

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

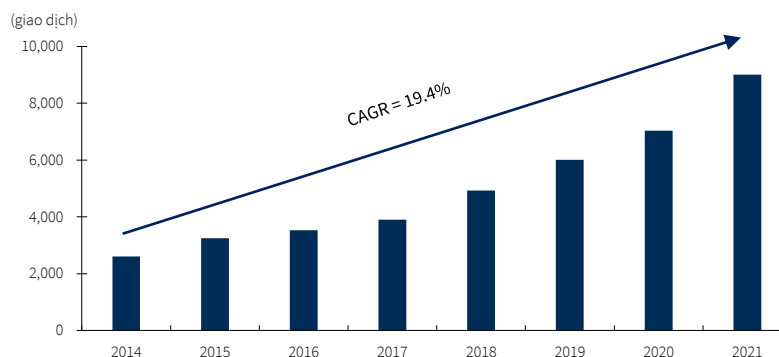
Công ty Cổ phần Tập đoàn Khải Hoàn Land (Khải Hoàn) được thành lập từ năm 2009, hoạt động trong lĩnh vực môi giới và phát triển Bất động sản (BDS).

- **Hoạt động môi giới BDS:** Khải Hoàn hiện là một trong số những công ty hàng đầu trong lĩnh vực môi giới BDS với mạng lưới phân phối rộng rãi trên khắp cả nước (Biểu đồ 1). Tại thị trường BDS phía Nam, Khải Hoàn chiếm lĩnh thị phần môi giới lớn. Khải Hoàn hiện đang là đối tác chiến lược và phân phối độc quyền cho nhiều dự án của các chủ đầu tư uy tín trên thị trường như Tập đoàn T&T, Vinhomes, Masterise Group, GS E&C, Kepple Land, Capital Land, Kiến Á, Sơn Kim Land, Sunshine, Lotte Group.
- **Hoạt động mua sỉ và hợp tác phát triển dự án cùng các Chủ đầu tư:** Bên cạnh hoạt động môi giới truyền thống, KHG còn tiến hành đầu tư mua sỉ và hợp tác tư vấn phát triển dự án BDS với các chủ đầu tư uy tín và tiềm lực trong và ngoài nước. Thông qua hoạt động hợp tác phát triển và phân phối độc quyền, Khải Hoàn đã đa dạng hóa sản phẩm, chính sách giá và giỏ hàng được xây dựng phù hợp với nhu cầu của thị trường và nhận được nhiều ưu đãi từ chủ đầu tư, qua đó đạt được mức lợi nhuận cao hơn. Đây là hoạt động kinh doanh được kỳ vọng sẽ đem lại doanh thu đều cho Khải Hoàn.
- **Hoạt động phát triển Bất động sản với vai trò Chủ đầu tư:** Khải Hoàn mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực phát triển BDS. Công ty hiện đang trong quá trình triển khai và phát triển 4 dự án với quỹ đất lên tới hơn 1,000ha. Khải Hoàn hiện vẫn đang tiếp tục tiến hành nghiên cứu và phát triển quỹ đất tiềm năng trên khắp cả nước. Hoạt động phát triển dự án có lợi thế nhờ được thừa hưởng thế mạnh của công ty trong mảng môi giới BDS, giúp KHG khép kín chu trình kinh doanh và được kỳ vọng sẽ đem đến sự tăng trưởng đáng kể trong doanh thu và lợi nhuận của Khải Hoàn trong các năm tới.

Số lượng giao dịch thành công qua hệ thống của Khải Hoàn Land tăng trưởng mạnh mẽ trong giai đoạn 2014-2021 với CAGR đạt 19.4%.

Trong năm 2021 đã có hơn 9,000 giao dịch thành công qua hệ thống của KHG.

