



企业报告：康田房屋股份公司(KDH)

分析师

Nhu Vu Quynh

邮箱: nhuvq@gtias.com.vn – ext 702

2026年4月23日

Flash Note: 2026年股东大会

主要内容

在 2026 年年度股东大会上, 康田房屋股份公司-Khang Dien (KDH) 提出 2026 年税后利润 1.5 万亿越南盾的目标 (同比增长 44%), 并计划营业收入 4.2 万亿越南盾。在公司已完成全部债券偿还并聚焦胡志明市优质土地储备的背景下, 该目标体现出较为积极的增长预期。

2026 年的主要增长动力来自 Gladia 项目 (预计于 2026 年第三季度开售), 该项目包含超过 600 套高层公寓, 同时现有项目亦将持续贡献收入。在 2026-2028 年期间, KDH 计划在约 160 公顷土地储备上推出约 6000 套产品 (其中包括 1000 套低层住宅及 5000 套公寓)。此外, 黎明春 (Le Minh Xuan) 扩建工业园项目 (109 公顷) 正在完善基础设施, 预计将于 2026 年末开始贡献收入。

公司资金来源预计主要来自项目销售回款 (包括 Gladia 项目)。目前在建项目均已获得包括越南工商银行 (VietinBank)、OCB 及 MBB 等商业银行提供的长期授信额度, 用于项目建设及履行土地相关财务义务。

股东大会通过利润分配方案, 拟实施 10% 的股票股利分配 (即每持有 10 股可获配 1 股), 并以每股 12000 越南盾的价格发行员工持股计划 (ESOP), 预计注册资本将提升至 12.453 万亿越南盾。当前, 公司优先依赖销售回款及银行信贷作为主要资金来源, 暂无新增债券发行计划。

在人事方面, 黎黄启 (Le Hoang Khoi) 及黎氏梅庆 (Le Thi Mai Khanh) 当选为董事会及监事会新增成员。在股东高度一致的支持下, KDH 有望持续巩固其作为优质房地产开发商的市场地位, 聚焦为客户及股东创造长期价值。

流通股数 (百万) 1,122.1
 市值 (十亿越南盾) 28,840.92
 三个月平均成交量 ('000) 5,670.7
 52 周最高/最低价 (越盾) 37,000/23,950

源: the Company, Guotai Junan (VN)

Major shareholder Thien Loc Investment JSC. 11.23%
 Free float (%) 65%
 D/E 0.48

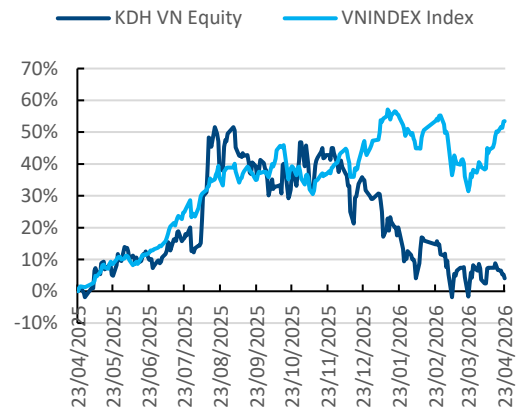
建议:

买入

6-18个月的目标价: VND 36800
 上涨空间 +43.75%

目前价 VND25600
 (截至2026年04月23日)
 收盘价

股价表现 (%)



Price change	1 M	3 M	1 Y
% Abs.	-2.1%	-12.3%	7.9%
% Rel to VNIndex	7.2%	-13.6%	63.0%
Avg price (VND)	25,885	26,427	29,827

源: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

2026年4月22日下午，康田房屋股份公司-Khang Dien (HOSE: KDH) 召开2026年年度股东大会，主要内容如下：

I. 2025年经营业绩回顾及2026年经营计划

1. 2025年回顾

2025年，Khang Dien 实现税后利润超过1万亿越南盾，完成年度股东大会既定目标，并在房地产市场流动性逐步改善的背景下延续复苏趋势。上述业绩主要得益于现有项目的交付，同时为公司在2026–2028年进入新一轮增长周期奠定基础。

在财务方面，公司已于2025年年中完成全部存量债券的清偿，使债券余额降至零。主动降低财务杠杆有助于优化资本结构，并在利率仍处于相对高位的环境下有效缓解财务费用压力。

在销售端，Gladia项目（位于Binh Trung Dong）成为主要亮点。该项目自2025年第四季度开售以来，已实现超过100套联排住宅的成交，合同销售额超过4万亿越南盾。该表现反映出项目良好的市场吸纳能力，同时为后续阶段提供了稳健的收入支撑。

2. 2026年经营计划

KDH制定2026年营业收入4.2万亿越南盾、税后利润1.5万亿越南盾的经营目标。尽管收入预计较2025年实际水平下降约10%，但利润目标同比增长44%，反映出公司优化盈利结构及高价值项目逐步贡献业绩的战略方向。

未来一年的主要增长动力来自Gladia项目高层分区的开售，同时现有项目（如Phong Phu）剩余产品亦将持续贡献收入。此外，若相关交易顺利推进，公司亦不排除通过合作开发及合资项目获取额外利润贡献的可能性。

总体来看，2026年经营计划显示KDH正进入以盘活现有土地储备、加快收入转化为核心的增长阶段，而非依赖财务杠杆扩张规模。

II. 中长期发展战略（2026年–2030年）

1. 2026–2028年阶段

在2026–2028年期间，KDH计划在胡志明市开发超过160公顷的土地储备，预计向市场推出超过1000套低层住宅及5000套公寓产品。该阶段标志着公司加快实现多年积累土地价值转化的重要时期，同时推动住宅及工业地产双轮驱动的收入增长模式。

在住宅开发的同时，公司亦计划推进超过100公顷的工业园区项目开发，以满足制造业、物流及仓储等领域不断增长的需求。

2. 2030年发展愿景

展望2030年，KDH将继续完善约400公顷战略土地储备的法律手续，为长期增长奠定坚实基础。该土地储备被视为公司未来多个发展周期的核心资源。

在被问及是否参与BT（建设—移交）模式项目开发时，公司代表Mai Tran Thanh Trang表示，目前公司正对该模式进行研究，并已评估若干潜在项目机会。

此外，公司亦开始探索拓展新细分领域，包括高质量保障性住房及价格合理的商品住宅。上述战略方向显示KDH正积极适应市场需求变化，同时拓展传统住宅开发之外的增长空间。

重点项目进度更新（2026–2027 年）

项目	规模	进展及规划
Gladia（东部片区）	11.8 公顷 (40 公顷项目分区)	<ul style="list-style-type: none"> 该项目将继续作为 KDH 短期内的核心推进重点，预计将于 2026 年第三季度开售高层分区，推出超过 600 套公寓产品。 项目已获批准允许外籍人士购置，有助于扩大目标客户群体。 凭借位于武志功（Vo Chi Cong）主干道沿线的区位优势，并受益于东部区域基础设施的完善，Gladia 预计将成为 2026 年业绩的主要贡献来源。
11A 项目（平政县）	16 公顷	<ul style="list-style-type: none"> 项目目前正推进基础设施建设，预计将于 2027 年投入运营。 该项目有望显著受益于预计于 2026 年开工、2028 年完工的 Binh Tien 桥—道路项目，该线路将贯穿项目周边区域，连接武文杰大道（Vo Van Kiet）与阮文灵大道（Nguyen Van Linh）。在相关基础设施完善后，从项目至胡志明市中心的通勤时间预计将缩短至约 15 分钟，从而显著提升区域联通性及商业价值。
黎明春扩建工业园（Le Minh Xuan 扩展）	109 公顷	<ul style="list-style-type: none"> 项目第一阶段（89 公顷）已完成全部法律手续，并取得土地使用权证，目前正在推进基础设施建设。 公司预计自 2026 年末至 2027 年初开始吸引投资并逐步确认收入，从而在住宅业务之外形成新的增长驱动力。
守德市项目集群（Thu Duc 市）	~40 公顷 (Gladia City)	<ul style="list-style-type: none"> 项目将继续按照综合型城市社区（综合体）方向推进开发，预计将提供超过 4,000 套公寓及配套完善的生活设施。KDH 已与 Keppel 合作开发首个 12 公顷分区，并将继续寻求在其余分区开展合作开发的机会，以实现土地储备价值的最大化。
1A 住宅项目（平兴，Binh Hung）	-	在满足相关法律条件后继续推进建设及销售。

III. 利润分配方案及薪酬安排

股东大会通过了 2025 年利润分配方案，拟以 10% 的比例实施股票股利分配，对应发行约 1.12 亿股。该方案有助于保留资金以支持公司后续增长，同时兼顾股东回报。

此外，公司批准实施员工持股计划（ESOP），拟发行约 1090 万股，发行价格为每股 12000 越南盾，并设定一年锁定期。上述发行完成后，公司注册资本预计将增至 12.453 万亿越南盾。

2025 年，公司董事会及监事会薪酬分别为 4.8 亿越南盾及 2.4 亿越南盾，预计在 2026 年维持不变。另股东大会亦通过提取 2025 年税后利润的 2%（约 210 亿越南盾）作为董事会及管理层奖励，用于支持社会公益相关活动。

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

武琼如

Research Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:702

陈氏红绒

Deputy Director

nhungtth@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

(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香

Customer Service Specialist
and translator

huongntl@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:113

阮秋庄

Customer Service Specialist
and translator

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

Website: 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

