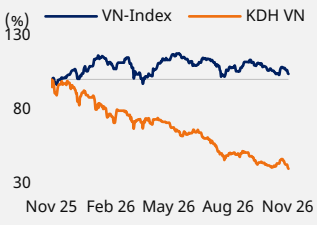
MIRAE ASSET
Securities

Equity Research
November 3, 2026

| (Duy trì) | **Mua** |
|---|---|
| Giá mục tiêu (VND) | **26,500** |
| Thị giá (3/11/2026, VND) | 13,000 |
| Lợi nhuận kỳ vọng | 103.8% |

| | |
|---|---|
| Lợi nhuận HĐKD (26F, tỷ đồng) | 3,232 |
| Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ đồng) | - |
| Tăng trưởng EPS (26F, %) | 26.4% |
| Kỳ vọng thị trường (26F, %) | - |
| P/E (26F, x)* | 20.1 |
| P/E thị trường (x) | 10.9 |
| VNIndex | 1,711 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 16,048 |
| SLCP đang lưu hành (triệu) | 1,234 |
| % tự do chuyển nhượng (%) | 57.7 |
| Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%) | 23.1 |
| Beta (12T) | 1.0 |
| Thấp nhất 52 tuần (VND) | 12,750 |
| Cao nhất 52 tuần (VND) | 32,909 |

| (%) | 1T | 6T | 12T |
|---|---|---|---|
| Tuyệt đối | -3.1 | -39.5 | -59.2 |
| Tương đối | -1.6 | -30.0 | -63.5 |




*CTCP Chứng Khoán Mirae Asset Việt Nam*

**Nguyễn Huỳnh Bình Nguyên**
nguyen.nhb@miraeasset.com.vn



# CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền

## Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2026

**KQKD tiếp tục được hỗ trợ bởi lợi nhuận không thường xuyên**

Trong Q3/26, KDH ghi nhận LNST-CĐTS đạt 176 tỷ đồng (–25,5% CK). Sau khi không còn hợp nhất Bình Trưng Mới từ tháng 6, khu thấp tầng Gladia đóng góp 133 tỷ đồng thông qua lợi nhuận từ công ty liên kết. Bên cạnh đó, thu nhập khác ròng đạt 127 tỷ đồng, phần lớn đến từ một khoản bồi thường.

Lũy kế 9T26, LNST-CĐTS đạt 1.209 tỷ đồng (+117,1% CK), tương đương 81% kế hoạch năm và 91% dự phóng cả năm. Tuy nhiên, tăng trưởng chủ yếu đến từ các khoản không thường xuyên, gồm: (1) 896 tỷ đồng liên quan đến việc chuyển nhượng vốn Bình Trưng Mới, (2) 285 tỷ đồng lãi từ giao dịch mua rẻ CTCP Phát triển Bất động sản An Lập và (3) 129 tỷ đồng tiền bồi thường. Vì vậy, khả năng hoàn thành kế hoạch năm đã trở nên rõ ràng hơn, nhưng chưa phản ánh sự tăng trưởng tương ứng của hoạt động cốt lõi. Trong Q4/2026, KDH dự kiến tiếp tục bàn giao 15 căn thấp tầng tại Gladia.

**Nhu cầu vốn và vay nợ dự kiến tăng theo danh mục triển khai lớn**

Trong tháng 8/2026, KDH mở bán 500 trong tổng số 616 căn tại Gladia Heights và ghi nhận tỷ lệ hấp thụ khoảng 90%. Kết quả này tương đối tích cực trong bối cảnh lãi suất tăng và tâm lý thị trường BĐS còn thận trọng, đồng thời tạo cơ sở cho dòng tiền và kế hoạch ghi nhận lợi nhuận từ năm 2027. Khoản người mua trả tiền trước tại cuối Q3/26 tăng lên 1,86 nghìn tỷ đồng (+366,9% sv Q2).

Ngoài Gladia, danh mục dự kiến triển khai trong giai đoạn 2027–28 gồm Bình Trưng mở rộng, Cát Lái, The Solina và KCN Lê Minh Xuân. KDH đồng thời phân bổ nguồn lực cho hai dự án BT chỉnh trang khu Mả Lạng và Chợ Gà–Gạo (tổng vốn đầu tư 15.700 tỷ đồng). Các dự án đã khởi công từ tháng 9/2026, dự kiến hoàn thành trong Q4/2028 và bàn giao vào năm 2029. KDH dự kiến sẽ được được thanh toán bằng 133 ha đất tại Khu dân cư Tân Tạo – Khu B, trị giá 10.734 tỷ đồng, cùng khoản thanh toán 5.635 tỷ đồng từ ngân sách TP.HCM nếu quỹ đất đối ứng không đủ. Phương án này có thể bổ sung đáng kể quỹ đất dài hạn nhưng cũng làm tăng nhu cầu vốn trong giai đoạn đầu. Tại cuối Q3/26, dư nợ vay tăng lên 17,8 nghìn tỷ đồng (+75,1% sv đầu năm), tỷ lệ nợ vay ròng/VCSH tương ứng tăng lên mức 56,1% từ 34,9%.

Vì vậy, tốc độ triển khai danh mục hiện hữu sẽ phụ thuộc nhiều hơn vào cách KDH phân bổ nguồn vốn giữa các dự án thương mại và hai dự án BT. Việc ưu tiên vốn cho các dự án BT có thể làm giãn tiến độ mở bán của một số dự án khác, trong khi tiến độ thu tiền chậm hơn sẽ làm tăng mức độ phụ thuộc vào vốn vay. Trước diễn biến thị trường BĐS kém thuận lợi và nhu cầu phân bổ vốn giữa các dự án, chúng tôi dự kiến điều chỉnh dự báo presales và doanh thu bàn giao FY26–29 để phản ánh tiến độ triển khai thận trọng

| | | | | | | | | Thay đổi | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (Tỷ đồng) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | QoQ | YoY |
| Doanh thu | 710 | 1,049 | 1,098 | 1,794 | 281 | 161 | 41 | -74% | -96% |
| Lợi nhuận gộp | 307 | 404 | 776 | 1,267 | 183 | 81 | 6 | -92% | -99% |
| Lợi nhuận hoạt động | 190 | 292 | 657 | 1,021 | 87 | -52 | -61 | nm. | nm. |
| Doanh thu, chi phí TC | -28 | -50 | 2 | -64 | -10 | 876 | -9 | nm. | nm. |
| Lợi nhuận LD, LK | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 133 | nm. | nm. |
| Lợi nhuận khác | -5 | 3 | -5 | 26 | 279 | -23 | 127 | nm. | nm. |
| Lợi nhuận trước thuế | 157 | 245 | 654 | 983 | 356 | 802 | 189 | -76% | -71% |
| Lợi nhuận sau thuế | 119 | 196 | 526 | 786 | 327 | 772 | 169 | -78% | -68% |
| LNST cổ đông cty mẹ | 122 | 199 | 236 | 489 | 281 | 752 | 176 | -77% | -25% |

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Vietnam Research ước tính
Ghi chú: (*) P/E 2026F dựa trên giá mục tiêu

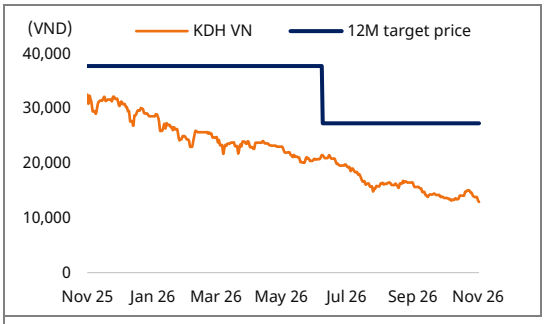
Please see analyst certifications and important disclosures & disclaimers in Appendix 1 at the end of the report.

# PHỤ LỤC

## Khuyến cáo quan trọng

**Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất**

| Công ty (mã cổ phiếu) | Ngày | Khuyến nghị | Giá mục tiêu |
|---|---|---|---|
| CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền | 9/6/2026 | Mua | 26,500 |
| CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền | 10/12/2025 | Mua | 37,800 |




| Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu | |
|---|---|
| Mua | : Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên |
| Tăng Tỷ Trọng | : Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên |
| Nắm Giữ | : Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10% |
| Bán | : Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống |

| Thang đánh giá ngành | |
|---|---|
| Tích Cực | : Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện |
| Trung Tính | : Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu |
| Tiêu Cực | : Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu |

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.

**Khuyến cáo**

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

**Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

**Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm**

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

## Mirae Asset Securities International Network

**Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)**
One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

**Mirae Asset Securities (HK) Ltd.**
Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

**Mirae Asset Securities (UK) Ltd.**
41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

**Mirae Asset Securities (USA) Inc.**
810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

**Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.**
555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

**Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM**
Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

**PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia**
Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia
Tel: 62-21-515-3281

**Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.**
6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

**Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC**
7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

**Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC**
#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

**Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd**
2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

**Beijing Representative Office**
2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

**Shanghai Representative Office**
38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

**Ho Chi Minh Representative Office**
7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

**Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited**
Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road,
Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336