

## Khang Dien House (KDH VN)



## Company Background

ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพื่อการอยู่อาศัยในพื้นที่ในเขต 9 และเขต Binh Chanh ของเมือง Ho Chi Minh เน้นพัฒนาที่อยู่อาศัย เช่น ทาวน์เฮาส์ คอนโดมิเนียม และวิลล่าที่มีความหรูหราและปัจจุบันขยายตลาดไปสู่ที่อยู่อาศัยที่มีราคาระดับกลางมากขึ้น ปัจจุบันครอบครองที่ดินเปล่าอยู่อีกกว่า 600 เฮกตาร์ ด้วยเหตุนี้ทำให้เป็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่ถือครองที่ดินมากที่สุดเป็นอันดับสองในเมือง Ho Chi Minh รองจาก Vinhomes

## รายได้โตแบบก้าวกระโดดใน 1Q23

ใน 1Q23 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น +198% YoY อยู่ที่ VND425.3bn และกำไรสุทธิที่ VND200bn ลดลง -33.1% YoY หนุนโดยการส่งมอบยูนิตที่เพิ่มขึ้นในโครงการ Classia ในเขต 9 ของเมือง Ho Chi Minh บริษัทเผยว่าหากนับจนถึงสิ้นไตรมาส 1 ของปี 2023 โครงการ Classia ถูกขายไปแล้วประมาณ 115 จากทั้งหมด 167 ยูนิต

## เปิดตัวโครงการใหม่อย่างต่อเนื่องใน 2H23

บริษัทยังคงจะเปิดตัวเพิ่มอีก 2 โครงการในปลายปีนี้ ได้แก่ Clarita โครงการคอนโดมิเนียม low-rise ในเมือง Thu Duc และ Privia โครงการอพาร์ทเมนต์ High-rise ในเขต Binh Tan ซึ่งในระยะยาวนักวิเคราะห์ HSC คาดว่ายอดขายล่วงหน้า (Presale) จะเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งในปี 2025 เมื่อโครงการ "Mega township" ของ KDH ใน Tan Tao A เขต Binh Tan ได้เริ่มพัฒนา ซึ่งโครงการนี้มีพื้นที่รวม 330 เฮกตาร์ ที่จะประกอบด้วยที่อยู่อาศัยทั้งแนวราบและแนวสูง และจะเริ่มดำเนินการก่อสร้างล่าสุดไม่เกินต้นปี 2025

## จับมือกับ Keppel พัฒนาโครงการใน Thu Duc

ในปลายเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา บริษัทได้ทำข้อตกลงทางธุรกิจกับบริษัทจากสิงคโปร์อย่าง Keppel Corporation Limited และ Keppel Vietnam Fund (KVF) หรือเรียกว่า Keppel Consortium ซึ่งตกลงขายหุ้น 49% ในโครงการที่อยู่อาศัย 2 โครงการที่อยู่ติดกันในเขต Thu Duc คิดเป็นมูลค่ารวม VND3,180bn

KDH ยังคงถือหุ้นส่วนที่เหลืออีก 51% และจะร่วมพัฒนาโครงการเหล่านี้กับทาง Keppel Consortium โดยวางแผนที่จะร่วมกันพัฒนาบ้านพร้อมที่ดินมากกว่า 200 หลังและอพาร์ทเมนต์มากกว่า 600 ยูนิตบนพื้นที่ทั้งหมดประมาณ 11.8 เฮกตาร์ ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการโดยรวมค่าที่ดินแล้ว จะอยู่ที่ราว VND10,200bn ซึ่งได้รับการอนุมัติให้มีการพัฒนาที่ดินแล้วทั้งสองแห่ง

## มุมมองนักวิเคราะห์ HSC

นักวิเคราะห์กล่าวว่าบริษัทจะยังคงมุ่งเน้นไปที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีราคาปานกลางเพื่อตอบโจทย์ "อุปสงค์ที่แท้จริง" ของตลาด อีกทั้ง KDH มีงบดุลที่แข็งแกร่งและน่าจะได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อยจากภาวะสภาพคล่องของธุรกิจในระยะยาวนักวิเคราะห์คาดว่าบริษัทจะได้รับโอกาสจากการพัฒนาตลาดอสังหาริมทรัพย์ใน Ho Chi Minh เนื่องจากมีจำนวนที่ดินที่เหลืออยู่มาก และบริษัทได้แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการปรับตัวท่ามกลางความท้าทายของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

Industry Real Estates

Last Price VND30,500

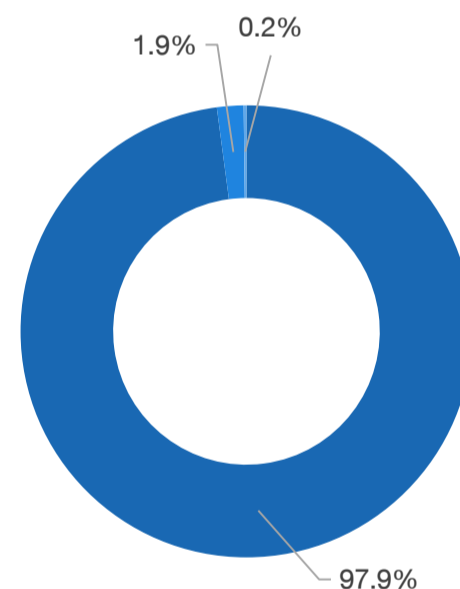
Bloomberg TP VND35,416

Upside/Downside 16.1%

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	2,912	2,755	4,772
Gross Profit	1,383	1,684	2,817
Net Income	1,064	1,026	1,698
EBIDA	1,315	1,405	2,311
EPS (VND/share)	1,657	1,300	2,202
Dividend Yield (%)	0	0	3.36

Valuation	22A	23E	24E
P/E (x)	19.0	21.0	21.8
P/B (x)	1.85	1.71	1.60

## Revenue Breakdown



■ Property Sale ■ Service Rendering ■ Lease Operating

ใน 1Q23 รายได้หลักเกือบ 98% มาจากการขายอสังหาริมทรัพย์ 1.9% มาจากการบริการต่างๆ และเพียง 0.2% มาจากกิจการปล่อยเช่าอสังหาริมทรัพย์



**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน