

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **27.100 VND**
Upside: **11%**
Cập nhật: 31/07/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Thị trường chung có dấu hiệu phục hồi; Doanh nghiệp tích cực chuẩn bị vốn cho chu kỳ tiếp theo.

Tiêu cực: Sản phẩm BĐS có tính đầu cơ cao, hồi phục sau cùng trên thị trường.

Rủi ro: (1) Thị trường BĐS hồi phục kém và chậm hơn so với kì vọng; (2) Kế hoạch tăng vốn không được thực hiện.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	162	821	1.148
% YoY	-72%	406%	12%
LNST	9	125	101
% YoY	-89%	1234%	-9%

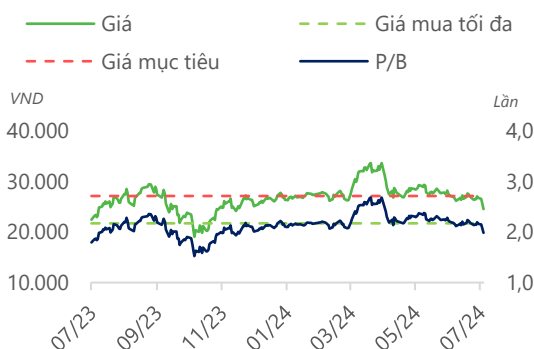
Đơn vị Doanh thu, LNST: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

DIG là đơn vị phát triển bất động sản có quỹ đất khủng hàng đầu trong nhóm doanh nghiệp vốn hóa vừa. Với tiền thân thuộc bộ xây dựng, công ty đặc biệt có thế mạnh đối với các dự án đô thị lớn. Một số dự án tiêu biểu của DIG đang phát triển có thể kể đến như: Long Tân, Nam Vĩnh Yên, Bắc Vũng Tàu,...

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	24.500 VND
Vốn hóa:	14.941 tỷ VND
Số lượng CPLH:	609,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	-38 VND
P/B:	2,0 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	2,5%



DIG

Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây
dựng

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Nhờ hoạt động xây dựng và BĐS đều khởi sắc, KQKD quý 2 tăng trưởng mạnh mẽ nhưng cũng chỉ đủ bù vào khoảng lỗ kỉ lục của quý trước. Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 821 tỷ, LNST đạt 4 tỷ, lần lượt hoàng thành 36% và 0,4% kế hoạch năm 2024.

Đồng thời, tiến độ dự án trọng điểm là Vũng Tàu Centre Point có khả năng kéo dài thêm 6 tháng so với dự báo gần nhất. Điều này là lý do chính khiến DSC hạ dự báo doanh thu và LNST lần lượt giảm 500 tỷ và 22 tỷ so với báo cáo gần nhất.

DSC điều chỉnh giá mục tiêu xuống 10% so với báo cáo gần nhất, về mức 27.100 VND và tiếp tục duy trì khuyến nghị **THEO DÕI**.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

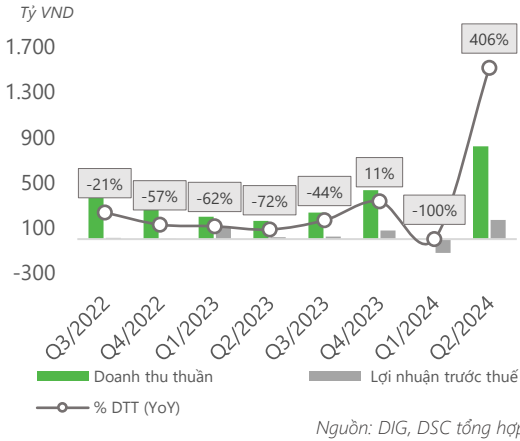
Lùi thời gian bàn giao dự án Vũng Tàu Centre Point

Dựa trên tình hình tiến độ hiện tại (vẫn chưa tháo giàn giáo), cùng thông tin thu thập từ các đơn vị phân phối, DSC đánh giá lại thời điểm bàn giao và ghi nhận doanh thu của dự án Vũng Tàu Centre Point lùi về Q2/2025 (chậm hơn 6 tháng so với dự báo gần nhất). Từ đó, DSC điều chỉnh loại bỏ phần doanh thu của dự án này trong năm nay (khoảng 500 tỷ) và hạ dự phóng biên lợi nhuận gộp về 32%.

Kết quả kinh doanh "quay đầu" bùng nổ

DIG ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng ngay sau Q1 bất bại do có khoản giảm trừ kỉ lục. Thậm chí, về mặt doanh thu, quý 2, doanh nghiệp ghi nhận 821 tỷ, mức cao thứ 3 trong vòng 5 năm gần nhất. DSC phỏng đoán, khoản doanh thu ấn tượng này có thể là hiệu ứng từ việc DIG ghi nhận lại khoản doanh thu đã bị giảm trừ trong quý 1.

KẾT QUẢ KINH DOANH



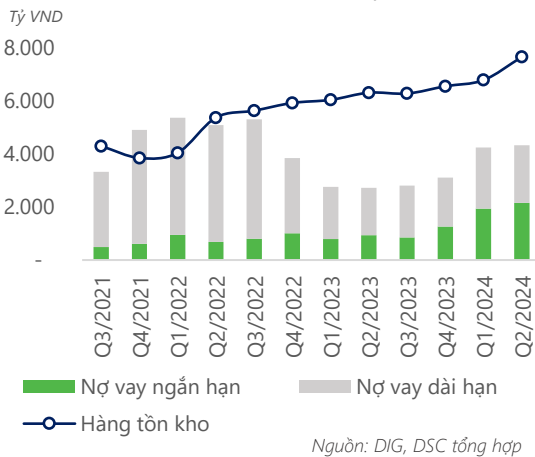
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh "quay đầu" ngoạn mục

Ngay sau khi lỗ kỉ lục trong quý 1, KQKD của DIG đã ghi nhận sự đảo ngược mạnh mẽ. Cụ thể, doanh thu thuần đạt 821 tỷ (+406% YoY), trong đó, khoảng 60% từ mảng xây lắp, 32% từ bàn giao bất động sản các dự án CSJ, Đại Phước, Vị Thanh. Đồng thời, việc chi phí tài chính âm 8 tỷ nhờ hoàn nhập 20 tỷ dự phòng tài chính giúp cải thiện biên LNTT lên mức 21% (so với 11% của Q2/2023), LNTT đạt 169 tỷ (865% YoY).

Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 821 tỷ, LNST đạt 4 tỷ, lần lượt hoàn thành 36% và 0,4% kế hoạch năm 2024.

