

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Giá mục tiêu 2025:

% tăng giá:

Cập nhật:

21/11/2024

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Thị trường chung có dấu hiệu phục hồi; (2) Doanh nghiệp tích cực chuẩn bị vốn cho chu kỳ tiếp theo.

Tiêu cực: (1) Biến động bất ngờ trong cơ cấu ban lãnh đạo; (2) Liên quan tới điều tra về cổ phần hóa.

Rủi ro: Rủi ro tiềm ẩn về pháp lý liên quan đến quá trình cổ phần hóa.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	47	1.148	1.345
% YoY	-80%	12%	17%
LNST	11	101	129
% YoY	-7%	-9%	28%

Đơn vị: 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:	20.750 VND
Vốn hóa:	12.654 tỷ VND
Số lượng CPLH:	609,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	135 VND
P/B:	1,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



DIG

Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây
dựng

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần đạt 682 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 15 tỷ, lần lượt hoàn thành 30% và 1% kế hoạch năm 2024.

DSC tiếp tục duy trì dự phóng kết quả kinh doanh năm 2024 với doanh thu thuần đạt 1.148 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 101 tỷ.

Đối với 2025, trong trường hợp hoạt động kinh doanh bình thường, DSC kì vọng doanh nghiệp có thể bàn giao dự án Centre Point, từ đó ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 1.345 tỷ và 129 tỷ.

Chúng tôi tạm thời ngừng đưa ra định giá cũng như khuyến nghị cho cổ phiếu DIG do doanh nghiệp đang trong quãng thời gian khó khăn và nhiều nguy cơ rủi ro tiềm ẩn.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Cần thời gian để lấy lại ổn định sau mất mát lớn

DIG đang trải qua giai đoạn khó khăn bậc nhất trong lịch sử với liên tiếp các sự kiện trái chiều xảy ra. Về pháp lý, DIG vẫn đang trong quá trình trong diện thanh tra liên quan đến vi phạm trong quá trình cổ phần hóa. Mặc dù đã tạm thời đưa ra kết luận và kiểm điểm cùng mức tiền phạt, sự kiện này cũng là một vấn đề nhạy cảm, mang lại một rủi ro rất lớn có thể ảnh hưởng tới khả năng hoạt động liên tục của công ty. Thêm vào đó, công ty còn phải đón nhận thêm mất mát lớn khi chứng kiến sự ra đi của vị chủ tịch kì cựu đã điều hành doanh nghiệp từ những ngày đầu tiên. Từ đó, DSC đánh giá, DIG cần thời gian để ổn định thông qua việc kiện toàn đội ngũ lãnh đạo, giải quyết các vướng mắc pháp lý, nên khó có thể khởi sắc mạnh mẽ hơn trong hoạt động kinh doanh sớm như đã kì vọng trước đó.

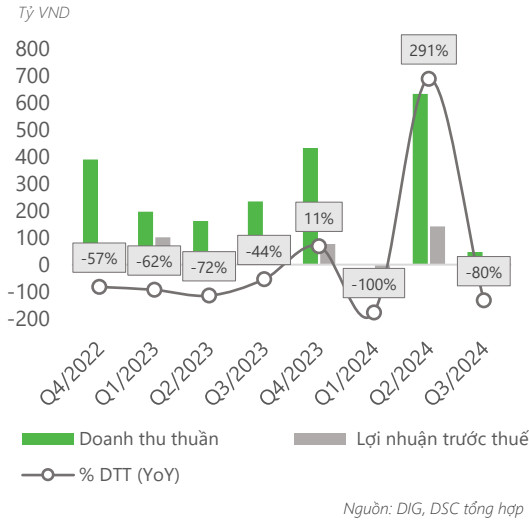
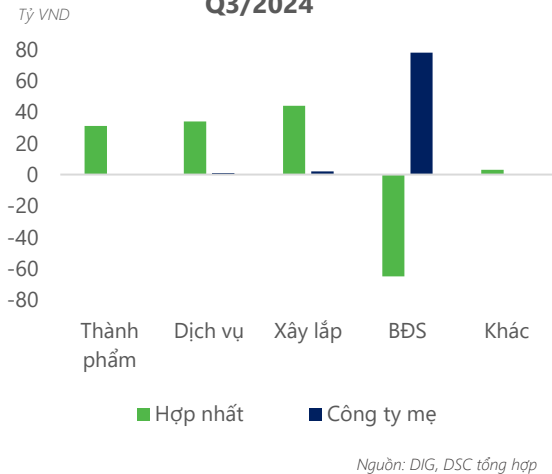
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Sụt giảm nghiêm trọng

Kết quả kinh doanh quý 3/2024 thể hiện tình hình ảm đạm. Cụ thể, doanh thu thuần đạt 47 tỷ (-80% YoY), lợi nhuận trước thuế lỗ 6 tỷ. Trong đó, doanh thu hoạt động bất động sản ghi nhận âm 65 tỷ, trong khi các mảng khác như cung cấp dịch vụ, xây lắp đều sụt giảm nghiêm trọng so với cùng kì và quý trước, lần lượt chỉ đạt 35 tỷ (-66% YoY) và 44 tỷ (-92% YoY).

Lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần đạt 682 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 15 tỷ, lần lượt hoàn thành 30% và 1% kế hoạch năm 2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH

DOANH THU CÁC MẢNG
Q3/2024

Doanh thu bất động sản âm mang tới lo ngại

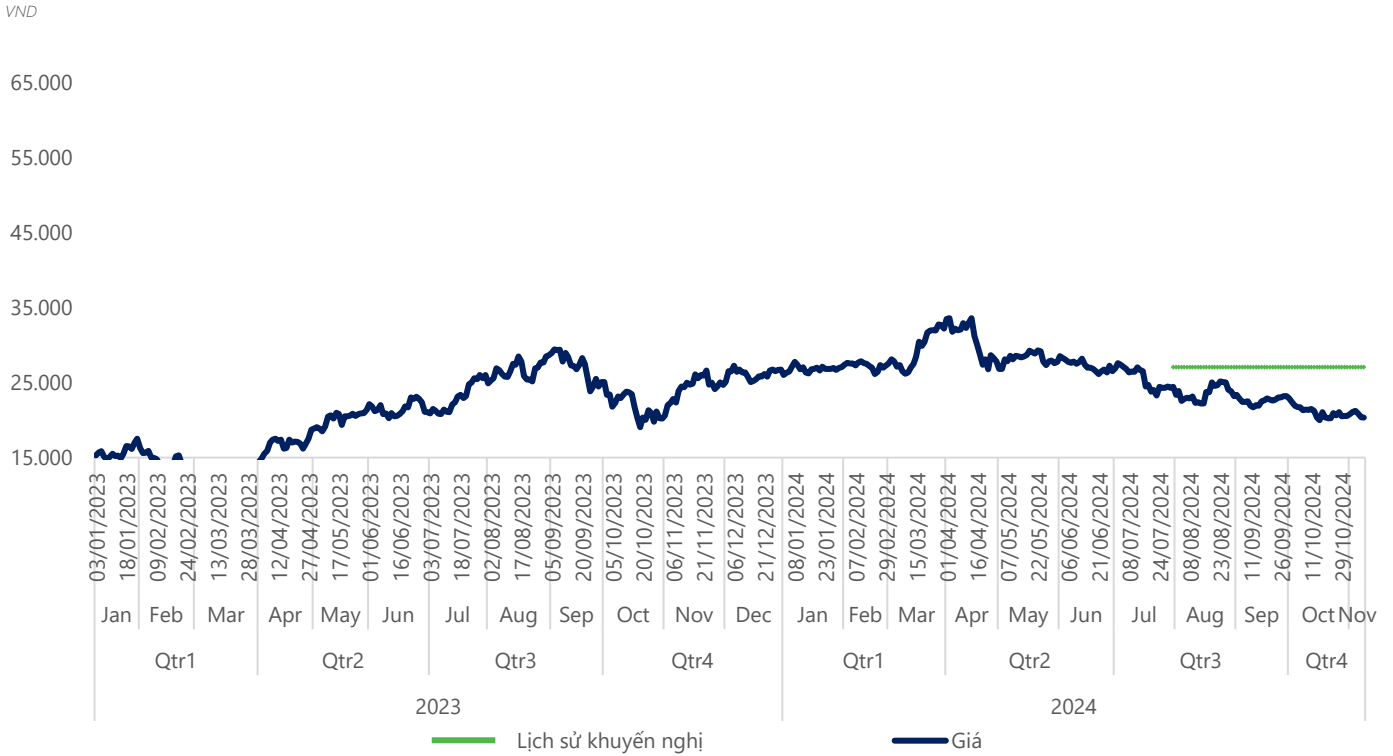
Đáng chú ý, doanh thu hợp nhất mảng bất động sản là -65 tỷ, trong khi đó, doanh thu công ty mẹ ở mảng này là 77 tỷ. Theo DSC, hiện tượng này có thể xác định bởi 2 lý do (1) Doanh thu từ chuyển nhượng đất nền và nhà xây thô tại dự án Đại Phước, dự án Hậu Giang, dự án Nam Vĩnh Yên là giao dịch nội bộ của tập đoàn (tập đoàn mẹ bán cho công ty con) nên không được ghi nhận trên báo cáo hợp nhất; (2) Doanh thu được ghi nhận trong quá khứ phải hoàn nhập lại, khấu trừ vào doanh thu hiện tại do sản phẩm trong quá khứ không đủ điều kiện bàn giao khi lật lại pháp lý.

Bảng: Các dự án đáng chú ý trong tương lai gần

Nguồn: DIG, DSC tổng hợp

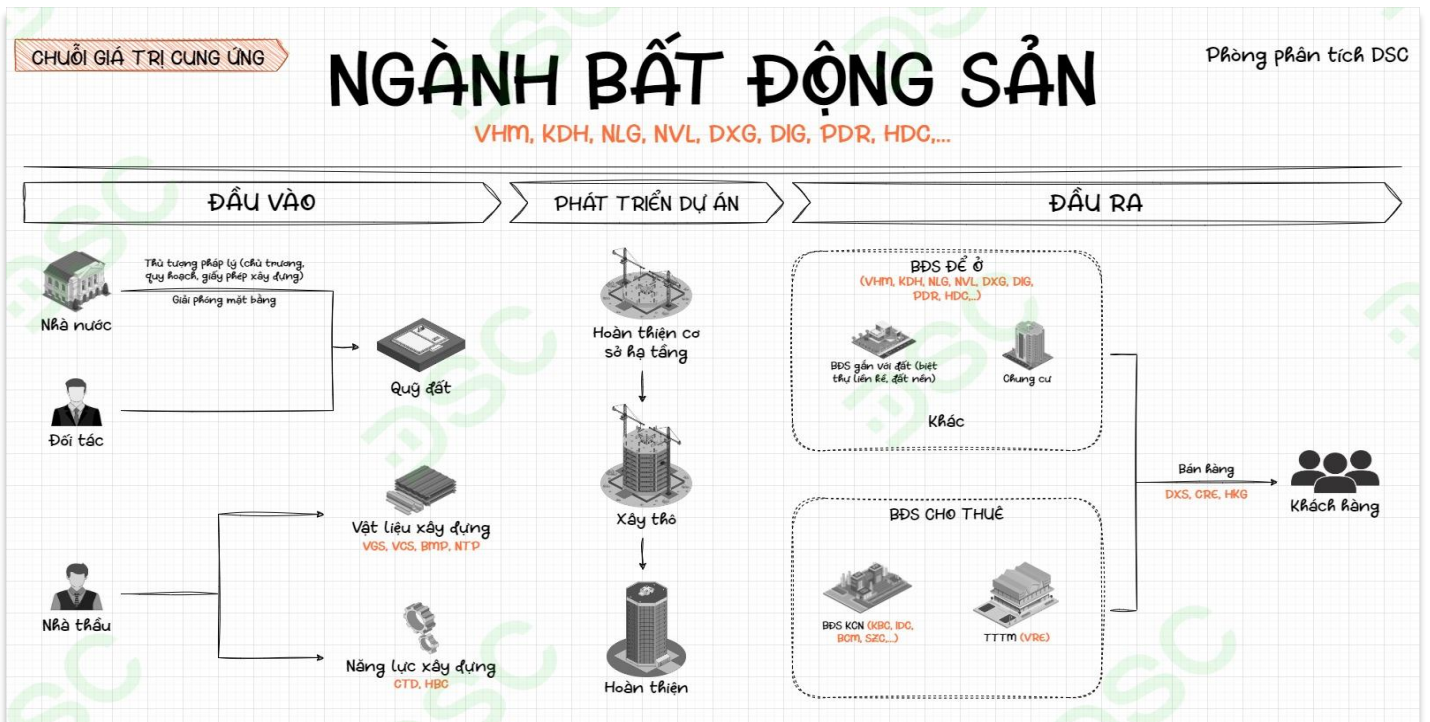
Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Tình trạng
CSJ	Vũng Tàu	1,1	Đang triển khai GĐ2 và bán GĐ1
KĐT Bắc Vũng Tàu	Vũng Tàu	91	Đang đền bù GPMB
Centre Point	Vũng Tàu	94	Đang mở bán, bàn giao Q2/2025
KDC Hiệp Phước	Đồng Nai	22	Đang bán
Đại Phước	Đồng Nai	464	Đã chuyển nhượng 400 ha/464 ha cho chủ đầu tư mới
Long 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 GĐ2 và bán, bàn giao GĐ1
Lam Hạ	Hà Nam	14	Chuẩn bị pháp lý
Du lịch Ba Sao	Hà Nam	316	N/A

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH



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.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC


Trương Thái Đạt,


GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@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