Biểu đồ 1. Số lượng giao dịch thành công qua hệ thống của Khải Hoàn Land



Nguồn: Báo cáo công ty

KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2022

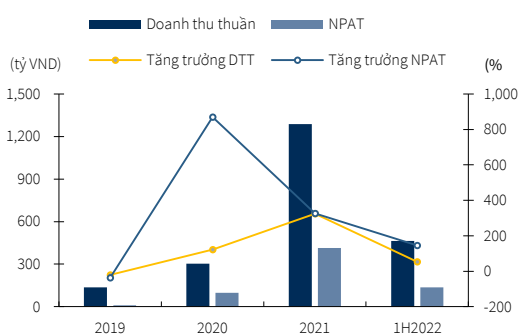
Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2022 tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ

Khải Hoàn vừa công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2022 với doanh thu đạt 463 tỷ VND (+53%YoY) chủ yếu đến từ hoạt động môi giới, lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 137 tỷ VND (+147%YoY).

Cho cả năm 2022, Khải Hoàn đặt ra kế hoạch kinh doanh khá tham vọng với doanh thu đạt 2,600 tỷ VND (+102%YoY) và LNST đạt 800 tỷ VND (+94%YoY). Như vậy, sau 6 tháng đầu năm, công ty đã đạt lần lượt 18% và 17% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của cả năm. Kết quả này phần lớn do thời điểm bàn giao và ghi nhận doanh thu của các doanh nghiệp BĐS thường tập trung vào hai quý cuối năm.

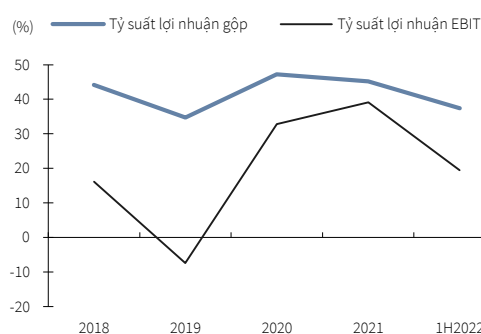
Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận EBIT trong các năm gần đây có mức tương quan lớn hơn, cho thấy khả năng kiểm soát tốt hơn chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp của Khải Hoàn.

Biểu đồ 2. KQKD của KHG giai đoạn 2019-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

Biểu đồ 3. Tỷ suất lợi nhuận của KHG



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Mảng môi giới BĐS tiếp tục duy trì vị thế top đầu nhờ mở rộng hệ thống phân phối

Trong năm 2021, Khải Hoàn Land tiếp tục mở rộng hoạt động ra miền Bắc và miền Trung với việc mở rộng và khai trương nhiều chi nhánh mới tại Hà Nội, Hưng Yên, Nghệ An,... Tính đến hết quý 2/2022, KHG sở hữu hơn 40 chi nhánh quy mô tập trung tại Tp. HCM và các tỉnh thành trên cả nước với hơn 5,000 nhân sự. KHG đặt mục tiêu tiếp tục đẩy mạnh thị phần và gia tăng hiện diện lên dự kiến trên 80 chi nhánh trong thời gian tới đây. Bên cạnh đó, việc chọn lọc hợp tác với các chủ đầu tư uy tín như Vinhomes, Masterise Group, Sunshine, Kepple Land,... giúp Khải Hoàn có được sản phẩm phân phối chất lượng.

Các dự án đang triển khai kỳ vọng đảm bảo tăng trưởng trong năm 2023-2025

- Dự án La Partenza: Dự án nằm tại xã Nhơn Đức, huyện Nhà Bè, Tp. Hồ Chí Minh, có diện tích 1.9ha với quy mô 1,296 căn hộ. Dự án hiện đang chuẩn bị thi công phần móng, dự kiến sẽ có Giấy phép xây dựng trong nửa cuối năm 2022. Dự án hiện đang được Khải Hoàn tập trung đẩy nhanh tiến độ pháp lý và được kỳ vọng sẽ đóng góp doanh thu và lợi nhuận cho Khải Hoàn từ năm 2023. Doanh thu ước tính của dự án khoảng 3,700 tỷ VND. Đây là dự án đầu tiên của Khải Hoàn trong vai trò là Chủ đầu tư phát triển dự án.
- Dự án Helios Coastal City: Đây là dự án Khu đô thị sinh thái nghỉ dưỡng nằm tại xã Cửa Dương, Phú Quốc, Kiên Giang, có diện tích 51.84ha với quy mô 556 sản phẩm, trong đó gồm: 141 căn biệt thự, 411 căn shophouse và 02 tòa nhà. Dự án hiện đã được phê duyệt quy hoạch 1/500 và đang trong quá trình triển khai bồi thường, giải phóng mặt bằng. Sản phẩm chủ đạo của dự án là các sản phẩm thấp tầng, nên Khải Hoàn kỳ vọng có thể bắt đầu ghi nhận doanh thu lợi nhuận từ dự án trong từ năm 2024. Doanh thu ước tính của dự án khoảng 5,500 tỷ VND.
- Bên cạnh các dự án đang triển khai, Khải Hoàn hiện đang nghiên cứu hai dự án khác bao gồm Khu đô thị mới Gò Găng có diện tích 170ha (hai phân khu) trong tổng 1,500ha nằm tại đảo Gò Găng và Long Sơn, Tp. Vũng Tàu và dự án Khu đô thị Đức Hòa Thượng có diện tích 600ha tại Đức Hòa, Long An. Như vậy, tổng diện tích quỹ đất KHG đang sở hữu và nghiên cứu lên tới hơn 1,000ha. Các dự án này đều có vị trí thuận lợi và sở hữu tiềm năng tăng giá tốt, qua đó đảm bảo cho tăng trưởng của KHG trong trung và dài hạn.