HÀNG TỒN KHO VÀ NỢ VAY



Tăng nợ, bắt đầu đẩy tiền vào dự án

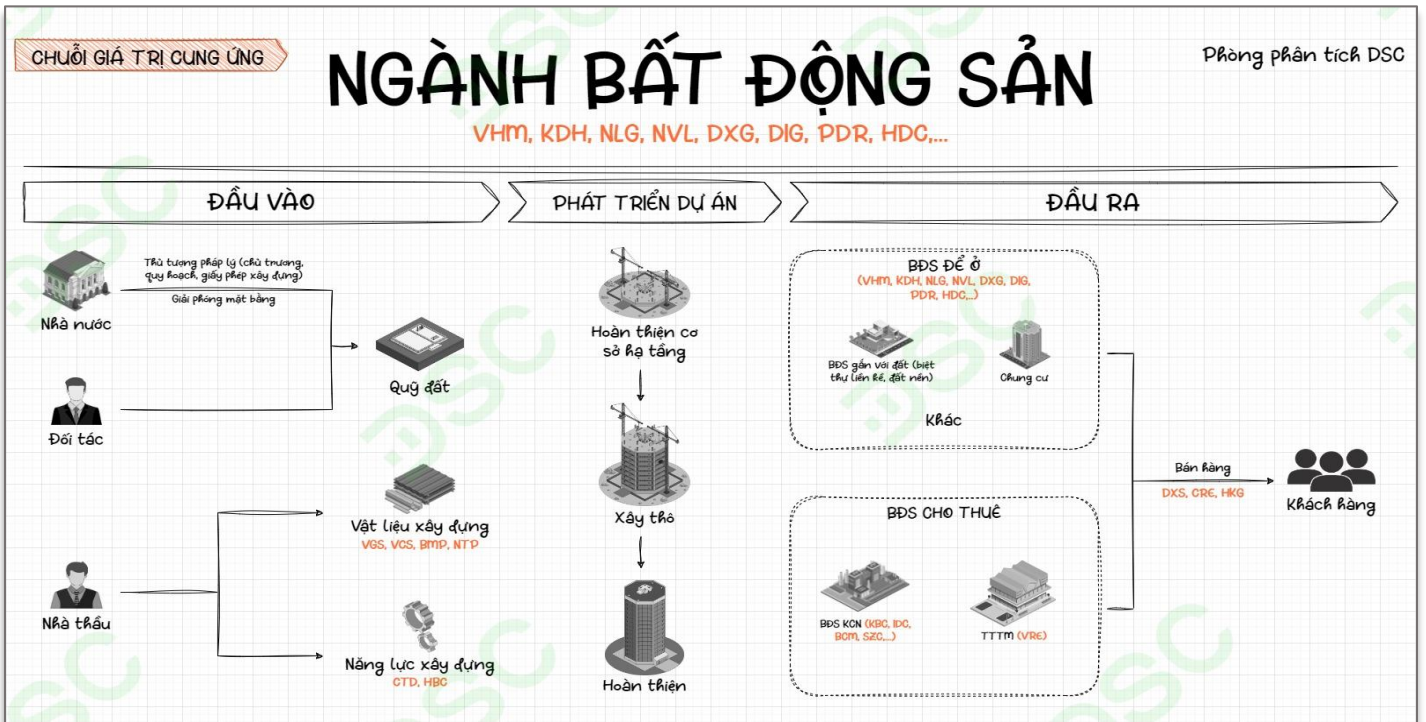
Có thể thấy rõ, sau khi có HĐQT nhiệm kì mới, chiến lược của DIG đã chuyển từ "thủ" sang "công" bắt đầu từ năm 2024. Theo đó, công ty đang ráo riết huy động thêm vốn tại các nguồn khác nhau để tài trợ cho các dự án hiện hữu. Ngoài kế hoạch tăng vốn chủ tối đa khoảng 4.000 tỷ theo nhiều phương thức khác nhau, doanh nghiệp cũng đang tiến hành gia tăng nợ vay. Tính đến Q2/2024, tổng nợ vay đạt 4.325 tỷ (+59% YoY), đóng góp trực tiếp đáng kể vào hàng tồn kho, lớn nhất là khoảng 800 tỷ đầu tư thêm vào dự án Đại Phước.

Bảng: Danh sách dự án đáng chú ý trong tương lai gần

Nguồn: DIG, DSC tổng hợp & Dự báo

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Tình trạng
CSJ	Vũng Tàu	1,1	Đang triển khai GD2 và bán GD1
KĐT Bắc Vũng Tàu	Vũng Tàu	91	Đang đền bù GPMB
Centre Point	Vũng Tàu	94	Đang mở bán, bàn giao Q2/2025
KDC Hiệp Phước	Đồng Nai	22	Đang bán
Đại Phước	Đồng Nai	464	Đã chuyển nhượng 400 ha/464 ha cho chủ đầu tư mới
Long Tân	Đồng Nai	332	Đang đền bù GPMB
Vị Thanh GD1	Hậu Giang	83	Đang bán phân khu 1 GD1
Nam Vĩnh Yên	Vĩnh Phúc	191	Đang triển khai GD2 và bán, bàn giao GD1
Lam Hạ	Hà Nam	14	Chuẩn bị pháp lý
Du lịch Ba Sao	Hà Nam	316	N/A

MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,


Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn