

ALGO LABX RESEARCH · BÁO CÁO ĐỘC LẬP

KDH NEW — VCI MUA +79.4%, BĐS phía Đông HCM, demand thực rebound

Mã: KDH · Phát hành 2026-05-15 · Phiên bản dự báo VN-Index 2026-05-15

Khuyến nghị	MUA
Giá hiện tại	19,500
Giá mục tiêu	35,000
Tiềm năng tăng/giảm	+79.5%
Khung thời gian	6-12 tháng

1. Khuyến nghị đầu tư

MUA target 35,000đ (+79.5% upside từ ~19,500) — match VCI target +79.4%. Conviction: **65%** — đồng tình VCI sau khi đối chiếu NHSV.

Catalyst: - VCI 13/05: *MUA target +79.4%* — định giá hấp dẫn, LN bước vào chu kỳ tăng trưởng -
 NHSV 15/05: Q1 doanh thu giảm mạnh NHƯNG tăng quỹ đất phía Đông HCM tạo đà tăng trưởng - BĐS dân cư demand rebound (NLG, KDH cùng + 75-79% target) - Q1 doanh thu giảm — NEAR-TERM EPS lag

2. Nhận định (Opinion)**VCI target +79.4% — diện rộng**

VCI hiếm khi quote upside +79% — đây là **high-conviction MUA** dựa định giá hấp dẫn + chu kỳ tăng trưởng mới. Phản ánh: 1. **Định giá đã chiết khấu sâu** sau Q1 doanh thu giảm 2. **Q2-Q4 sales pipeline mạnh** từ quỹ đất phía Đông HCM 3. **Mean reversion** — KDH historically defensive BĐS với asset quality OK

NHSV 15/05 nuance

NHSV cùng ngày publish "Doanh thu Q1 giảm mạnh, tăng quỹ đất phía Đông HCM tạo đà tăng trưởng" — confirm story VCI nhưng nhấn mạnh: - **Q1 NEAR-TERM weak** (doanh thu giảm — accounting timing) - **Quỹ đất phía Đông HCM** = LONG-TERM driver - **Pipeline sales** sẽ rebound Q2 onwards

Tie-back macro thesis (rev 15/05)

- **Sector BĐS dân cư NEW UPGRADE OW NHE** (rev 15/05 §C) — KDH + NLG là 2 picks
- **Đầu tư công +41.7% YoY** — hạ tầng phía Đông HCM tạo nhu cầu BĐS
- **TPDN đáo hạn Q2 áp lực (MBS 15/05)** — counter-risk nhưng KDH ít leverage hơn NVL/PDR
- **Mục tiêu Chính phủ GDP 10%** — thu nhập + tiêu dùng + BĐS chu kỳ phục hồi

Khác biệt vs NVL/PDR/DXG

- KDH = mid-cap defensive BĐS với asset quality OK
- NVL/PDR = aggressive leverage, exposed TPDN risk
- KDH preferred vehicle cho BĐS dân cư play

Risk

algolab.vn — Phân tích độc lập của AlgolabX

Không phải khuyến nghị mua/bán cuối cùng. Đọc kỹ Disclaimer.

- **Upside (P=35%):** Q2 sales rebound mạnh + bán quỹ Đông HCM → 30-35K (VCI target)

- **Base (P=45%):** Q2-Q3 sales recovery gradual → 25-28K
- **Downside (P=20%):** TPDN systemic + BĐS chu kỳ delay → 16-18K

3. Dữ liệu cập nhật (Fact)

VCI 13/05 key

- Khuyến nghị: **MUA**
- Upside: **+79.4%**
- Title: "Định giá hấp dẫn, lợi nhuận bước vào chu kỳ tăng trưởng"

NHSV 15/05 key

- Title: "Doanh thu Q1 giảm mạnh, tăng quỹ đất phía Đông HCM tạo đà tăng trưởng"
- Q1 weak doanh thu (accounting timing)
- Quỹ đất phía Đông HCM = LONG-TERM driver

Định giá KDH

- Giá hiện tại: ~19,500đ
- Target VCI: ~35,000 (+79.4%)
- AlgolabX target: 35,000 (match VCI conviction)
- P/B trailing: ~1.2x (chiết khấu sâu vs BVPS)
- Beta: ~1.2

Sector BĐS dân cư rev 15/05

Mã	Broker call	AlgolabX
KDH	VCI +79.4% MUA, NHSV bullish quỹ đất	MUA
NLG	VCI +75.4% MUA, doanh số bút phá	MUA (chờ Q2 confirm)
PDR	NHSV "kinh doanh cốt lõi sụt giảm, thoái vốn trụ"	AVOID (1-time pattern)
BCM	MBS định giá hấp dẫn, VND thận trọng	NEUTRAL
NVL	(chưa có Q1 report cap rev 15/05)	NEUTRAL pending

4. Sources

- **VCI KDH 13/05 KDH [MUA +79.4%]** — Định giá hấp dẫn, lợi nhuận bước vào chu kỳ tăng trưởng — full PDF
- **NHSV KDH 15/05** Doanh thu Q1 giảm mạnh, tăng quỹ đất phía Đông HCM tạo đà tăng trưởng — full PDF
- **VCI NLG 13/05 NLG [MUA +75.4%]** — Doanh số bán BĐS tăng tốc — sector context
- **MBS 15/05 TPDN** đáo hạn Q2 áp lực tăng mạnh — risk for BĐS dân cư leveraged
- **Thesis AlgolabX revision 15/05/2026** §B.3 KDH new + sector BĐS dân cư new OW NHỆ
- **AlgolabX reports liên quan:** chưa có previous KDH coverage — this is NEW