Hình 4. Hình ảnh dự án La Partenza

- Dự án nằm tại mặt tiền đường Lê Văn Lương, xã Nhơn Đức, huyện Nhà Bè, Tp. Hồ Chí Minh,
- Diện tích: 1.9ha có quy mô 3 tòa tháp với 1,296 căn hộ
- Giá bán dự kiến: 30-35 triệu/m²



Nguồn: Báo cáo công ty

Hình 5. Hình ảnh dự án Helios Coastal City

- Dự án nằm tại bãi biển ông Lang, xã Cửa Dương, Phú Quốc, Kiên Giang,
- Diện tích: 51.84ha với quy mô 556 sản phẩm, trong đó gồm: 141 căn biệt thự, 411 căn shophouse và 02 khối công trình khách sạn



Nguồn: Báo cáo công ty

Bảng 6. Các dự án đang nghiên cứu

	Vị trí	Diện tích	Tiến độ pháp lý
Khu đô thị mới Gò Găng	Long Sơn, Tp. Vũng Tàu	170ha	Đang phê duyệt quy hoạch 1/2000
Khu đô thị Đức Hòa Thượng	Xã Đức Hòa Thượng, Đức Hòa, Long An	600ha	Đang hoàn thiện quy hoạch 1/2000

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

KHG tham gia hợp tác phát triển và phân phối độc quyền cho các dự án của Tập đoàn T&T

KHG hiện đang là đối tác chiến lược để hợp tác phát triển và phân phối độc quyền cho tất cả các dự án của Tập đoàn T&T trên khắp cả nước, trong đó bao gồm nhiều dự án/khu đô thị có quy mô lớn với sản phẩm đa dạng như T&T City Millennia (Long An – 267ha), T&T Phước Thọ (Vĩnh Long – 11.5ha), T&T Phố Nối (Hưng Yên – 5.3ha), ... (Bảng 7). Việc trở thành đơn vị hợp tác phát triển và phân phối độc quyền cho các dự án của T&T được kỳ vọng sẽ đem lại giỏ hàng đa dạng hơn cũng như cải thiện được biên lợi nhuận cho Khải Hoàn.

