



## 企业报告：康田房屋股份公司 (KDH)

分析师

武琼如

邮箱: [nhuvq@gtjas.com.vn](mailto:nhuvq@gtjas.com.vn) – ext 702

2025年11月25日

## The Gladia引领2025–2026年增长

## 2025 年第 3 季度经营业绩

截至 2025 年第三季度结束，KDH 录得非常积极的经营业绩，营收达到 1.098 万亿越盾（同比增长 4.5 倍），归属于母公司股东的净利润达到 2350 亿越盾（同比增长 3.5 倍）。本季度的强劲增长主要反映去年同期基数较低的影响。

累计前 9 个月，KDH 录得总营收 2.857 万亿越盾，同比增长 132%；税后利润 8450 亿越盾，同比 106%，完成 2025 年全年计划的 75.2%。营收增长主要来自 Privia 项目剩余部分的交付，估计约 1.7 万亿越盾以及来自 Gladia 项目首批低层住宅的收入确认，超过 1.2 万亿越盾。归属于母公司股东的净利润仅增长 36%，达 5600 亿越盾，原因是 Gladia 项目 49% 的利润需分配给项目开发合作伙伴——The Gladia-Keppel Land。

## 项目进度更新

- **The Gladia by Waters:** KDH 已于 2025 年 9 月正式推出该项目首批逾 100 套低层产品，并录得积极的销售结果。我们估计公司已在 2025 年第三季度交付约 20 套，其余部分预计将在 2025 年第四季度交付。公司目标在 2026 年上半年完成全部低层产品的销售。对于高层部分，公司计划于 2026 年第一季度动工，2026 年第三季度开售，并于 2027 年底开始交付。
- **平征扩建项目（毗邻 Gladia）:** KDH 已完成补偿工作，并于 2025 年 10 月获得投资政策批准。
- **Solina (11A) —低层部分—及黎明春工业园区扩建:** 预计将在 2025 年底或 2026 年初开始建设。

## 投资建议：

KDH 当前按 2025 年和 2026 年的预测市净率 (P/B) 分别为 2.1 倍和 2.0 倍，接近其 5 年平均水平 2.2 倍。鉴于项目推进进度明显改善，且预计 2026 年的销售与经营业绩将显著增长，我们给予 KDH“看好”评级，目标价 **39900 越南盾/股**（上涨空间+12.77%）。

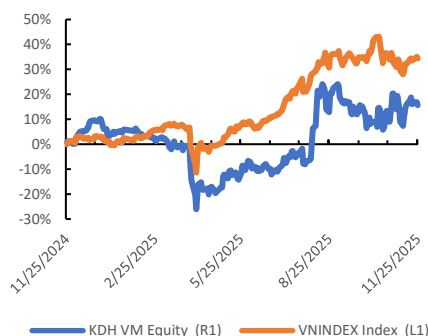
建议：

看好

6–18个月的目标价: **VND 39900**上涨空间 **+12.77%**当前价格: **VND34850**

(2025年11月24日收盘价)

## 股价走势



股价变动	1 M	3 M	1Y
绝对收益率 (%)	2.8%	-4.2%	15.7%
与越南指数相比	1.2%	-4.9%	50.2%
平均价 (越南盾)	34,336	34,056	30,390

源: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

流通股数 (百万股)

1,122.2

大股东

Thien Loc Investment JSC. 10.83%

市值 (十亿越盾)

26,736.99

自由流通股比例 (%)

45.91%

三个月平均成交量 ('000)

3,664

D/E

0.71

52 周最高/最低价 (越盾)

38,600/25,682

源: the Company, Guotai Junan (VN).

## 一、公司概况

### 1. 公司介绍

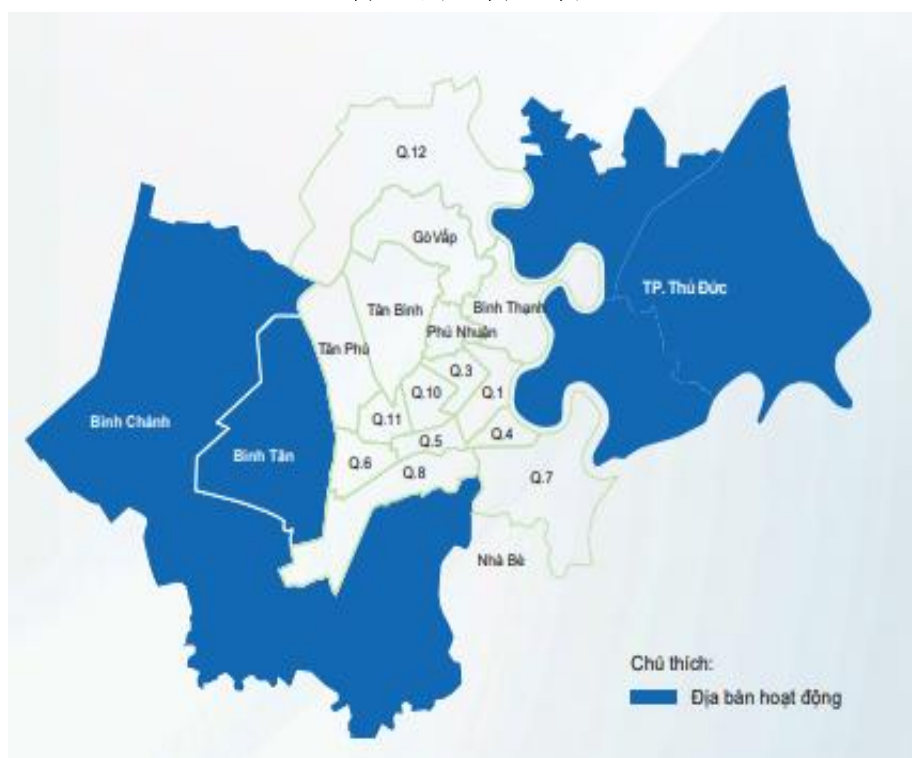
康田住宅投资与经营股份公司（HSX: KDH）成立于 2001 年，目前是胡志明市领先、且具有高度信誉的房地产开发商之一。

在成立初期至 2015 年之前，康田专注于在胡志明市东部门户区域——守德市开发低层住宅项目，包括别墅与联排住宅。

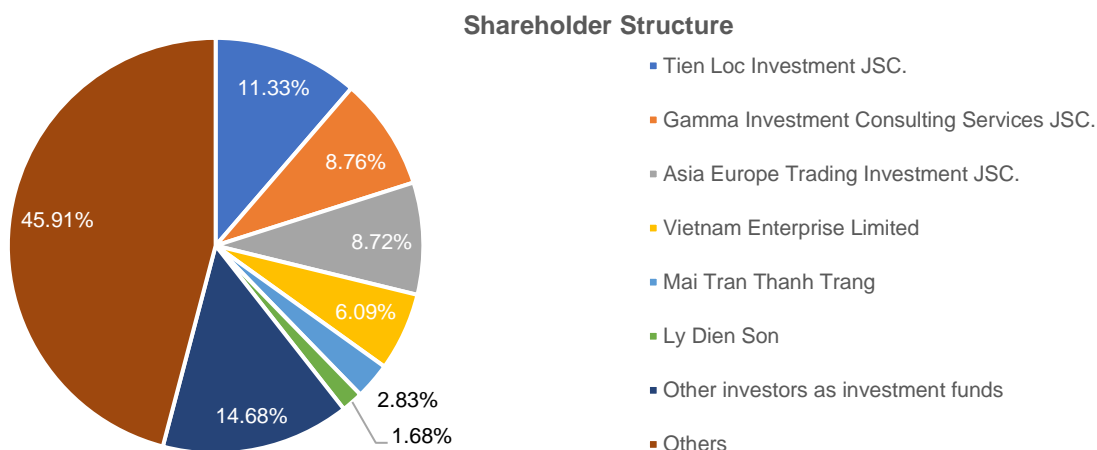
自 2015 年起，公司通过收购 BCCI 公司这一战略举措取得突破。BCCI 拥有位于平新郡和平政县规模超过 400 公顷的净土地储备。该交易于 2018 年完成，帮助 KDH 成功将土地储备拓展至胡志明市西南方向。目前，KDH 拥有约 600 公顷、法律手续清晰的黄金土地储备，分布在守德、平新和平政县。这一核心优势使企业在胡志明市住宅用地稀缺的背景下，依然能够保持稳定的供应能力。

在 25 年的发展历程中，公司已开发近 20 个项目，产品多样，包括联排住宅、别墅以及中高端公寓。预计在 2025–2026 年期间，贡献公司收入占比最大的重点项目包括 The Privia 和 The Gladia by Water。KDH 目前被视为胡志明市住宅地产市场中开发能力强、法律手续透明、建筑质量稳定的龙头开发商之一，从而长期保持在行业中的领先地位。

康田的运营区域



## 2. 股东结构



源: KDH, GTIAS VN 收集

康田的股权结构整体呈现较高的分散度，主要股东群体包括来自境内外的多家投资基金。截至 2025 年 11 月，Tien Loc 投资股份公司为最大股东，持股比例为 11.33%；其次为 Gam Ma、A Au 以及 Vietnam Enterprise Limited 等金融机构，各自持有约 6%和 9%的股份。

在公司内部持股方面，管理层的持股比例相对有限：董事会主席梅陈青庄（Mai Tran Thanh Trang）女士持有 2.83%，而董事会副主席、康田品牌创始人李田山（Ly Dien Son）先生持有约 1.68%。除上述主要股东外，持股比例低于 5%的投资基金合计占近 15%，显示外资及机构投资者在公司股权中占据显著地位。剩余约 46%的股份由中小股东持有。

整体而言，较为分散的股东结构有助于 KDH 在公司治理中维持较高的透明度与稳定性，同时亦体现出机构投资者对该股票的高度关注。

## 3. 股权结构

截至 2025 年 11 月，康田拥有 12 家子公司，从事房地产开发与经营领域。其中，康福房地产投资与经营有限责任公司在集团生态体系中扮演最关键的角色。康福是 KDH 于 2015 年至 2018 年分阶段收购的 BCCI 公司的继承法人主体，通过此次收购，KDH 获得大规模土地储备，并为随后近十年的增长奠定基础。

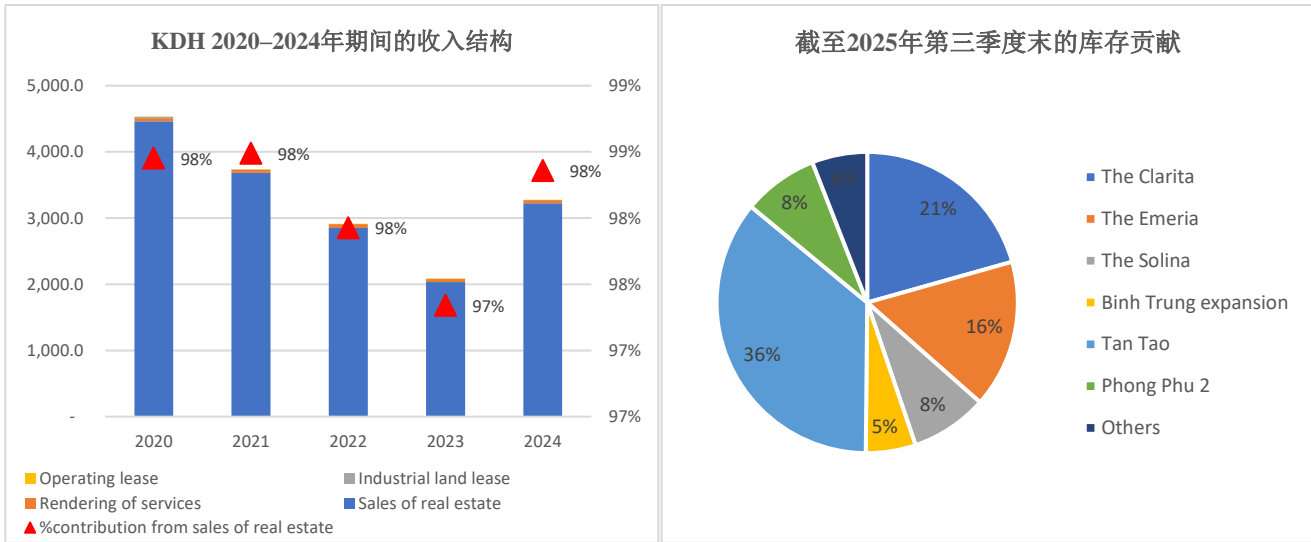
目前，康福是 KDH 主要项目的开发主体，包括 The Privia（平新郡）、Lovera Vista、Phong Phu 2 住宅区（平政县），并正在为大型项目如新造（Tan Tao）超级城市综合体（新造 Mega Township）做准备。凭借对该子公司的近乎绝对控股，KDH 能够全面掌控项目的法律手续、开发进度及产品策略，同时确保重点项目的利润率与现金流保持稳定。

序号	子公司	注册资本	%持股
1	Khang Phuc House Trading Investment Company Limited	3,400	100.00%
2	International Consulting Co., Ltd	1,550	99.95%
3	Gia Phuoc House Trading Investment Limited Liability Company	600	99.90%
4	Kim Phat Real Estate Trading Investment Company Limited	600	99.90%



5	Thuy Sinh Real Estate Joint Stock Company	600	99.96%
6	Phuc Thong Real Estate Trading Company Limited	500	99.00%
7	Thanh Phuc Investment Company Limited	430	99.90%
8	Saphire Real Estate Trading Investment Company Limited	395	99.90%
9	Cong ty Co Phan Dau Tu Va Kinh Doanh Bat Dong San Tri Minh	285	99.80%
10	Hao Khang Company Limited	124	100.00%
11	Me Ga City Company Limited	60	99.85%
12	Tri Kiet Real Estate Investment and Trading Co., Ltd.	20	99.90%

#### 4. 经营活动



源: KDH, GTJAS VN 收集

康田的主要收入来源几乎全部来自房地产项目的转让活动，该业务板块的收入长期占年度总收入的 97%以上；相应地，公司毛利率也主要取决于各项目的毛利水平。

在资产负债表方面，截至 2025 年第三季度末，存货价值较年初增长 4%，达到 23.086 万亿越盾。其中，存货主要集中在若干大型项目，包括：康福 – 新造住宅区：8.272 万亿越盾；平征–平征东：4.764 万亿越盾；段源–平征东：3.668 万亿越盾；康福-平兴 11A 住宅区：1.91 万亿越盾；康福 – 峰富 2 安置区：1.864 万亿越盾。

#### 康田已获准投资方针、正在实施及即将展开的各项目进度

项目	规模 (ha)	产品	法律状态				
			1/500 规划	补偿	土地分配	土地使用费	施工许可证
The Gladia by Waters	11.8	226 套低层住宅； 600 套公寓	低层阶段（226 套）：				
			<ul style="list-style-type: none"><li>已获许可销售 Emeria 项目 67/67 套，以及 Clarita 项目 135/159 套低层住宅。</li><li>已完成施工。</li><li>截至 2025 年 10 月初，已销售约 100 套（约 4 万亿越盾），并自 2025 年 9 月（第三季度）开始确认收入。</li></ul>				
			高层阶段（616 套）：				

			• 预计将在 2026 年第一季度初开始动工。				
The Solina	16.4	218 套低层住宅以及 7 栋公寓楼，共 2119 套公寓	完成	完成第一阶段	完成第一阶段	完成第一阶段	已于 2025 年开工建设基础设施
黎明春扩展工业园	109.9	商品用地面积：60 公顷	完成	完成第一阶段	完成第一阶段	完成第一阶段	已于 2025 年开工建设基础设施
新平征 (毗邻 The Gladia)	6	200 套低层住宅和 3500 套公寓	尚未完成	完成	尚未完成	尚未完成	尚未完成
新造	330	更新中	完成	预计于 2026 年完成	尚未完成	尚未完成	预计于 2027 年开始动工
峰富 2	132.9	5 个分区，共约 3383 套低层住宅	尚未完成	完成	尚未完成	尚未完成	预计于 2027 年开始动工

## 二、第三季度业务业绩更新

指标	Q3/24	Q3/25	%YoY	9M/24	9M/25	%YoY	备注
净收入	253	1,098	335%	1,231	2,857	132%	第三季度交付的房地产收入主要来自 The Gladia 项目的低层部分交付，开发商公布的售价为 2.2 – 2.7 亿越南盾/平方米；假设每套售价 400-500 亿越南盾/套；我们估计交付的低层住宅数量约为 20 套，约占项目总规模的 10%。
房地产转让收入	239	1,080	352%	1,190	2,807	136%	
毛利润	158	776	392%	832	1,490	79%	
财务活动收入	7	5	-34%	30	29	-4%	
财务费用	(13)	(3)	-79%	(45)	(104)	131%	
销售、管理和行政费用	(67)	(119)	78%	(201)	(348)	73%	
税前利润	74	654	783%	546	1,059	94%	
税后净利润	66	526	693%	410	845	106%	
母公司股东应占净利润 NPATMI	70	236	235%	412	560	36%	毛利率从第二季度的 39% 大幅上升至 2025 年第三季度的 71%，原因是核算从 Privia 项目（毛利率约 40%）转向 Gladia 项目（毛利率>60%）。这一水平也高于 2024 年第三季度（62%），当时贡献主要来自 Classia 项目（约 70%）和 Privia 项目。
毛利率	62%	71%	8%	68%	52%	-15%	
净利率	26%	48%	22%	33%	30%	-4%	
%年度收入计划完成	6.5%	28.9%		31.6%	75.2%		

截至 2025 年第三季度末，KDH 录得非常积极的经营业绩，营业收入达到 1.098 万亿越盾，同比增长 4.5 倍，归属于母公司股东的净利润 2350 亿越盾，同比增长 3.5 倍。这一强劲增幅主要受益于去年同期的低基数效应。累计 9 个月来看，尽管业绩尚未出现真正的突破性增长，但经营活动仍保持良好态势。营业收入同比增长 136%，主要来自两部分贡献：Privia 项目剩余部分的交付（估计超过 1.7 万亿越盾）；Gladia 项目首批低层住宅的收入确认（超过 1.2 万亿越盾）。税后利润同比增长 106%；然而归属于母公司股东的净利润仅增长 36%，原因在于 Gladia 项目 49% 的利润需分配给项目开发合作伙伴 The Gladia – Keppel Land。值得关注的是，The Gladia by Waters 项目的交付进度非常迅速：该项目于 9 月，即第三季度最后一个月才正式开售，但财务报表中已迅速体现出首批经营成果。这种快速转化正是康田的突出优势之一，公司始终坚持在项目接近完工时才开盘销售，因此能够确保项目交付始终按期甚至快于计划。



正因如此，销售时间与收入、利润的确认时间高度接近；此外，公司各项目均能按时向购房者交付房产所有权证（红皮书），多年来不断巩固康田的市场信誉。

本季度交付的产品主要为早期已预订的单位，其中包括部分四联别墅——该项目中最高端的产品线。值得注意的是，后续推出的 100 套产品也已迅速被市场吸收。因此，The Gladia 项目的大部分利润预计将在未来几个季度确认，并将继续对 KDH 的经营业绩形成强劲贡献。The Gladia 建设于 KDH 早期以合理价格购入的土地上，因此项目具备显著优势，能够实现远高于平均水平的毛利率。鉴于该项目的产品结构毛利率明显高于 Privia 交付阶段的水平，KDH 在未来几个季度的整体毛利率有望继续改善。

### 三、投资前景

#### 1. The Gladia 将成为 2025–2026 年业务增长的核心动力

在 2025 年 Gladia 项目集群（包括 Clarita 与 Emeria），连同位于平新郡的 The Privia 项目，被确认为康田住宅投资与经营股份公司三大主要收入来源。在企业推进产品组合重组的背景下，公司正专注于开发低层住宅、法律手续完整且具备快速实施能力的项目。

我们预计，在 The Privia 已于 2025 年上半年完成集中交付的情况下，The Gladia——包括 Clarita 和 Emeria——将成为 2025–2026 年推动 KDH 营收与利润增长的核心项目。

The Gladia 首阶段的开售表现亮眼（约 100 套低层住宅），吸收率接近 100%，显示东部胡志明市低层住宅的真实需求正在明显回升。

根据市场信息，该项目的产品发布活动吸引大量潜在客户，其中大多数来自自住买家与长期投资者。初步数据显示，在整体市场仍处于复苏阶段的环境下，该项目的预订与订金比例依然处于较佳水平。这反映出项目凭借接近完工的工程进度、透明的法律手续，以及相较于守德市同类项目更具竞争力的售价，具备显著吸引力。

在胡志明市低层住宅供应持续有限、且第二区区域价格水平已处于较高区间（每平方米 3 亿–3.5 亿越南盾）的背景下，The Gladia 以每平方米 2.2 亿至 2.7 亿越南盾的开盘价格，令项目具备显著的竞争优势。市场记录显示，位置优越、面积合理且可早期交付的产品吸纳速度更快，尤其体现在 Clarita 分区内的联排别墅与贴地别墅。客户对于具有清晰实际施工进度的项目更为优先，也进一步推动 The Gladia 的成交率。

2025 年 7 月初，The Gladia by Waters 成为越南首个、也是唯一一个通过新加坡建设与管理局（BCA）“Green Mark for Districts”认证的低层住宅项目。项目获得 BCA Green Mark 认证，意味着其在可持续设计与运营方面满足严格的要求。此项认证不仅提升开发商的信誉，也确保为居民提供高质量的生活环境、更低廉的运营成本以及更健康的居住体验。我们预计，后续阶段，计划于 2026 年上半年完成推出的产品将继续取得积极成果，平均售价可达每平方米

近 2.7 亿越南盾。

在对经营业绩的贡献方面，我们预计 The Gladia 的交房将带来超过 3.1 万亿越南盾的收入，占 2025 年预测收入的 67%，并为母公司股东带来超过 1.1 万亿越南盾的归属净利润（NPATMI）。与此同时，全年毛利率将提升至 61.2%，较 2024 年的毛利率提高 8 个百分点。

来自 The Gladia 的销售成果也将成为推动 2026 年收入与利润的主要动力。我们预计康田将在 2026 年完成全部低层住宅的交付，实现超过 7.7 万亿越南盾的收入以及超过 4.2 万亿越南盾的税后利润，净利率达到 55%；归属于母公司股东的净利润（NPATMI）预计将超过 2.1 万亿越南盾。

