NGÀNH NGÂN HÀNG/ X-POINT

KDH: CẬP NHẬT GẶP GỠ NĐT 11/2026
Xoay trục chiến lược kinh doanh trong chu kỳ mới

TIÊU ĐIỂM SỰ KIỆN

Chúng tôi tham dự Analyst Meeting 3Q2026 của KDH ngày 09/11/2026. Buổi chia sẻ tập trung vào các vấn đề về (1) kế hoạch dòng tiền trong 2026-2027 bao gồm Nợ vay & Tiền thu từ dự án, (2) các thay đổi trong chiến lược triển khai dự án và (3) Kế hoạch triển khai dự án

1. Dòng tiền: Dòng tiền từ dự án Gladia by The Water sẽ được chia về cho KDH dự kiến vào cuối năm 2027 sau khi dự án đã hoàn tất bàn giao toàn bộ, nghiệm thu và quyết toán. **Doanh nghiệp dự kiến công bố hợp tác ở cấp độ dự án với một đối tác khác trong T12/2026, và đây là một nguồn tiền quan trọng cho KDH theo kế hoạch**. Cụ thể:

- **Trong 9T2026, KDH đã thu được 4,889 tỷ VND, trong đó 2,322 tỷ VND đến từ Gladia by the Water, 1,567 tỷ VND đến từ Gladia Heights và 1,000 tỷ VND được chia sẻ từ liên danh, liên kết.**
- **Kế hoạch 4Q2026 và 2027: Ban lãnh đạo kỳ vọng sẽ thu về khoảng 2,217 tỷ VND trong 4Q2026 và 15,132 tỷ VND trong cả năm 2027 nhờ dòng tiền thu theo tiến độ tại dự án 11A (The Solina) và Bình Trưng mở rộngDự báo GDP:** KDH nâng dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 lên 9.5% từ mức 7.9%, sau khi GDP Q3 đạt 9.9%. Động lực chính gồm đầu tư công tăng mạnh (giải ngân 9T2026 +49% YoY), xuất khẩu +30.2% nhờ nhóm điện tử hưởng lợi từ nhu cầu AI, và FDI giải ngân đạt 8 tỷ USD.

Nguồn thu (tỷ đồng)	9T2026	2026 dự kiến	2027 dự kiến
Thu từ kinh doanh	**3,889**	**4,526**	**10,132**
Gladia by the Waters (thấp tầng)	2,322	2,526	1,010
Gladia Heights (cao tầng)	1,567	2,000	2,550
Bình Trưng mở rộng	–	–	4,640
Dự án 11A	–	–	1,932
Thu từ hợp tác liên doanh – liên kết	**1,000**	**2,580**	**5,000**
Tổng	**4,889**	**7,106**	**15,132**

NGÀNH NGÂN HÀNG/ X-POINT

KDH: CẬP NHẬT GẶP GỠ NĐT 11/2026
Xoay trục chiến lược kinh doanh trong chu kỳ mới

2. Chiến lược kinh doanh có sự thay đổi mang tính cấu trúc: Chúng tôi nhận thấy quyết tâm đẩy hàng nhanh, hạ tỷ lệ đòn bẩy của doanh nghiệp khi mà tổng dự nợ vay đã lên mức 17,776 tỷ VND (+75% YTD), Nợ vay/VCSH ở mức 0.88x – cao hơn mức 0.48x của trung bình ngành

- Doanh nghiệp định hướng thay đổi cơ cấu sản phẩm tại hàng loạt dự án bao gồm The Solina, Tân Tạo khu A và Lê Minh Xuân **từ nhà ở thấp tầng/KCN sang các sản phẩm cao tầng để đáp ứng nhu cầu thị trường.**
- Bên cạnh chiến lược về sản phẩm, doanh nghiệp cũng có **sự thay đổi về chiến lược bán hàng** khi đẩy mạnh chi marketing, bán hàng. Các dự án sắp mở bán có mức giá bán dự kiến ở mức dễ tiếp cận hơn với người mua (50-60 triệu VND/m2 đối với khu Tân Tạo, 70 triệu VND/m2 đối với The Solina).

STT	Dự án	Quy mô (ha)	Sản phẩm	Xây dựng	Kinh doanh	Bàn giao
1	DA Gladia	11.8	226 căn thấp tầng; 639 căn hộ & TMDV	2023	2025	TT: 2025; CT: 2027
2	DA Bình Trưng (Bình Trưng mở rộng)	18.2	200 căn thấp tầng; 3,300 căn hộ	2026	2027	2028
3	DA Cát Lái (Cty An Lập)	8.2	3,000 căn hộ	2027	2028	2029
4	Dự án 11A	16.4	3,800 căn hộ; 31 căn nhà phố	2025	2027	2029
5	Dự án Gà Gạo – Mả Lạng (Chỉnh trang đô thị theo BT)	GG: 3.8; ML: 4,350 m²	GG: 1,400 căn hộ & 93 TT; ML: 760 căn hộ	2026	Không kinh doanh	2028
6	Tân Tạo B (Quỹ đất hoán đổi BT)	133	Khu đô thị 30,000 căn	2027	2028	2030
7	Dự án Lê Minh Xuân	109.9	Khu đô thị 30,000 căn NOXH	2027	2028	2029 – 2030
8	Phong Phú 2	36	Căn hộ & Thấp tầng	TBU	TBU	TBU
9	Tân Tạo A (Mega Township)	329	Khu đô thị 61,000 căn	TBU	TBU	TBU
	Tổng quỹ đất	**662.5**				

KDH: CẬP NHẬT GẶP GỠ NĐT 11/2026
Xoay trục chiến lược kinh doanh trong chu kỳ mới

Một số điểm chính trong danh mục dự án:

- **Dự án 11A (The Solina):** cầu Bình Tiên sẽ là câu chuyện chính để hỗ trợ công tác bán hàng. Dự án đang trong qua trình thay đổi quy hoạch sang chung cư, dự kiến mở bán vào 4Q2027. Tại giá bán dự kiến 70 triệu VND/m2, doanh nghiệp ước tính doanh thu từ dự án ở mức 22,000 tỷ VND và lợi nhuận ròng ở mức 7,500 tỷ VND.
- **Dự án Bình Trưng mở rộng:** Đã có quyết định giao đất vào tháng 10/2026 và đang trong quá trình xin giấy phép xây dựng và xác định tiền sử dụng đất.
- **Nhà ở xã hội Lê Minh Xuân:** tiền sử dụng đất đã đóng cho mục đích KCN sẽ được cấn trừ vào phần diện tích 20% thương mại của doanh nghiệp tại dự án này.
- **Dự án BT chỉnh trang đô thị khu Mả Lạng – Chợ Gạo:** dự án đã khởi công triển khai, dự kiến hoàn tất GPMB trong năm 2026 và hoàn thành năm 2028. Việc triển khai dự án này không có yếu tố kinh doanh thương mại, KDH sẽ được giao đất tương ứng cho Tân Tạo khu B.
- **Quỹ đất hoán đổi BT – Tân Tạo khu B:** sẽ được giao đất 3 giai đoạn tương ứng với khối lượng thực hiện dự án BT (49ha năm 2027, 46ha năm 2028 và 38ha sau đó).

3. Đánh giá của BSC

Theo đánh giá của chúng tôi, KDH đang sở hữu một lộ trình phát triển dự án dài hạn và đang tích cực thay đổi chiến lược kinh doanh trong thị trường BĐS mới. Các dự án dự kiến triển khai trong 2027, đóng góp lớn vào dòng tiền kế hoạch đều đang trong quá trình hoàn thiện pháp lý và đây là yếu tố cần quan sát. Tuy nhiên, với những đóng góp của doanh nghiệp cho sự phát triển của thành phố Hồ Chí Minh, chúng tôi kỳ vọng quá trình xử lý pháp lý sẽ được rút ngắn, đặc biệt là tại 2 dự án sắp mở bán (The Solina, Bình Trưng mở rộng) và khâu GPMB tại Tân Tạo khu A – vốn là nút thắt của KDH trong nhiều năm.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

©2026 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings

210 Trần Quang Khải, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (024) 3935 2722 | Fax: (024)33816699

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place

Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, Tp. HCM

Tel: (028) 3821 8885 | Fax: (028) 3821 8879

https://www.bsc.com.vn

https://www.facebook.com/BIDVSecurities