Bảng 7. Các dự án KHG đang hợp tác phát triển

Dự án	Vị trí	Diện tích	Sản phẩm	Thương phẩm (m2)	Thời gian mở bán	Tiến độ
T&T City Millennia (giai đoạn 1.1)	Xã Long Hậu, Huyện Cần Giuộc, Tỉnh Long An	32.0 ha	Shophouse Liên kề Biệt thự	74,000	Quý 4.2021 – Quý 4.2022	Đang mở bán
T&T Phước Thọ	Trục đường Quốc lộ 53, P.3, TP.Vĩnh Long	11.5 ha	Shophouse Liên kề Biệt thự	50,000	Quý 3.2022 – Quý 2.2023	Tháng 9.2022 mở bán
T&T Phố Nối (thấp tầng)	Huyện Yên Mỹ và huyện Mỹ Hào, tỉnh Hưng Yên	5.3 ha	Shophouse Liên kề Biệt thự	22,000	Quý 4.2021- Quý 4.2022	Đang mở bán
T&T Phố Nối (cao tầng - cc 9 tầng)	Xã Nghĩa Hiệp, huyện Yên Mỹ và thị trấn Bần Yên Nhân, thị xã Mỹ Hào, tỉnh Hưng Yên	0.0825 ha	Căn hộ	4,300	Quý 3.2022 – Quý 4.2022	Dự kiến mở bán Quý 3.2022
T&T Victoria	Số 1 Quang Trung, Tp. Vinh, Nghệ An	7,383.8 m2	Căn hộ Shophouse	22,000	Quý 2.2022 - Quý 4.2022	Đang mở bán
T&T Số 2 Phạm Ngọc Thạch	Số 02 Phạm Ngọc Thạch, Q. Đống Đa, Hà Nội	1,948 m2	Căn hộ	15,600	Quý 2.2022 - Quý 4.2022	Đang mở bán
Công trình Trung tâm thương mại - dịch vụ - giải trí phức hợp	Số 2 Thống Nhất, P. Lê Thanh Nghị, Tp. Hải Dương, tỉnh Hải Dương	~8,000 m2	Shophouse	n/a	Cuối Quý 4.2022 hoặc đầu Quý 1.2023	Dự kiến mở bán cuối Quý 4.2022 hoặc đầu Quý 1.2023
Khu nhà ở thương mại và các công trình hỗn hợp - dịch vụ, KĐT mới Lào Cai - Cam Đường	thị xã Cam Đường, TP. Lào Cai, tỉnh Lào Cai	7.7 ha	Căn hộ, shophouse, nhà liên kế	n/a	Quý 1.2023 hoặc Quý 2.2023	Dự kiến mở bán Quý 1.2023 hoặc Quý 2.2023

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

Kế hoạch phát hành năm 2022

Khải Hoàn Land hiện đang trong quá trình mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực hợp tác đầu tư và phát triển các dự án BĐS thay vì chỉ là nhà phân phối BĐS đơn thuần. Đây là hai lĩnh vực đòi hỏi nguồn vốn lớn để tài trợ cho các dự án cũng như tích lũy các quỹ đất tiềm năng. Hoạt động này được kì vọng sẽ đóng góp vào tăng trưởng của Khải Hoàn trong trung và dài hạn.

Trong 6 tháng đầu năm 2022, Khải Hoàn đã phát hành

- (1) Trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 10%, công ty đã phát hành 31.2 triệu cổ phiếu (hoàn thành trong Quý 2)
- (2) Phát hành 92.5 triệu cổ phiếu tăng vốn cổ phần từ nguồn vốn chủ sở hữu tỷ lệ 29% (hoàn thành trong Quý 2)

Nguồn vốn thu được từ đợt phát hành dùng để tài trợ cho các dự án công ty đang phát triển và các dự án hợp tác đầu tư với Tập đoàn T&T.

Tính đến cuối quý 2/2022, nợ vay của Khải Hoàn ghi nhận 1,060 tỷ VND, tăng 61% so với đầu năm, đều là các khoản vay nợ ngắn hạn. Tỷ lệ nợ vay/VCSH là 0.22x, vẫn ở ngưỡng tương đối an toàn.

Nợ vay bao gồm các khoản vay từ tổ chức tín dụng (chiếm 23%) và phát hành trái phiếu doanh nghiệp (chiếm 77%). Trước đó, trong năm 2020 và 2021, công ty đã phát hành thành công 5 gói trái phiếu với tổng giá trị phát hành đạt 1,000 tỷ VND.

Các khoản phải thu dài hạn chiếm tỉ trọng lớn gần 70% trong cơ cấu tài sản tại thời điểm cuối quý 2/2022, phần lớn là các khoản mục liên quan đến công ty

con và công ty liên quan. Các khoản mục này sẽ giảm dần khi dự án này hoàn thành, do đó cần theo dõi sát tiến độ pháp lý cũng như tiến độ triển khai và bán hàng tại các dự án này.

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng
ngaphb@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích
quangtpt@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
huynd1@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Ví mô & Chiến lược Đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Ví mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Hóa chất
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ
Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương
Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.