### The Gladia by Waters 项目

### 项目实际施工进度



## 2. The Solina 录得积极进展——有望成为 2026–2027 年的增长动力

The Solina 总占地 16.4 公顷，分为两个阶段，其中第一阶段占地 13.1 公顷，第二阶段占地 3.4 公顷。KDH 已完成第一阶段的土地使用费缴纳并取得施工许可证。

按照规划，第一阶段将包括 4.33 公顷的联排别墅与独立别墅用地、0.36 公顷的公寓用地以及 1.33 公顷的保障性生活用地。目前项目已完成清退与场地平整，预计将在 2025 年启动 500 套别墅的施工。具体而言，截至 2024 年底，该项目的存货价值达到 1.816 万亿越南盾，较年初增加约 1.2 万亿越南盾，同比增长 196%，显示出 KDH 决心加快项目推进，以抢占越南南部房地产市场复苏期的开盘机遇。

预计 The Solina 将在 2026–2027 年贡献超过 2.1 万亿越南盾的收入，别墅产品的预计售价约为每平方米 1.4–1.5 亿越南盾。

南部胡志明市区域的 Vinhomes 芹耶项目及其配套基础设施的推进，预计将提升区域吸引力，为 The Solina 带来更高的价值与利润表现。此外，平政县预计在 2025 年升级为“郡”，以及新城市基础设施的进一步发展，都将推动土地价格上涨，从而增强 The Solina 在正式开盘时的项目前景。

## 3. 中长期接续项目位于胡志明市核心黄金地段

胡志明市的黄金土地储备为 KDH 带来长期增长潜力。

KDH 目前在胡志明市战略位置，包括第二区、第九区（东部）及平政（西部），同时拥有约 600 公顷土地，以及 100 公顷工业园区用地，且均具备清晰的法律手续，能够满足真实且持续的住房需求。

在 2015–2018 年期间，KDH 通过并购平政投资与建设股份公司，获得大面积已完成场地清理的土地储备，并补充一系列可接续开发的项目，从而确保公司具备稳定、连续的销售现金流。相比郊区项目，核心城区项目在将土地成本压力转化为销售价格方面更具优势。随着土地价格评估逐步向市场实际水平靠拢，新造住宅区项目在清退和场地交付方面有望更加顺利推进。新造住宅区总规模超过 330 公顷，被视为 KDH 的长期主要增长引擎。

黎明春工业园区预计将于 2026 年开始进入出租阶段。KDH 目前正办理该工业园扩建一期的法律程序，扩建规模约 89 公顷，位于平政。我们预计 KDH 将于今年动工，基础设施建设需时约 1 年至 1.5 年。投入运营后，园区有望迅速吸引租户、达到较高的出租率，并自 2027 年起明显贡献收入。这一前景得益于：胡志明市过去十年未新增工业园区项目，而现有园区的平均入住率已高达约 90%，新增供给非常有限。

项目交付进度符合预期

	开售	2024	2025	2026	2027	2028	2028 年后
The Gladia 项目低层部分	2025 年第二季度						
The Gladia 项目高层部分	预测 2026 年第三季度						
黎明春工业区扩建项目	预测 2026 年下半年						
The Solina	预测 2026 年						
平征新区项目（毗邻 The Gladia）	预测 2027 年						
新造	2027 后						
峰富 2	2027 后						
备注：			移交				

## 2025–2026 年业绩预测

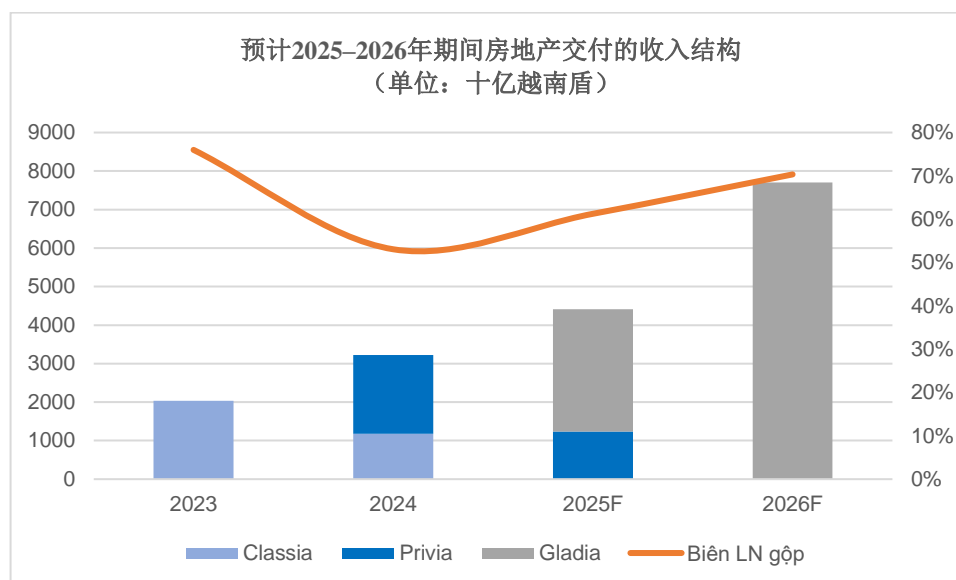
我们预计 KDH 2025 年营业收入将达到 4.819 万亿越南盾，同比增长 47%，归属于母公司股东的净利润（NPATMI）将达到 1.142 万亿越南盾，同比增长 41%，主要得益于 The Privia 和 Gladia 项目的交付。到 2026 年，预计营业收入将达到 7.762 万亿越南盾，同比增长 61%，NPATMI 将达到 2.176 万亿越南盾，同比增长 91%，主要来自 Gladia 项目。

	2024	2025F	%svck	2026F	%svck
净收入	3,279	4,819	47%	7,762	61%
毛利润	1,740	2,951	70%	5,460	85%





毛利率	53.1%	61.2%	+8ppt	70.3%	
财务活动收入	38	33	-13%	28	-16%
财务费用	(216)	(139)	-36%	(107)	-23%
销售、管理和行政费用	(432)	(463)	7%	(351)	-24%
税前利润	<b>1,051</b>	<b>2,372</b>	126%	<b>5,089</b>	115%
税后净利润	<b>804</b>	<b>1,984</b>	147%	<b>4,268</b>	115%
净利率	24.5%	41.2%	+17ppt	55.0%	+14ppt
母公司股东应占净利润 NPATMI	810	1,142	41%	2,176	91%



源: GTIAS 预测

#### 四、估值与投资建议

我们对在建项目采用 RNAV（重置净资产价值）方法进行估值，对三个位于未来、预计 2027 年后开盘的项目采用可比法，其他项目则以账面价值（BV）计价。基于此，KDH 6 个月至 12 个月目标股价为 **39953 越南盾/股**。

项目	估值方法	预测净现值 (十亿越南盾)	持股比例	投资方净现值 (单位: 十亿越南盾)
Gladia 项目群	现金流折现法 DCF	<b>9,064</b>	51%	4,623
Clarita		4,573	51%	2,332
Emeria		4,491	51%	2,290
黎明春工业区项目	现金流折现法 DCF	2,210	100%	2,210
The Solina	现金流折现法 DCF	4,000	100%	4,000
新造	现金流折现法 DCF	24,110	100%	24,110
Green Village	市场比较法	5,040	100%	5,040
平征-平征东	市场比较法	7,811	100%	7,811
其他	BV	1,371	100%	1,371
项目				价值
资产总值				<b>49,165</b>

(+) 现金及短期投资	8,375
(-) 有息负债	-12,703
<b>净资产价值 – RNAV</b>	<b>44,836</b>
当前流通股数（百万股）	1,122
<b>目标股价（越南盾/股）</b>	<b>39,953</b>
当前股价（越南盾/股，2025 年 10 月 30 日更新）	34,850
<b>潜在上涨空间</b>	<b>12.77%</b>

KDH 当前交易市净率（P/B）预测分别为 2025 年 2.1 倍、2026 年 2.0 倍，与过去五年平均 2.2 倍基本持平。

我们对 **KDH** 股票的投资评级为“乐观”，目标价为 **39900 越南盾/股**（上涨空间+12.77%），前提是项目推进明显加快，预计 2026 年销售及业绩将实现显著增长。

## 投资风险

- **供应增加风险：**从 2026 年起，南部地区供应量大幅增加，可能对 Gladia 及后续项目的销售吸收速度造成压力。
- **土地价格新政策：**自 2024 年 10 月起，胡志明市实施新土地价格政策，其中住宅用地价格上涨 6 至 10 倍，农业用地上涨 3 至 4 倍，导致尚未缴纳土地使用费的项目（如 Solina 二期、新造、黎明春 2 工业园、平征东和峰富 2）的成本显著增加。然而，新法规规定，对于商业项目中的混合用地，如果项目规划和设计用于社会基础设施、技术基础设施或内部公共设施，则其中的农业用地不必强制转换为住宅用地，可在完成征地补偿后免交土地使用费。凭借大多数项目较低的建筑密度，KDH 有望显著降低新土地价格带来的成本压力。
- **未来大型项目的挑战与机遇：**预计未来完成的项目均为较大规模的城市综合体，相较于 KDH 以往项目需投入更多资金并具备更强开发能力。这既是挑战，也是机会，有助于 KDH 再次彰显开发实力、提升品牌价值并增强在房地产开发商中的竞争力。

