

Ngày 10/02/2010										
Giá 10/02/2010	49,000									
P/E 2010	9.51									
Giá mục tiêu	61,500									
Thông tin cơ bản										
Sản phẩm chính	BDS									
Vốn điều lệ (tỷ VND)	332									
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1,627									
Sở hữu nước ngoài (%)	20.05									
Sở hữu Nhà nước (%)	0									
Tỷ lệ HĐQT và BKS (%)	26.55									
Khuyến nghị gần nhất										
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị								
Cơ cấu doanh thu 2008										
<table><tr><th>Hạng mục</th><th>Tỷ lệ (%)</th></tr><tr><td>Bất động sản</td><td>95.68%</td></tr><tr><td>Xây dựng</td><td>4.32%</td></tr><tr><td>Cung cấp dịch vụ</td><td>0.00%</td></tr></table>			Hạng mục	Tỷ lệ (%)	Bất động sản	95.68%	Xây dựng	4.32%	Cung cấp dịch vụ	0.00%
Hạng mục	Tỷ lệ (%)									
Bất động sản	95.68%									
Xây dựng	4.32%									
Cung cấp dịch vụ	0.00%									
■ Bất động sản ■ Xây dựng ■ Cung cấp dịch vụ										
So sánh cổ phiếu với thị trường										

Tên công ty

CTCP ĐẦU TƯ & KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (KDH)

Khuyến nghị

MUA

Khuyến nghị đầu tư

CTCP Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền hoạt động trong lĩnh vực Bất động sản với địa bàn chính là khu vực quận 2 và quận 9. Với quỹ đất sạch khoảng 77.8 ha, hiện KDH có 13 dự án đang được triển khai với quy mô tương đối lớn và dự kiến sẽ mang lại dòng tiền tăng trưởng mạnh cho KDH trong các năm tiếp theo.

Dựa trên những phân tích và đánh giá sơ bộ về các dự án KDH đang triển khai cũng như tính khả thi về kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của công ty trong năm tài chính 2010, chúng tôi dự phóng EPS năm 2010 công ty có thể đạt được là 5,150 đồng. Trên cơ sở đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị các nhà đầu tư có thể cân nhắc MUA VÀO cổ phiếu KDH cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với mức giá mục tiêu là 61,500 đồng, tương ứng với P/E kỳ vọng là 12x, cao hơn mức giá đóng cửa ngày 10/02/2010 là 25.5%.

Những điểm chú ý

➤ Với vốn điều lệ 332 tỷ và vốn chủ sở hữu 730 tỷ, KDH là một trong những công ty Bất động sản có quy mô vốn lớn tại Việt Nam.

➤ Khang Điền kinh doanh chính trong lĩnh vực đầu tư, xây dựng và phát triển các dự án Bất động sản với địa bàn chủ yếu ở quận 2 và quận 9 thành phố Hồ Chí Minh.

➤ Sở hữu quỹ đất sạch khoảng 77.8 ha, hiện KDH đang có 13 dự án đang được triển khai với quy mô tương đối lớn và có tính khả thi cao.

➤ Các quỹ đất sạch của KDH được mua từ khá lâu nên giá vốn tương đối rẻ.

➤ Kết quả hoạt động kinh doanh 2009: Khang Điền đạt 145.94 tỷ doanh thu và 45.79 tỷ lợi nhuận sau thuế, tương ứng EPS đạt 1,380 đồng.

Chỉ tiêu	Q4-08	Q1-09	Q2-09	Q3-09	Q4-09	2009	2010F
Doanh thu (triệu đồng)					55,322	122,665	608,508
Tăng trưởng						121.73%	396.07%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu					70.79%	63.26%	50.00%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu					54.26%	44.69%	46.07%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)					29,463	61,274	295,553
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)					21,092	45,791	221,665
Tăng trưởng						117.10%	384.08%
EPS (Đồng)					635	1,379	5,131

CÁC ĐIỂM CHÍNH



Tên công ty : CTCP ĐẦU TƯ VÀ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN

Mã giao dịch : KDH

Sàn GD : HOSE

Tên viết tắt : KHADIHOUSE JSC

Địa chỉ : Phòng 603, tầng 6, tòa nhà Centec, 72 – 74 Nguyễn Thị Minh Khai, P6, Q3, Tp Hồ Chí Minh.

Điện thoại : (84-8) 38208858

Fax : (84-8) 38208859

Website : www.khangdien.com.vn

Lịch sử hình thành:

Được thành lập vào tháng 12/2001 với vốn điều lệ chỉ 10 tỷ đồng và 2 thành viên góp vốn, công ty TNHH Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền đã trực tiếp làm chủ đầu tư một số dự án tại Q9, Tp Hồ Chí Minh. Tháng 05/2007, công ty chuyển đổi sang hình thức công ty cổ phần với vốn điều lệ 32 tỷ đồng. Trong cùng thời gian, để đảm bảo nguồn lực tài chính thực hiện các dự án, công ty phát hành cổ phiếu cho các cổ đông sáng lập nâng vốn điều lệ lên 216 tỷ. Tháng 11/2007, nhằm hỗ trợ cho quy mô ngày càng mở rộng, công ty phát hành riêng lẻ 11.6 triệu cổ phiếu cho 2 cổ đông chiến lược là quỹ đầu tư VinaCapital và Prudential nâng vốn điều lệ lên 332 tỷ đồng.

Cơ cấu cổ đông:

Cổ đông trong nước chiếm 79.95% vốn điều lệ, cổ đông nước ngoài chiếm 20.05%. Trong đó, cổ đông sáng lập chiếm 65.06% vốn điều lệ, các cổ đông sáng lập bị hạn chế chuyển nhượng toàn bộ cổ phần đến ngày 02/05/2010. Số lượng cổ phần bị hạn chế chuyển nhượng theo cam kết khác là 2,300,000 cổ phần, tương đương 6.93% vốn điều lệ. Như vậy, số cổ phần thực tế lưu hành hiện tại là 9.125 triệu cổ phiếu, tương ứng 27.48% vốn điều lệ.

Các cổ đông chiến lược Vina Capital và Prudential đóng góp nhiều vào quá trình phát triển của KDH trong những năm gần đây thông qua việc hỗ trợ quá trình tái cấu trúc công ty với hệ thống quản lý và chuyên nghiệp hóa hoạt động.

Hoạt động kinh doanh:

Với vốn điều lệ 332 tỷ và vốn chủ sở hữu 730 tỷ, KDH là một trong những công ty Bất động sản có quy mô vốn lớn tại Việt Nam.

Khang Điền kinh doanh chính trong lĩnh vực đầu tư, xây dựng và phát triển các dự án Bất động sản với địa bàn chủ yếu ở quận 2 và quận 9 thành phố Hồ Chí Minh. Đây là khu vực quy hoạch chiến lược phía Đông thành phố Hồ Chí Minh với sự hình thành khu trung tâm đô thị mới Thủ Thiêm, cầu Thủ Thiêm đã hoàn thành cuối 2007, đại lộ Đông Tây và hầm Thủ Thiêm sắp hoàn thành, cầu Phú Mỹ và tuyến đường vành đai 1 đã được hoàn thành và thông xe tháng 09/2009...

Chủ trương của KDH là tập trung vào mảng đầu tư tìm kiếm dự án mới, đối với các hoạt động liên quan đến thiết kế, xây dựng, giám sát công trình thì Khang Điền giao lại cho các đơn vị khác có kinh nghiệm, năng lực chuyên môn cao trong từng lĩnh vực phụ trách.

Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản rất an toàn (73%). Đây là một lợi thế của KDH so với các doanh nghiệp Bất động sản khác trong việc huy động nguồn vốn để phát triển các dự án, đặc biệt trong bối cảnh căng thẳng tín dụng như hiện tại.

Sở hữu quỹ đất sạch khoảng 77.8 ha, hiện KDH đang có 13 dự án đang được triển khai với quy mô tương đối lớn. Trải qua nhiều năm hoạt động trong lĩnh vực bất động sản, ngoài lợi thế về uy tín và thương hiệu được khẳng định lâu năm, các quỹ đất sạch của KDH được mua từ khá lâu nên giá vốn tương đối rẻ và mang lại cho công ty tỷ lệ lợi nhuận biên khá cao.

Các dự án của KDH:

1. Dự án Khu dân cư Khang Điền Phước Long B: Với tổng diện tích 10.4 ha và vốn đầu tư khoảng 100 tỷ, dự án đã hoàn thành việc xây dựng cơ sở hạ tầng vào năm 2005 và hiện đang tiến hành xây nhà ở cho khách hàng.

2. Dự án Khu dân cư Khang Điền Phú Hữu - Topia Garden: Dự án có tổng diện tích 6ha và vốn đầu tư 60 tỷ, bao gồm các biệt thự đơn lập, song lập, nhà liên kế được thiết kế hài hòa với cảnh quan thiên nhiên. Hiện dự án đã hoàn thành cơ sở hạ tầng và đang tiến hành triển khai kinh doanh bán hàng các sản phẩm trong năm 2010. Với 77 nền đất còn lại, dự kiến dự án sẽ mang lại 96 tỷ doanh thu và 44 tỷ lợi nhuận trong năm 2010.

3. Dự án Khu dân cư Khang Điền Long Trường: Với tổng diện tích 20 ha và vốn đầu tư dự kiến hơn 2,000 tỷ cùng với vị trí chiến lược nằm trên mặt tiền đường cao tốc Tp Hồ Chí Minh – Long Thành – Dầu Giây, dự án hứa hẹn sẽ được phát triển thành khu biệt thự ven sông cao cấp cùng với khu phức hợp trung tâm thương mại, căn hộ dọc theo tuyến đường cao tốc. Hiện dự án đã hoàn tất đền bù 77% và dự kiến triển khai xây dựng kinh doanh từ năm 2011 đến 2013 và sẽ đóng góp một khoản rất lớn vào thu nhập của KDH trong giai đoạn này.

4. Dự án Khu căn hộ Long Phước Điền - Phước Long B: Tổng diện tích dự án là 8,424 m² và vốn đầu tư dự kiến 191 tỷ, hiện đã hoàn tất đền bù và đang trong giai đoạn thiết kế, dự kiến sẽ khởi công xây dựng phần móng trong quý 3/2010 và triển khai kinh doanh trong quý 4/2010 và quý 1/2011, KDH sở hữu 95%.

5. Dự án Khu biệt thự Long Phước Điền - Long Trường: Dự án có diện tích 6.3 ha và vốn đầu tư 142 tỷ, sở hữu vị trí đẹp. Hiện dự án đã hoàn tất đền bù 70% và dự kiến triển khai xây dựng kinh doanh trong giai đoạn 2011 – 2013, KDH sở hữu 95%.

6. Dự án Khu biệt thự và căn hộ Đoàn Nguyên: Diện tích 6ha, vốn đầu tư 987 tỷ, dự án bao gồm khu căn hộ cao tầng và khu biệt thự cao cấp ven sông, hiện đã hoàn tất đền bù và dự kiến từ quý 3/2010 đến quý 4/2011 sẽ triển khai xây dựng và kinh doanh sản phẩm biệt thự với lợi nhuận ước đạt 131 tỷ đồng, KDH sở hữu 98%.

7. Dự án Khu căn hộ Spring Life: Với tổng diện tích 2.95 ha và vốn đầu tư khoảng 1,030 tỷ, dự án bao gồm 3 cụm chung cư cao 12 – 18 tầng dọc sông Rạch Chiếc, KDH sở hữu 67.6%. Dự án sẽ cung cấp 1,000 căn hộ, trong đó giai đoạn 1 khoảng 400 căn hộ với thiết kế hiện đại, trẻ trung nhằm tới đối tượng tri thức trẻ thu nhập trung bình – khá. 80% trong số đó là các căn hộ có diện tích khoảng 66m² với giá bán khoảng 1 tỷ/ căn, dự án dự kiến sẽ mang lại 225 tỷ tổng lợi nhuận. Hiện dự án đang tiến hành xây dựng cơ sở hạ tầng và khởi công xây dựng vào quý 1/2010, dự kiến hoàn thành vào quý 2/2012.

8. Dự án Trung tâm thương mại và căn hộ Mega: Với tổng diện tích 3.2 ha và vốn đầu tư 1,885 tỷ, dự án bao gồm cụm căn hộ cao tầng gồm 6 đơn nguyên cao từ 16 – 28 tầng và dự kiến sẽ triển khai xây dựng và kinh doanh từ tháng 10/2010 đến tháng 03/2012, KDH sở hữu 51%.

