cao KDH về lợi thế quỹ đất, nền tảng tài chính lành mạnh và chiến lược triển khai dự án hợp lý. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với KDH cho mục tiêu đầu tư dài hạn.

Bảng 5: Định giá theo phương pháp RNAV

Dự án	% sở hữu	Phương pháp	NPV (tỷ đồng)
Classia	100%	DCF	125
Privia	100%	DCF	476
Bình Trưng Mới - Bình Trưng Đông	51%	DCF	2.370
Đoàn Nguyên - Bình Trưng Đông	51%	DCF	2.166
Solina (GĐ1)	100%	DCF	5.678
Solina (GĐ2)	100%	DCF	731
Phong Phú 2 (GĐ1)	100%	DCF	6.435
Phong Phú 2 (các giai đoạn sau)	100%	MV	2.715
Tan Tao mega township	100%	MV	14.400
Le Minh Xuan IP expansion	51%	DCF	4.268
Bình Trưng - Bình Trưng Đông	100%	MV	9.084
Khác	100%	BV	1.524
Tổng			49.971

(+) Tiền và tương đương tiền	2.107
(+) Đầu tư tài chính	260
(+) Khác	(2.051)
(-) Nợ	(7.400)
Giá trị tài sản ròng	42.886
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)	1,011
Giá mục tiêu (đồng/CP)	42.600
Current MP (VND)	31.000
Upside	37%

Nguồn: KDH, CTCK Rồng Việt ước tính

Lưu ý: Báo cáo được viết vào thời điểm KDH chưa chia cổ tức năm 2024.

Bảng 6: Phân tích độ nhạy của giá trị cổ phiếu theo Chi phí vốn và Chi phí nợ (VND/cổ phiếu)

		Chi phí nợ				
		7%	8%	9%	10%	11%
Chi phí vốn	9%	45.178	44.309	43.479	42.686	41.929
	11%	44.703	43.856	43.046	42.273	41.533
	13%	44.240	43.413	42.624	41.869	41.147
	15%	43.789	42.982	42.211	41.475	40.770
	17%	43.348	42.561	41.809	41.090	40.402

Nguồn: KDH, CTCK Rồng Việt ước tính

Phụ lục

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q1/2025

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	1Q-FY25	+/- (%YoY)	3T2025	+/- (%YoY)	% KH 2025	% Dự phóng 2025
Doanh thu	716	114%	716	114%	19%	10%
Lợi nhuận gộp	307	76%	307	76%		7%
Chi phí bán hàng và quản lý DN	-117	107%	-117	107%		13%
Thu nhập HĐKD	162	49%	162	49%		
EBITDA	193	61%	193	61%		5%
EBIT	190	61%	190	61%		5%
Doanh thu tài chính	20	63%	20	63%		982%
Chi phí tài chính	-48	126%	-48	126%		9%
- chi phí lãi vay	0	0	0	N.a		
Khấu hao	3	40%	3	40%		22%
Thu nhập/ (chi phí) khác ròng	-5	-28%	-5	-28%		
Lợi nhuận trước thuế	157	54%	157	54%		5%
Lợi nhuận sau thuế	119	86%	119	86%		5%
LNST-CĐM	122	92%	122	92%	12%	11%

Nguồn: KDH, CTCK Rông Việt

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q1/2025

Chỉ tiêu	1Q-FY25	4Q-FY24	+/- (%QoQ)	1Q-FY24	+/- (%YoY)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	43%	44%	-1,16 pps	52%	-8,95 pps
EBITDA/Doanh thu	27%	33%	-5,89 pps	36%	-8,78 pps
EBIT/Doanh thu	27%	33%	-6,39 pps	35%	-8,52 pps
Tỷ suất lợi nhuận ròng	17%	19%	-2,46 pps	19%	-2,43 pps
Tỷ suất lợi nhuận ròng điều chỉnh	17%	19%	-2,24 pps	19%	-1,79 pps
Hiệu quả hoạt động (x)					
Vòng quay hàng tồn kho	0,07x	0,20x	-0,13x	0,03x	0,04x
Vòng quay khoản phải thu	0,90x	2,51x	-1,61x	0,52x	0,38x
Vòng quay khoản phải trả	0,63x	1,35x	-0,72x	0,18x	0,45x
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng VCSH	16%	21%	-5,06 pps	30%	-13,50 pps

Nguồn: KDH, CTCK Rông Việt

	Tỷ đồng			
KẾT QUẢ KINH DOANH	FY2023	FY2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	2.093	3.279	7.431	5.778
Giá vốn	-521	-1.538	-2.752	-1.781
Lãi gộp	1.573	1.740	4.679	3.998
Chi phí bán hàng	-163	-222	-450	-350
Chi phí quản lý	-206	-209	-462	-366
Thu nhập từ HĐTC	50	37	2	2
Chi phí tài chính	-143	-216	-514	-387
Lợi nhuận khác	74	42	0	0
Lãi/lỗ từ LDLK	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	1.072	1.051	3.256	2.897
Thuế TNDN	-341	-248	-768	-684
Lợi ích cổ đông thiểu số	14	-7	1.373	1.337
LNST-CĐM	717	810	1.115	876
EBIT	1.204	1.309	3.767	3.282
EBITDA	1.219	1.317	3.784	3.302

	Unit: %			
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2023	FY2024	2025F	2026F
Tăng trưởng				
Doanh thu	-28.1%	56.6%	126.7%	-22.2%
Lợi nhuận HĐKD	50.4%	8.1%	187.2%	-12.7%
EBIT	13.0%	8.8%	187.8%	-12.9%
Lợi nhuận sau thuế	-33.7%	12.9%	37.7%	-22.4%
Tổng tài sản	22.7%	16.4%	6.8%	11.2%
Vốn chủ sở hữu	31.7%	25.3%	12.8%	10.0%

Khả năng sinh lợi				
LN gộp / Doanh thu	75.1%	53.1%	63.0%	69.2%
EBITDA/ Doanh thu	58.2%	40.2%	50.9%	57.1%
EBIT/ Doanh thu	57.5%	39.9%	50.7%	56.8%
LNST/ Doanh thu	34.9%	24.5%	33.5%	38.1%
ROA	3.4%	3.0%	8.1%	6.7%
ROCE	6.2%	5.2%	12.8%	10.0%
ROE	6.2%	6.0%	6.4%	4.7%

Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh. phải thu	0.60	1.36	2.36	1.62
Vòng quay hàng tồn kho	0.03	0.08	0.13	0.08
Vòng quay khoản phải trả	0.18	0.45	1.42	0.83

Khả năng thanh toán				
Hiện hành	4.64	6.90	9.40	6.41
Nhanh	1.11	1.59	3.00	1.90

Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ/ Vốn CSH	16.2%	36.5%	27.3%	24.1%
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	9.3%	5.7%	0.0%	0.0%
Vay dài hạn/ Vốn CSH	6.9%	30.8%	27.3%	24.1%

	Tỷ đồng			
CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	FY2023	FY2024	2025F	2026F
Tiền	3.730	3.096	5.722	5.532
Đầu tư tài chính ngắn hạn	9	277	277	277
Các khoản phải thu	1.811	3.013	3.287	3.851
Tồn kho	18.788	22.180	20.655	23.717
Tài sản ngắn hạn khác	383	276	407	314
Tài sản cố định hữu hình	81	73	115	135
Tài sản cố định vô hình	0	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	12	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	466	510	559	613
TỔNG TÀI SẢN	26.418	30.753	32.831	36.512
Tiền hàng phải trả & ứng trước	96	288	342	266
Khách hàng trả trước	2.354	1.903	872	3.420
Vay và nợ ngắn hạn	1.444	1.100	0	0
Vay và nợ dài hạn	1.065	5.998	5.997	5.823
Trái phiếu chuyển đổi	0	0	0	0
Quỹ khen thưởng, phúc lợi				
Quỹ khoa học công nghệ				
TỔNG NỢ	7.053	11.307	10.892	12.372
Vốn đầu tư của CSH	9.332	13.425	13.425	13.425
Cổ phiếu quỹ				
Lợi nhuận giữ lại	3.768	3.617	4.732	5.596
Khoản thu nhập khác				
Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu	352	352	352	352
TỔNG VỐN	13.452	17.394	18.509	19.374
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.076	2.057	3.429	4.766

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	FY2023	FY2024	2025F	2026F
EPS (đồng)	897	801	1.103	855
P/E (x)	42	45	38	49
BV (đồng)	19.427	19.236	21.697	23.874
P/B (x)	1,9	1,9	1,9	1,8
DPS (đồng/cp)	0	0	0	0
Tỷ suất cổ tức (%)	0%	0%	0%	0%

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
RNAV	42.600	100%	42.600
Giá mục tiêu	42.600		

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	Giá	Khuyến nghị	Thời hạn
Apr-25	42.800	MUA	1 năm
Jun-25	42.600	MUA	1 năm

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thanh Tùng

Phó phòng

tung.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Ngân hàng

Lê Tự Quốc Hưng

Phó phòng

hung.ltq@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Chiến lược Thị trường
- Kinh tế vĩ mô

Đỗ Thạch Lam

Trưởng bộ phận

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- BDS dân dụng
- Vật liệu xây dựng
- BDS Khu công nghiệp

Trần Thị Hà My

Cố vấn cấp cao

my.tth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Phạm Hữu Luân

Chuyên viên Phân tích

luan.ph@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Bán lẻ

Cao Ngọc Quân

Chuyên viên Phân tích

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Hàng không
- Dệt may

Lê Ngọc Hiền

Chuyên viên Phân tích

hien.ln@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Thủy sản
- Phân bón

Nguyễn Bảo Hưng

Chuyên viên Phân tích

hung.nb@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Bán lẻ
- Ô tô & Phụ tùng
- Tiêu dùng

Võ Nguyễn Vũ Toàn

Chuyên viên Phân tích

toan.vnv@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Kinh tế vĩ mô

Trần Thái Dương

Chuyên viên Phân tích

duong.tt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Vật liệu xây dựng

Nguyễn Thị Quỳnh Giao

Chuyên viên Phân tích

giao.ntq@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

(1530)

- BDS dân dụng
- BDS Khu công nghiệp

Tô Hạng Trang

Chuyên viên Phân tích

trang.th@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Ngân hàng

Lê Huỳnh Hương

Chuyên viên Phân tích

huong.lh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Dầu khí

Nguyễn Đức Chính

Chuyên viên Phân tích

chinh1.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Tiện ích công cộng

Trần Ngọc Lan Anh

Chuyên viên Phân tích

anh.tnl@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Bán lẻ

Trần Thị Ngọc Hà

Trợ lý Phân tích

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

Phan Thị Phương Thảo

Trợ lý Phân tích

thao.ptp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon - 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

☎ (+84) 28 6299 2006 ✉ info@vdsc.com.vn

🌐 www.vdsc.com.vn 📠 MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

☎ (+84) 24 6288 2006
☎ (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

☎ (+84) 25 8382 0006
☎ (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

☎ (+84) 29 2381 7578
☎ (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

☎ (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

☎ (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2025.**