## 附录

### 已建及在建项目

### 信息



#### The Privia

**位置:** 胡志明市平新郡安乐坊安阳王路 321 号

**占地面积:** 1.8 公顷

**产品类型:** 1043 套公寓及 20 套商业服务用房

**法律状态:** 已交付房屋，同时正在为客户办理土地使用权、房屋及附属财产所有权证书等相关手续



#### The Gladia by Waters – 与新加坡 Keppel 集团的合资项目

**位置:** 靠近武志公大道临街位置，胡志明市守德市平征东坊。

#### The Clarita (BTĐ1)

**占地面积:** 5.8 公顷

**产品类型:** 159 套联排别墅与独栋别墅

**法律及施工进度:** 正在完成基础设施以及联排/独栋别墅的建设。

#### Emeria (BTĐ2)

**占地面积:** 6 公顷

**产品类型:** 67 套独栋别墅和约 600 套高层公寓

**法律及施工进度:** 已完成基础设施和别墅的建设。



#### The Solina – 11A 住宅区项目

**位置:** 毗邻胡志明市平政县毗邻阮文玲大道。

**占地面积:** 16.4 公顷

**产品类型:** 综合住宅区，包括公寓、连排别墅和独栋别墅

**法律与进度:** 项目已取得基础设施建设许可证，预计将于 2025–2026 年期间启动基础设施施工。



#### 黎明春扩展工业园区

**位置:** 位于胡志明市平政县、紧邻正在运营的黎明春工业与手工业园区。

**占地面积:** 109.9 公顷

**产品类型:** 工业园区，可容纳约 1 万名劳工；可开发的商业土地面积为 60 公顷

**法律与进度:** 项目已取得一期（89 公顷）的基础设施建设许可证，预计将在 2025–2026 年期间启动基础设施施工。



## 未来将实施的项目

## 信息

**新造住宅中心区 – A 区**

该项目位于平新郡新造 A 坊，占地约 330 公顷，配备一个城市区域所需的完整便利设施。目前项目正在办理法律手续。

**峰富 2 住宅区 – The Green Village**

规模：132.9 公顷

这是一个位于胡志明市平政县、邻近峰富 4 城市区的住宅项目。项目规划以低层住宅为主，位于绿化丰富、贴近自然的区域。

目前项目正在进行法律审批手续。

**平征项目集群 – 新平征**

平征项目群在守德市平征东和吉莱两坊范围内、紧邻 Gladia 项目的土地上开发。预计该项目群的规模将包括联排住宅、别墅和公寓等多种类型，以满足胡志明市东部地区不断增长的住房需求。目前，项目正在推进相关法律手续。





## 股票排名

参考指数: VN – Index.

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率-15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

## 行业排名

参考指数: VN – Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比.平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比.平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比.平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观

## 免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。



### GTJA 证券（越南）– 研究部

武琮如

Research Analyst

[nhuvq@gtjas.com.vn](mailto:nhuvq@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:702

陈氏红绒

Deputy Director

[nhungttth@gtjas.com.vn](mailto:nhungttth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:703

### GTJA 证券（越南）– 客服部

陈玄庄

Customer Service Specialist  
and translator

[trangth@gtjas.com.vn](mailto:trangth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香

Customer Service Specialist  
and translator

[huongntl@gtjas.com.vn](mailto:huongntl@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:113

阮秋庄

Customer Service Specialist  
and translator

[trangnt@gtjas.com.vn](mailto:trangnt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:114

### 联系方式

### 河内总部

### 胡志明分公司

咨询电话:

(024) 35.730.073

挂单电话:

(024) 35.779.999

Email: [info@gtjas.com.vn](mailto:info@gtjas.com.vn)

Website: [www.gtjai.com.vn](http://www.gtjai.com.vn)

河内市纸桥区陈维兴路 117 号  
Charm Vit 大厦一楼

电话:

(024) 35.730.073

传真: (024) 35.730.088

胡志明市第三郡国际工厂路第二  
号 BIS 三楼

电话:

(028) 38.239.966

传真:(028)38.239.696



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)  
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)