9. Dự án Khu dân cư Trí Kiệt Phước Long B: Dự án bao gồm 35 nền biệt thự, tổng diện tích 7.1 ha và vốn đầu tư 96 tỷ, đã hoàn thành xây dựng cơ sở hạ tầng vào năm 2006 và hiện đang tiến hành xây dựng nhà ở cho khách hàng, KDH sở hữu 40%.

10. Dự án Khu biệt thự Trí Kiệt – Long Trường: Tổng diện tích 6ha và vốn đầu tư 130 tỷ, hiện dự án đã đền bù được 20%, KDH sở hữu 40%. Thời gian triển khai xây dựng và kinh doanh dự án từ 2011 – 2013.

11. Dự án Khu dân cư Villa Park: Dự án có tổng diện tích 11.2 ha và vốn đầu tư 1,045 tỷ, hiện đã hoàn thành xây dựng cơ sở hạ tầng, trong đó KDH sở hữu 35%. Từ quý 2/2010 đến quý 4/2010, dự án sẽ triển khai xây dựng và kinh doanh sản phẩm biệt thự và nhà liên kế, dự kiến tổng doanh thu giai đoạn này là 689 tỷ, lợi nhuận là 212 tỷ. Từ quý 1/2011 đến 2013, dự án sẽ triển khai xây dựng và kinh doanh căn hộ.

12. Dự án Khu trung tâm thương mại và căn hộ Minh Á: Dự án được dự kiến phát triển thành khu phức hợp cao tầng căn hộ và trung tâm thương mại hiện đại 21 tầng với tổng diện tích 1.13 ha và vốn đầu tư 789 tỷ đồng, trong đó KDH sở hữu 33.4%. Thời gian triển khai xây dựng và kinh doanh dự án từ 2011 – 2013.

13. Dự án Khu dân cư Gia Phước: Dự án có tổng diện tích 3.68 m² và vốn đầu tư

1,014 tỷ, KDH sở hữu 51%. Thời gian triển khai xây dựng và kinh doanh dự án từ 2011 – 2013.

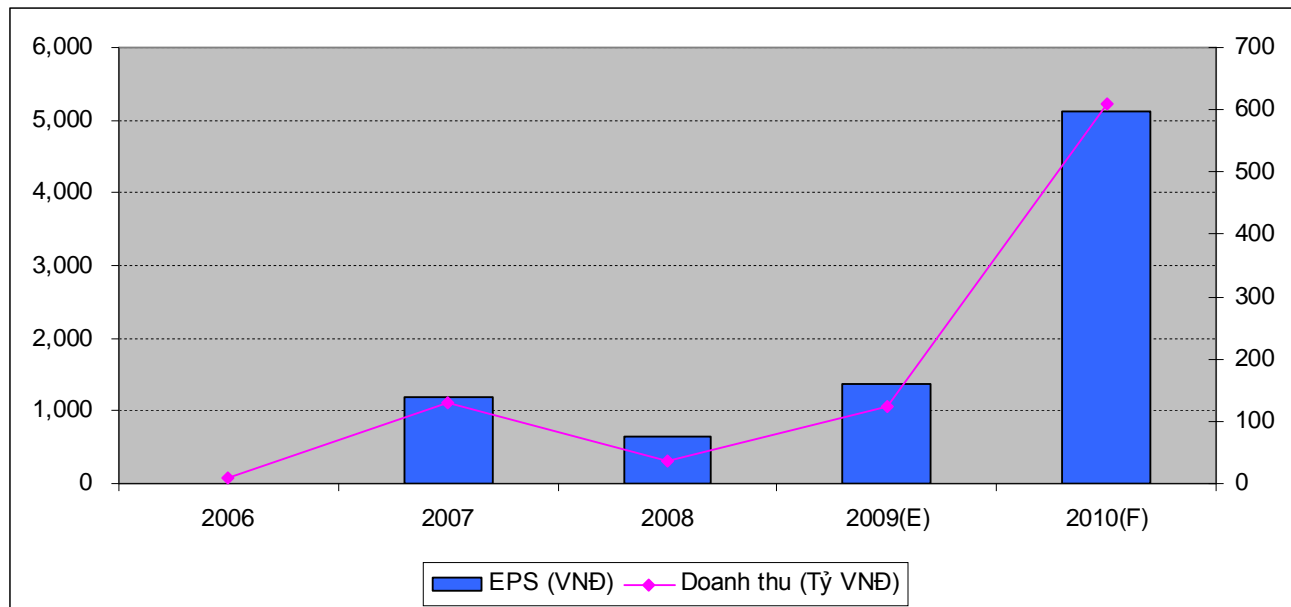
Kết quả hoạt động kinh doanh 2009: Khang Điền đạt 145.94 tỷ doanh thu và 45.79 tỷ lợi nhuận sau thuế, tương ứng EPS đạt 1,380 đồng. Thu nhập được tạo ra từ các dự án Topia Garden, Trí Kiết Phước Long B, Villa Park và Đoàn Nguyên.

Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2010: Công ty đặt kế hoạch đạt 608.51 tỷ doanh thu và 218.17 tỷ lợi nhuận sau thuế, tương ứng tăng 472% và 430% so với kế hoạch 2009, EPS đạt 5,048 đồng trên 43.2 triệu cổ phiếu lưu hành. Cơ sở để KDH đạt được kế hoạch trên là nguồn thu đến từ các dự án như Topia Garden, Villa Park, Spring Life, Đoàn Nguyên, Trí Kiết Phước Long B. Dự kiến dòng tiền thuần tạo ra từ các dự án trên là 268 tỷ sẽ được dùng để đầu tư vào các dự án căn hộ cao tầng vào năm 2011. Với nhận định thị trường Bất động sản sẽ phát triển và ổn định hơn do Nhà nước đầu tư nhiều vào cơ sở hạ tầng, hình thành nhiều khu quy hoạch mới cùng với nhu cầu nhà ở còn nhiều và tỷ lệ nhập cư vào Tp Hồ Chí Minh và Hà Nội tăng xấp xỉ 3%/ năm. Hơn nữa giá trị đất ở khu vực phía Đông Sài Gòn đang tăng nhanh do các dự án vành đai phát triển trong tương lai, phân khúc thị trường KDH nhắm tới là phục vụ cho đối tượng có thu nhập từ trung bình khá đến cao, nhờ vậy sẽ có thể đảm bảo đúng tiến độ và kế hoạch hiện thực hóa doanh thu và lợi nhuận theo kế hoạch đề ra.

Tỷ lệ chi trả cổ tức: Công ty đặt mục tiêu chi trả cổ tức trong các năm tiếp theo không dưới 20%.

→ **Nhận xét:** Với quỹ đất sạch tương đối lớn và nhiều dự án mang tính khả thi cao, kế hoạch doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng trên 25% mỗi năm từ 2010 đến 2012 của KDH nhiều khả năng sẽ đạt được nếu không có những rủi ro lớn ngoài dự đoán. Với EPS dự phóng năm 2010 khoảng 5,150 đồng, P/E tại mức giá đóng cửa ngày 10/02/2010 là 9.51x, thấp hơn so với mức P/E hiện tại của thị trường và trung bình ngành. Do vậy chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể cân nhắc MUA VÀO cổ phiếu KDH của CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với mức giá mục tiêu là 61,500 đồng, tương ứng với P/E kỳ vọng là 12x, cao hơn mức giá đóng cửa ngày 10/02/2010 là 25.5%.

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ EPS



PHÂN TÍCH TỶ LỆ

Phân tích tỷ lệ					
	2006	2007	2008	2009	2010(F)
Tăng trưởng					
Doanh thu		1534.48%	-73.26%	203.20%	472.15%
Lợi nhuận biên bán hàng		1362.05%	-90.00%	1099.04%	424.47%
Lợi nhuận kinh doanh		2638.97%	-22.76%	48.08%	593.44%
Lãi sau thuế		2801.00%	-16.90%	83.85%	529.30%
Phân tích khả năng lợi nhuận					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	45.35%	40.56%	15.17%	60.00%	55.00%
Tỷ lệ lợi nhuận từ HĐKD trên doanh thu	18.15%	30.42%	87.87%	42.92%	52.01%
Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên doanh thu	11.14%	19.77%	61.43%	37.25%	40.97%

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM

Địa chỉ: Tòa nhà N'ORCH lầu 2, 170 – 172 -172E, Bùi Thị Xuân, Q.1, Tp.HCM

Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn