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

Ngành: Bất động sản

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 06/ 11/ 2026

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	18.804
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	1.245
Giá thị trường (đồng)	15.100
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	32.100
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	13.000
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	5.852.540
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	81,9
EPS (đồng/cp)	1.369
P/E (lần)	11,0
BVPS (đồng/cp)	15.084
P/B (lần)	1,0

Biến động giá cổ phiếu (%)



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
KDH	11,9	-6,7	-47,3
VNINDEX	-1,9	-2,2	-3,3

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 Vina Capital	7,0%
Nhóm quỹ Dragon Capital	6,0%
Khác	60,6%

Đơn vị: Tỷ đồng

	KHKD 2026	9T2026	% TH
Doanh thu	4.200	483	12%
LNST	1.500	1.268	85%

Chuyên viên phân tích:
Lê Nguyên Anh Phương
Email: phuong.lna@bsi.com.vn

KQKD Q3/2026: Doanh thu chạm đáy, hàng tồn kho cao kỷ lục

KDH công bố KQKD quý 3/2026 với doanh thu thuần chỉ đạt 41 tỷ đồng (-96% YoY) do hoạt động bàn giao đình trệ, trong khi LNST sau lợi ích CĐTS đạt 176 tỷ đồng (-25% YoY) nhờ lãi từ công ty liên kết và thu nhập khác. Lũy kế 9T2026, doanh thu thuần đạt 483 tỷ đồng (-83% YoY) và LNST đạt 1.268 tỷ đồng (+51% YoY), lần lượt hoàn thành 12% và 85% kế hoạch năm, song phần lớn lợi nhuận đến từ thu nhập tài chính và các khoản bất thường thay vì hoạt động cốt lõi.

Tại 30/9/2026, hàng tồn kho tăng lên 30 nghìn tỷ đồng (+29% so với đầu năm), chiếm 69% tổng tài sản; dư nợ vay đạt gần 18 nghìn tỷ đồng.

Nguồn cung đồng loạt - Lãi suất neo cao – Tâm lý người mua thận trọng

Thị trường BĐS cao cấp tại TP.HCM đang chịu áp lực đồng thời từ nguồn cung và chi phí vốn. Nhiều dự án cao cấp đồng loạt khởi công và chuẩn bị bàn giao vào cuối năm 2026, trong khi lãi suất neo cao khiến chi phí vay mua nhà trở nên đắt đỏ. Cùng với xu hướng giá BĐS điều chỉnh giảm, nhà đầu tư lướt sóng trở nên e ngại, còn người mua có nhu cầu ở thực khó tiếp cận phân khúc này.

Trong bối cảnh đó, KDH ghi nhận kết quả bán hàng khả quan tại Gladia Heights khi mở bán 500/616 căn trong tháng 8/2026 với mức giá từ 83 triệu đồng/m^2, đạt tỷ lệ hấp thụ khoảng 90%. Nhờ đó, khoản người mua trả tiền trước tại cuối Q3/2026 tăng lên 1.860 tỷ đồng, tạo nền tảng cho dòng tiền và lợi nhuận khi dự án bàn giao từ năm 2027.

Chiến lược đồng hành phát triển dự án cùng thành phố

Bên cạnh mô hình tự phát triển dự án thương mại truyền thống, KDH đang dịch chuyển chiến lược sang hợp tác với Nhà nước thông qua các dự án BT và NOXH. Công ty hiện phân bổ nguồn lực cho hai dự án BT chỉnh trang đô thị khu Mả Lạng và Chợ Gà–Gạo với tổng vốn đầu tư khoảng 15.700 tỷ đồng.

Song song, ngày 23/10/2026, UBND TP.HCM ban hành kế hoạch chuyển đổi KCN Lê Minh Xuân mở rộng (109,9 ha) sang phát triển NOXH. Chúng tôi cho rằng tác động đến KDH chưa rõ ràng, mặc dù việc thay đổi định hướng ban đầu có thể làm giảm hiệu quả kinh tế khi lợi nhuận định mức NOXH tối đa 10% tổng chi phí đầu tư xây dựng. Tại 30/9/2026, KDH ghi nhận chi phí xây dựng dở dang tại dự án này là 1.962 tỷ đồng.

Tóm tắt một số chỉ tiêu tài chính:

Quý – Tỷ đồng	Q3/25	Q3/26	% YoY	9T25	9T26	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	**1.098**	**41**	**-96%**	**2.857**	**483**	**-83%**	**10%**
Lợi nhuận gộp	776	6	-99%	1.486	270	-82%	8%
LN từ HĐKD	657	72	-89%	1.139	107	-91%	4%
LNTT	654	189	-71%	1.055	1.347	28%	48%
LNST sau CĐTS	**236**	**176**	**-25%**	**557**	**1.209**	**117%**	**79%**
Biên lợi nhuận gộp	70,6%	14,9%		52,0%	55,9%		
Biên lợi nhuận ròng	21,5%	424,0%		19,5%	250,0%		

Cập nhật KQKD Quý 3/2026

Quý – Tỷ đồng	Q3/25	Q2/26	Q3/26	% YoY	% QoQ	9T25	9T26	% YoY	% sv BETA ước
Doanh thu thuần	**1.098**	**161**	**41**	**-96%**	**-74%**	**2.857**	**483**	**-83%**	**10%**
Lợi nhuận gộp	**776**	**81**	**6**	**-99%**	**-92%**	**1.486**	**270**	**-82%**	**8%**
Chi phí SG&A	119	133	67	-44%	-49%	348	296	-15%	51%
LN từ HĐKD	**657**	**-52**	**72**	**-89%**	**n.m**	**1.139**	**107**	**-91%**	**4%**
Thu nhập tài chính	5	906	3	-38%	-100%	29	916	3.087%	2.775%
Chi phí tài chính	3	30	13	366%	-58%	104	60	-43%	32%
- Trong đó: Chi phí lãi vay	0	25	12	n.m	-50%	0	37	n.m	n.m
Lợi nhuận từ CTLK	0	0	133	n.m	n.m	0	133	n.m	n.m
Lợi nhuận khác	-5	-23	127	n.m	n.m	-7	383	n.m	120%
LNTT	**654**	**802**	**189**	**-71%**	**-76%**	**1.055**	**1.347**	**28%**	**48%**
LNST	**526**	**772**	**169**	**-68%**	**-78%**	**841**	**1.268**	**51%**	**57%**
LNST sau lợi ích CĐTS	**236**	**752**	**176**	**-25%**	**-77%**	**557**	**1.209**	**117%**	**79%**
Chi phí SG&A/ Doanh thu	*10,9%*	*82,5%*	*161,6%*			*12,2%*	*61,1%*		
Biên lãi gộp	*70,6%*	*50,4%*	*14,9%*			*52,0%*	*55,9%*		
Biên lãi ròng	*21,5%*	*467,9%*	*424,0%*			*19,5%*	*250,0%*		

Nguồn: KDH, BETA tổng hợp

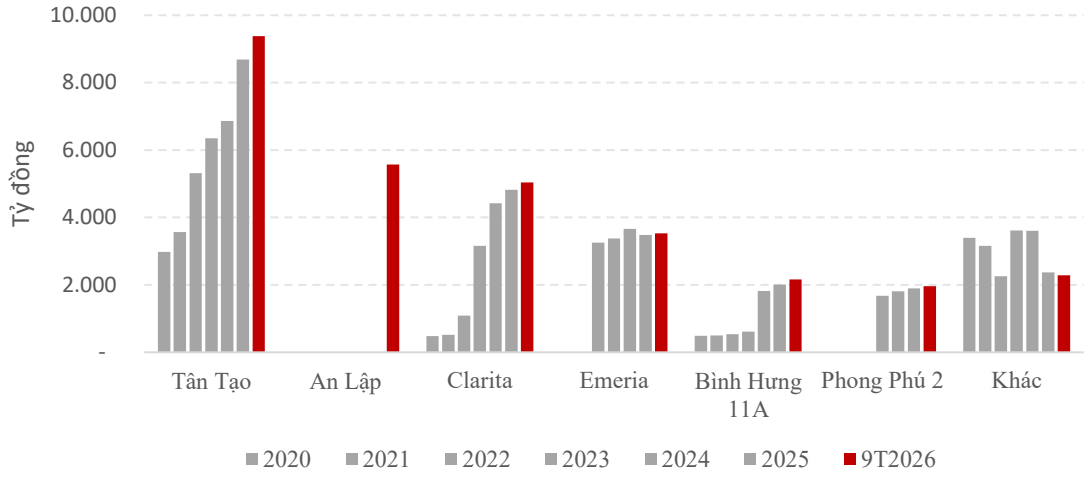
CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) công bố KQKD quý 3/2026 với doanh thu đạt 41 tỷ đồng (-96% YoY; -74% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 176 tỷ đồng (-25% YoY; -77% QoQ). Hoạt động bàn giao bất động sản tiếp tục ở mức thấp, trong khi lợi nhuận quý được hỗ trợ chủ yếu bởi lợi nhuận từ công ty liên kết và khoản thu nhập khác mang tính một lần. Cụ thể:

- Doanh thu bất động sản tiếp tục giảm mạnh do trong quý KDH chỉ bàn giao khoảng 15 căn thấp tầng tại dự án Gladia. Biên lợi nhuận gộp giảm còn 14,9% (so với 70,6% cùng kỳ), khiến lợi nhuận gộp chỉ đạt 6 tỷ đồng (-99% YoY) và lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi vẫn chưa có nhiều cải thiện.
- Công ty ghi nhận 133 tỷ đồng lợi nhuận từ công ty liên kết (cùng kỳ không phát sinh), chủ yếu từ hoạt động bàn giao các căn thấp tầng tại dự án Gladia, sau khi Công ty TNHH Phát triển BĐS Bình Trưng Mới chuyển từ công ty con thành công ty liên kết của KDH từ quý 2/2026.
- Lợi nhuận khác đạt 127 tỷ đồng (so với mức lỗ 5 tỷ đồng cùng kỳ), chủ yếu đến từ khoản bồi thường do một số lô đất của công ty bị ảnh hưởng bởi việc triển khai dự án giao thông công cộng. Đây là khoản thu nhập mang tính một lần.

Lũy kế 9T2026, KDH ghi nhận doanh thu đạt 483 tỷ đồng (-83% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1.209 tỷ đồng (+117% YoY), lần lượt hoàn thành 12% và 85% kế hoạch cả năm đặt ra. Loại trừ các khoản thu nhập bất thường (ghi nhận không thường xuyên), kết quả kinh doanh cốt lõi ở mức rất thấp.

Chúng tôi kỳ vọng hoạt động bàn giao các căn thấp tầng tại dự án Gladia sẽ tiếp tục đóng góp vào kết quả quý 4/2026, trong khi phân khu cao tầng Gladia Heights dự kiến bắt đầu bàn giao từ năm 2027 và sẽ là động lực tăng trưởng chính cho giai đoạn tới.

Cập nhật giá trị hàng tồn kho của KDH đến cuối Q3/2026:



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): mở bán 500 trong tổng số 616 căn tại Gladia Heights và ghi nhận tỷ lệ hấp thụ khoảng 90% trong tháng 8/2026.
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	- Ngày 23/10/2026, UBND TP.HCM ban hành kế hoạch triển khai chuyển đổi Khu công nghiệp Lê Minh Xuân mở rộng sang phát triển NOXH.
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



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.