

Báo cáo cập nhật KQKD Quý II/2026 – KDH

HOSE · KDH · CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (Khang Dien House)



DOANH THU THUẦN · Q2

161

tỷ đồng · -84,7% YoY

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q2

750

tỷ đồng · +277% YoY

LN HOẠT ĐỘNG CỐT LỎI · Q2

-53

tỷ đồng · gần như không bàn giao

ĐỊNH GIÁ · P/B

1,1 lần

vùng giá thấp · dưới P/B trung bình 5 năm (~2,4 lần)

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

LNST cổ đông mẹ Quý 2 tăng vọt lên **750 tỷ (+277% YoY)** nhưng **chất lượng lợi nhuận thấp**: toàn bộ đến từ **906 tỷ doanh thu tài chính một lần** (giảm tỷ lệ sở hữu dự án Bình Trung), trong khi hoạt động cốt lõi **lỗ 53 tỷ** do gần như không có bàn giao — doanh thu chỉ **161 tỷ (-84,7%)**. Công ty đang **gom quỹ đất mạnh** (tồn kho 29.488 tỷ) nhưng tài trợ chủ yếu bằng **vay nợ (16.659 tỷ, tăng hơn 6.500 tỷ so với đầu năm)**. Cổ phiếu đang giao dịch ở **P/B ~1,1 lần** — **vùng giá thấp**, thấp hơn nhiều so với mức P/B trung bình ~2,4 lần của 5 năm gần đây, mở ra cơ hội cho nhà đầu tư dài hạn tích lũy cổ phiếu ở vùng giá hấp dẫn.

Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ theo quý · tỷ đồng



% HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH NĂM

Doanh thu · 442 / 4.200 tỷ

11%

LNST · 1.031 / 1.500 tỷ

69%

LƯU Ý CHẤT LƯỢNG · 6 THÁNG 2026

69% vs 11% lợi nhuận chạy trước doanh thu do khoản một lần Q2

HÀNG TỒN KHO (QUỸ ĐẤT)

29.488 tỷ · tài trợ chủ yếu bằng vay 16.659 tỷ

ĐIỂM NHẤN

+277%

YOY · Q2

Lợi nhuận tăng vọt nhưng từ khoản một lần

LNST mẹ 750 tỷ · toàn bộ từ 906 tỷ doanh thu tài chính (giảm sở hữu dự án Bình Trung)

29.488

TỶ · TỒN KHO

Đầu tư quỹ đất mạnh cho chu kỳ mới

quỹ đất 160ha · dự án Gladia mở bán Quý 3/2026 · 6.000 sản phẩm 2026–2028

1,1

LẦN P/B

Vùng giá thấp để tích lũy dài hạn

giá 18.200đ · P/B ~1,1 lần · dưới trung bình 5 năm ~2,4 lần

CẦN THEO DÕI

-53

TỶ · CỐT LỎI

Hoạt động cốt lõi đang lỗ

doanh thu 161 tỷ (-85%) · gần như không bàn giao · lợi nhuận cốt lõi âm

16.659

TỶ · VAY NỢ

Đòn bẩy tăng nhanh

tổng vay tăng hơn 6.500 tỷ so với đầu năm · nợ ròng ~13.800 tỷ · nợ vay/vốn chủ 0,8 lần

Gladia

QUÝ 3/2026

Phụ thuộc chu kỳ mở bán mới

doanh thu các quý tới gần với tiến độ mở bán & bàn giao Gladia và loạt dự án 2026–2028

TRIỂN VỌNG CÁC QUÝ TỚI

Kết quả 6 tháng bị chi phối bởi **khoản doanh thu tài chính một lần**; hoạt động cốt lõi chỉ thực sự khởi động khi các dự án mới bàn giao. Động lực 2026–2028 là **quỹ đất 160ha** với dự án **Gladia** (Quý 3/2026, hơn 600 căn hộ) và kế hoạch tung ra **6.000 sản phẩm**. TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 **~1.470 tỷ** (EPS 1.310đ, ROE ~7,6%). Cần theo dõi tiến độ mở bán/bàn giao và đòn bẩy đang tăng nhanh.

DOANH THU 2026F · TCBS

3.722

tỷ · -20% vs 2025

LNST MẸ 2026F · TCBS

~1.470

tỷ · EPS 1.310đ

EPS DỰ PHÓNG 2026F

1.310

đồng · P/B 1,0x · ROE 7,6%

TỒN KHO BẤT ĐỘNG SẢN

29.488

tỷ · gom quỹ đất bằng vay nợ

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 25/08/2026

GIÁ · ĐỒNG

18.200

VỐN HÓA · TỶ Đ

20.424

GIÁ TRỊ SỐ SÁCH · Đ

16.545

P/B · LẦN

1,1

NỢ VAY / VCSH

0,8

SLCP · TRIỆU

1.122

1. Đánh giá của TCBS

Quy mô và chất lượng lợi nhuận Quý 2, sức khỏe bảng cân đối, tín hiệu backlog và dự phóng phục hồi

Kết quả Quý 2/2026 của KDH cần được đọc **rất thận trọng về chất lượng**. LNST cổ đông mẹ tăng vọt lên **750 tỷ đồng (+277% so cùng kỳ)**, nhưng gần như **toàn bộ đến từ một khoản doanh thu tài chính một lần 906 tỷ đồng** – ghi nhận khi công ty giảm tỷ lệ sở hữu tại một dự án (Bình Trung). Trong khi đó, **doanh thu thuần chỉ 161 tỷ (-84,7% so cùng kỳ)** và **lợi nhuận hoạt động cốt lõi âm 53 tỷ** do gần như không có sản phẩm bàn giao trong kỳ. Nói cách khác, đây không phải một quý tăng trưởng thực chất mà là quý **vùng trũng của hoạt động kinh doanh cốt lõi**, được che bởi lợi nhuận một lần.

Đằng sau con số lợi nhuận là **một giai đoạn đầu tư mạnh nhưng bằng đòn bẩy**. KDH đang tăng tốc gom quỹ đất: hàng tồn kho lên **29.488 tỷ đồng** (chiếm 75% tổng tài sản), tăng hơn 6.000 tỷ chỉ trong 6 tháng. Tuy nhiên nguồn tài trợ chủ yếu là **vay nợ**: tổng vay tài chính đã tăng gấp đôi trong 18 tháng lên **16.659 tỷ đồng** (nợ ròng ~13.800 tỷ, nợ vay/vốn chủ 0,8 lần) – trái ngược mô hình "bán trước lấy tiền làm dự án" khi **người mua trả tiền trước chỉ 399 tỷ**, tức tầm nhìn doanh thu ngắn hạn còn mỏng. Về định giá, cổ phiếu ở quanh **18.200 đồng, P/B ~1,1 lần và P/E dự phóng 2026 ~14 lần** – con số này được nâng bởi khoản lãi một lần, trên nền cốt lõi định giá chưa rẻ và đã phản ánh phần lớn kỳ vọng vào chu kỳ mở bán mới. **TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 ~1.470 tỷ đồng** (EPS 1.310đ, ROE ~7,6%); động lực thật nằm ở dự án Gladia (Quý 3/2026) và kế hoạch 6.000 sản phẩm giai đoạn 2026–2028.

KẾT QUẢ QUÝ 2/2026 & DỰ PHÓNG CẢ NĂM

DOANH THU THUẦN Q2	LNST CỔ ĐÔNG MẸ Q2	LN CỐT LÕI Q2	DT TÀI CHÍNH MỘT LẦN Q2	LNST MẸ 2026F · TCBS	P/E DỰ PHÓNG 2026F
161	750	-53	906	~1.470	14,0
tỷ · -84,7% YoY	tỷ · +277% YoY	tỷ · gần như không bàn giao	tỷ · giảm sở hữu dự án	tỷ · EPS 1.310đ	lần · P/B 1,0 · ROE 7,6%

- ĐIỂM CHÍNH
- 01

Lợi nhuận tăng vọt nhưng là "chất lượng thấp" – LNST cổ đông mẹ 750 tỷ (+277%) gần như toàn bộ đến từ **906 tỷ doanh thu tài chính một lần** (giảm sở hữu dự án Bình Trung). Doanh thu thuần chỉ 161 tỷ (-84,7%) và hoạt động cốt lõi lỗ 53 tỷ – quý này phản ánh vùng trũng bàn giao, không phải tăng trưởng thực chất.
- 02

Đầu tư quỹ đất mạnh nhưng bằng đòn bẩy – hàng tồn kho lên 29.488 tỷ (quỹ đất 160ha), song tổng vay tài chính tăng gấp đôi trong 18 tháng lên 16.659 tỷ (nợ ròng ~13.800 tỷ, nợ vay/vốn chủ 0,8 lần). Người mua trả trước chỉ 399 tỷ – KDH tài trợ dự án chủ yếu bằng vay nợ chứ không phải dòng tiền bán trước.
- 03

Định giá đã phản ánh kỳ vọng, chưa phải kết quả – cổ phiếu ở P/B ~1,1 lần và P/E dự phóng 2026 ~14 lần (lợi nhuận được nâng bởi khoản một lần). Câu chuyện thật sự nằm ở chu kỳ mở bán mới: dự án Gladia (Quý 3/2026, hơn 600 căn hộ) và 6.000 sản phẩm giai đoạn 2026–2028. TCBS giữ quan điểm trung lập, ưu tiên theo dõi tốc độ bàn giao và đòn bẩy.

2. Kết quả kinh doanh & phân tích tài chính

Tổng quan Quý 2, chất lượng & cơ cấu lợi nhuận, tín hiệu backlog – bán hàng, bảng cân đối – vị thế tài chính và định giá

2.1. Tổng quan kết quả Quý 2/2026

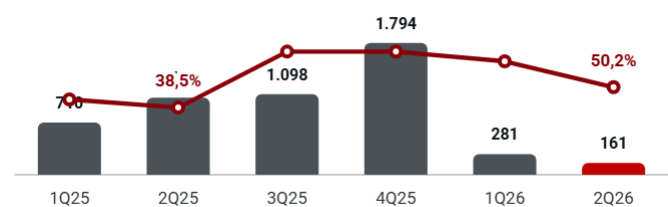
Quý 2/2026 là một quý **lệch pha giữa lợi nhuận và hoạt động**: doanh thu thuần chỉ **161 tỷ đồng (-84,7% so cùng kỳ, -42,9% so quý trước)** – mức thấp nhất nhiều năm khi hầu như không có dự án tới kỳ bàn giao, khiến **lợi nhuận hoạt động cốt lõi âm 53 tỷ**. Ngược lại, LNST cổ đông mẹ đạt **750 tỷ (+277%)** nhờ **906 tỷ doanh thu tài chính** ghi một lần từ việc giảm sở hữu dự án Bình Trưng, đưa lợi nhuận trước thuế lên 800 tỷ. Biên lãi gộp 50,2% (từ 38,5% cùng kỳ) chỉ mang tính kỹ thuật trên nền doanh thu rất nhỏ.

DOANH THU THUẦN 161 tỷ đồng · -84,7% YoY	LỢI NHUẬN GỘP 81 tỷ đồng · -79,9% YoY	DT TÀI CHÍNH (MỘT LẦN) 906 tỷ · giảm sở hữu dự án Bình Trưng
LN TRƯỚC THUẾ 800 tỷ đồng · +226% YoY	LNST CỔ ĐÔNG MẸ 750 tỷ đồng · +277% YoY	LN HOẠT ĐỘNG CỐT LÕI -53 tỷ · âm do không có bàn giao

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	161	1.049	-84,7	281	-42,9
Lợi nhuận gộp	81	404	-79,9	183	-55,9
Biên lợi nhuận gộp (%)	50,2	38,5	+11,7 đ%	65,0	-14,8 đ%
LN hoạt động cốt lõi	-53	292	âm	87	âm
Doanh thu tài chính	906	4	rất lớn	7	rất lớn
Lợi nhuận trước thuế	800	245	+226	356	+125
Lợi nhuận sau thuế	770	196	+292	327	+135
LNST cổ đông mẹ	750	199	+277	281	+167

■ Doanh thu thuần & biên lãi gộp theo quý

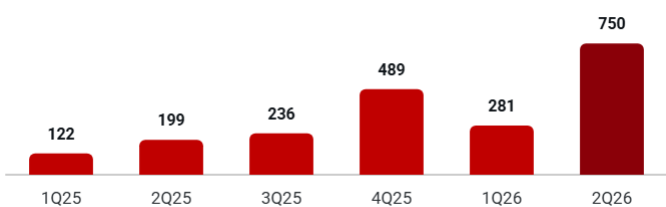
Cột = doanh thu (tỷ đồng) · đường = biên gộp (%), trục phải)



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất KDH

■ Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ theo quý

Tỷ đồng · Q2/2026 đột biến do khoản một lần



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất KDH

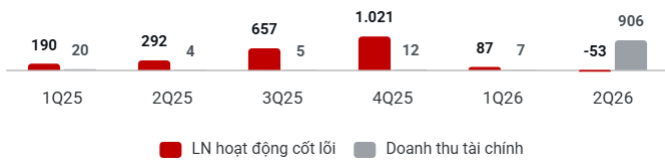
2.2. Chất lượng & cơ cấu lợi nhuận

Bóc tách lợi nhuận Quý 2 cho thấy rõ vấn đề chất lượng: lợi nhuận trước thuế 800 tỷ nhưng **hoạt động cốt lõi âm 53 tỷ** (lợi nhuận gộp 81 tỷ không đủ bù chi phí bán hàng & quản lý 134 tỷ), toàn bộ phần dương đến từ **906 tỷ doanh thu tài chính một lần**. Đây là khoản ghi nhận khi KDH giảm tỷ lệ sở hữu tại một dự án — mang tính **không lặp lại**. Vì vậy con số lợi nhuận Quý 2 không phản ánh năng lực sinh lời thường xuyên; muốn "đo nhiệt" thực sự phải nhìn vào doanh thu bàn giao và lợi nhuận cốt lõi, cả hai đang ở vùng đáy.

- **Hoạt động cốt lõi ở vùng đáy** — doanh thu 161 tỷ (-85%) khiến lợi nhuận cốt lõi âm 53 tỷ, so với mức đỉnh 1.021 tỷ của Quý 4/2025. Điều này cho thấy KDH đang ở **khoảng trống giữa hai chu kỳ bàn giao**: các dự án cũ (The Privia, The Solina...) đã ghi nhận phần lớn, dự án mới (Gladia) chưa tới kỳ.
- **Lợi nhuận đến từ khoản một lần** — 906 tỷ doanh thu tài chính từ giảm sở hữu dự án Bình Trưng là động lực duy nhất kéo lợi nhuận trước thuế lên 800 tỷ. Khoản này không lặp lại, nên nền lợi nhuận thường xuyên của KDH hiện thấp hơn nhiều con số công bố.
- **Chi phí lãi vay phần lớn được vốn hóa** — dù tổng vay đã lên 16.659 tỷ, chi phí lãi vay ghi nhận vào kết quả kinh doanh chỉ ~19 tỷ/quý do phần lớn được vốn hóa vào giá trị dự án dở dang. Điều này giúp lợi nhuận báo cáo "đẹp" hơn nhưng gánh nặng lãi thực tế sẽ hiện dần khi bàn giao.

■ LN cốt lõi so với doanh thu tài chính

Tỷ đồng · theo quý · Q2/2026 lệch pha



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất KDH

■ Cấu thành lợi nhuận trước thuế — Quý 2/2026

Tỷ đồng · lợi nhuận đến từ doanh thu tài chính



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất KDH

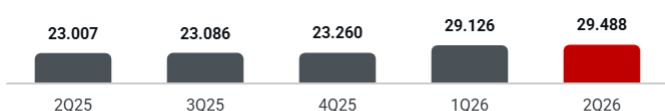
2.3. Quỹ đất & nguồn vốn tài trợ

Điểm cần theo dõi nhất ở KDH hiện nay là **cách công ty tài trợ cho quỹ đất**. Hàng tồn kho (chủ yếu là dự án dở dang & quỹ đất) đã tăng lên **29.488 tỷ đồng**, phản ánh KDH đang chuẩn bị cho chu kỳ mở bán mới trên quỹ đất 160ha. Tuy nhiên, khác với mô hình lấy tiền người mua trả trước làm dự án, **người mua trả tiền trước chỉ 399 tỷ** trong khi **tổng vay tài chính đã tăng gấp đôi lên 16.659 tỷ** — tức phần lớn quỹ đất được tài trợ bằng nợ vay, đưa nợ vay/vốn chủ lên 0,8 lần và nợ ròng ~13.800 tỷ.

- **Backlog mỏng, tầm nhìn doanh thu ngắn hạn hạn chế** — người mua trả tiền trước chỉ 399 tỷ, thấp so với quy mô tồn kho gần 29.500 tỷ. Doanh thu các quý tới phụ thuộc vào tốc độ mở bán và bàn giao dự án Gladia (Quý 3/2026, hơn 600 căn hộ) chứ chưa được "khóa" trước như các doanh nghiệp có backlog dày.
- **Đòn bẩy tăng nhanh là điểm cần theo dõi** — tổng vay tăng từ ~7.100 tỷ (cuối 2024) lên 16.659 tỷ (giữa 2026), riêng 6 tháng đầu 2026 tăng hơn 6.500 tỷ. Lãi vay chủ yếu được vốn hóa nên chưa bào mòn lợi nhuận báo cáo, nhưng làm tăng rủi ro tài chính nếu chu kỳ bán hàng chậm hơn kỳ vọng.
- **Quỹ đất lớn tại TP.HCM là tài sản nền** — KDH sở hữu quỹ đất sạch pháp lý tại khu Đông và khu Tây TP.HCM (kế thừa từ BCCI), dự kiến đưa ra thị trường 6.000 sản phẩm (1.000 thấp tầng + 5.000 căn hộ) giai đoạn 2026–2028 — đây là giá trị dài hạn, bù lại cho vùng trũng lợi nhuận hiện tại.

■ Hàng tồn kho (quỹ đất) theo quý

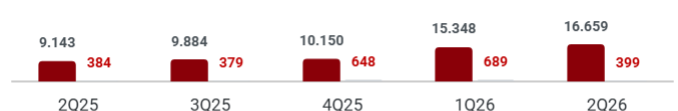
Tỷ đồng · cuối quý · gom quỹ đất



Nguồn: BCTC KDH · tổng hợp

■ Tổng vay so với người mua trả trước

Tỷ đồng · cuối quý · tài trợ bằng nợ



Nguồn: BCTC KDH

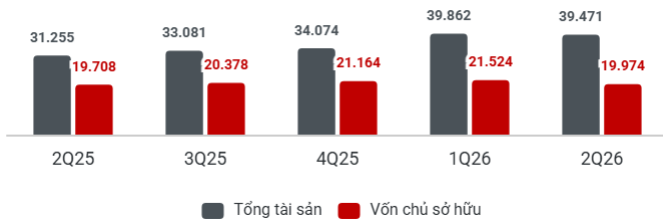
2.4. Bảng cân đối & vị thế tài chính

Đây là khu vực cần theo dõi kỹ ở KDH. Cuối Quý 2/2026, tổng tài sản đạt **39.471 tỷ đồng**, trong đó hàng tồn kho chiếm tới **29.488 tỷ** (75%). Bên nguồn vốn, **tổng vay tài chính lên 16.659 tỷ** (nợ ngắn hạn 2.223 + dài hạn 14.436), tăng gấp đôi trong 18 tháng; tiền & tương đương chỉ 2.890 tỷ nên **nợ ròng ~13.800 tỷ**, nợ vay/vốn chủ 0,8 lần. Điểm tích cực: KDH đã **tất toán toàn bộ trái phiếu** từ giữa 2025 (dư nợ trái phiếu về 0), nợ vay hiện chủ yếu là vay ngân hàng tài trợ dự án. Tuy vậy, mức đòn bẩy này cao hơn hẳn giai đoạn 2021–2022 và là rủi ro cần giám sát.

- **Đòn bẩy tăng mạnh cho pha đầu tư** — tổng vay 16.659 tỷ, nợ vay/vốn chủ 0,8 lần (từ ~0,3 lần năm 2024). Đây là lựa chọn chủ động để gom quỹ đất và đẩy nhanh dự án, nhưng đồng nghĩa KDH nhạy hơn với lãi suất và phụ thuộc vào tốc độ bán hàng để trả nợ.
- **Đã sạch nợ trái phiếu, không phát hành thêm vốn** — KDH tất toán toàn bộ trái phiếu từ giữa 2025 và tại ĐHĐCĐ khẳng định chưa có kế hoạch phát hành trái phiếu hay cổ phiếu riêng lẻ. Nợ vay hiện là tín dụng ngân hàng tài trợ dự án, giảm rủi ro pháp lý/đáo hạn so với nhóm phụ thuộc trái phiếu.
- **Vốn chủ lớn, giá trị sổ sách vững** — vốn chủ sở hữu 19.974 tỷ (giá trị sổ sách ~16.580 đồng/CP), quỹ đất lõi TP.HCM hạch toán theo giá vốn tích lũy nhiều năm, thấp hơn giá thị trường. ROE trượt ~9,7% nhưng bị nhiễu bởi khoản một lần; ROE cốt lõi thực tế thấp hơn khi hoạt động bàn giao còn yếu.

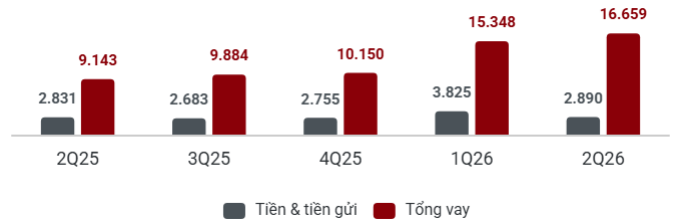
Tổng tài sản & vốn chủ sở hữu

Tỷ đồng · cuối quý · tài sản bình theo tồn kho



Tiền & tiền gửi so với tổng vay

Tỷ đồng · cuối quý · nợ vay vượt xa tiền mặt



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất KDH

Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất KDH

2.5. Định giá & triển vọng

Cổ phiếu KDH giao dịch quanh **18.200 đồng**, tương ứng **P/B ~1,1 lần** (giá trị sổ sách 16.580 đồng/CP) và **P/E dự phóng 2026 ~14 lần**. Mức này **không rẻ** so với nhóm phát triển nhà ở và đã phản ánh phần lớn kỳ vọng vào chu kỳ mở bán mới. P/E trượt 11,6 lần bị méo bởi khoản lợi nhuận một lần Quý 2 — nếu loại trừ, định giá theo lợi nhuận cốt lõi còn cao hơn. Bù lại, quỹ đất lõi TP.HCM hạch toán theo giá vốn thấp tạo giá trị ẩn dưới sổ sách; đây là "của để dành" dài hạn nhưng cần thời gian và vốn để hiện thực hóa.

- **Động lực nằm ở chu kỳ mở bán mới** — TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 ~1.470 tỷ (EPS 1.310đ), P/E dự phóng ~14 lần, ROE ~7,6%; lợi nhuận cốt lõi cải thiện dần các năm sau, đưa P/E về ~10 lần năm 2029 khi Gladia và loạt dự án mới bàn giao. Dự phóng biến động cao theo tiến độ pháp lý và mở bán.
- **Điểm cân nhắc chính** — (1) lợi nhuận công bố bị thổi bởi khoản một lần, nền cốt lõi còn yếu; (2) đòn bẩy tăng nhanh (nợ vay 16.659 tỷ); (3) backlog mỏng nên doanh thu ngắn hạn kém chắc chắn. Bù lại là quỹ đất lớn, sạch trái phiếu và giá trị đất ẩn dưới sổ sách.
- **Đánh giá:** KDH là **doanh nghiệp quỹ đất tốt nhưng đang ở khoảng trống bàn giao và tăng đòn bẩy**; lợi nhuận Quý 2 không phản ánh năng lực thực. TCBS giữ quan điểm **trung lập**, chờ tín hiệu rõ ràng từ mở bán/bàn giao Gladia. Rủi ro theo dõi: đòn bẩy & lãi vay, tiến độ pháp lý dự án và tốc độ hấp thụ căn hộ.

Phụ lục – Số liệu tài chính theo quý

Trích lược báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán hợp nhất theo quý

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Doanh thu thuần	1.049	1.098	1.794	281	161
Lợi nhuận gộp	404	776	1.267	183	81
Biên lợi nhuận gộp (%)	38,5	70,6	70,6	65,0	50,2
LN hoạt động cốt lõi	292	657	1.021	87	-53
Doanh thu tài chính	4	5	12	7	906
Lợi nhuận trước thuế	245	654	983	356	800
Lợi nhuận sau thuế	196	526	786	327	770
LNST cổ đông mẹ	199	236	489	281	750

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng) · cuối kỳ

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tổng tài sản	31.255	33.081	34.074	39.862	39.471
Hàng tồn kho	23.007	23.086	23.260	29.126	29.488
Tiền & tiền gửi ngắn hạn	2.831	2.683	2.755	3.825	2.890
Vay & nợ thuê tài chính	9.143	9.884	10.150	15.348	16.659
Tổng nợ phải trả	11.546	12.703	12.910	18.338	19.497
Vốn chủ sở hữu	19.708	20.378	21.164	21.524	19.974

Nguồn: BCTC hợp nhất KDH & TCBS Research; TCBS tổng hợp. Số liệu theo quý dương lịch. "LN hoạt động cốt lõi" = lợi nhuận gộp trừ chi phí bán hàng & quản lý (chưa gồm lãi/lỗ tài chính). Quý 2/2026 lợi nhuận trước thuế 800 tỷ chủ yếu đến từ 906 tỷ doanh thu tài chính một lần (giảm tỷ lệ sở hữu dự án Bình Trung), không mang tính lặp lại.

Mô hình tài chính & dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, đồng/CP, số ngày) · Cột 2026–2030 là dự phóng · các dòng bảng cân đối dự phóng đang được TCBS cập nhật theo pha đầu tư mới nên tạm để trống · Nguồn: TCBS Research

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Số lượng cổ phiếu (triệu)	1122,2	1122,2	1122,2	1122,2	1122,2	1122,2	1122,2	1122,2	1122,2	1122,2
P/E (lần)	32,5	20,3	40,7	45,4	33,8	14,0	17,8	13,5	10,2	7,3
EPS (đồng)	1.071	982	637	722	931	1.310	1.032	1.365	1.811	2.510
P/B (lần)	3,8	1,9	2,2	2,1	1,9	1,0	1,0	0,9	0,8	0,7
BVPS (đồng)	9.076	10.298	11.985	15.500	16.505	17.816	18.849	20.214	22.026	24.536
EV/EBITDA (lần)	21,7	31,3	26,6	25,1	17,6	21,3	21,8	18,0	12,9	9,2
ROE	13,1%	10,1%	5,7%	5,3%	5,8%	7,6%	5,6%	7,0%	8,6%	10,8%
Biên lợi nhuận gộp	48%	50%	76%	53%	59%	55%	50%	45%	45%	45%
Biên lợi nhuận ròng	32,2%	37,9%	34,3%	24,7%	22,5%	39,5%	24,9%	23,5%	22,3%	22,1%
Vay / EBITDA (lần)	1,8	8,4	5,2	5,4	4,7	—	—	—	—	—
Doanh thu thuần	3.738	2.912	2.088	3.279	4.651	3.722	4.651	6.519	9.112	12.742
Tăng trưởng doanh thu		-22%	-28%	+57%	+42%	-20%	+25%	+40%	+40%	+40%
EBITDA	1.418	810	1.215	1.321	2.173	1.693	1.657	2.001	2.806	3.933
LNST cổ đông mẹ	1.202	1.103	716	810	1.045	1.470	1.158	1.532	2.032	2.816
Tăng trưởng LNST		-8%	-35%	+13%	+29%	+41%	-21%	+32%	+33%	+39%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	1.434	2.796	3.739	3.373	2.755	—	—	—	—	—
Hàng tồn kho	7.733	12.453	18.787	22.178	23.260	—	—	—	—	—
Tổng tài sản	14.373	21.539	26.481	30.758	34.074	—	—	—	—	—
Tổng vay	2.553	6.771	6.345	7.098	10.150	—	—	—	—	—
Vốn chủ sở hữu	10.221	11.795	15.523	19.453	21.164	22.636	23.795	25.326	27.359	30.175

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.