

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025:

23.000 VND

% tăng giá:

9%

Cập nhật:

8/18/2025

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Mảng môi giới hồi phục ấn tượng (2) Môi trường lãi suất thấp.

Tiêu cực: Kết quả kinh doanh vẫn đang yếu hơn kỳ vọng.

Rủi ro: (1) Tiến độ mở bán và bàn giao dự án chậm hơn so với kì vọng; (2) Thị trường BĐS hồi phục kém.

	Q2/2024	Q2/2025	2025F
DTT	1.126	1.046	4.361
% YoY	58%	-7%	-9%
LNST sau CĐTS	33	84	291
% YoY	-79%	157%	14%

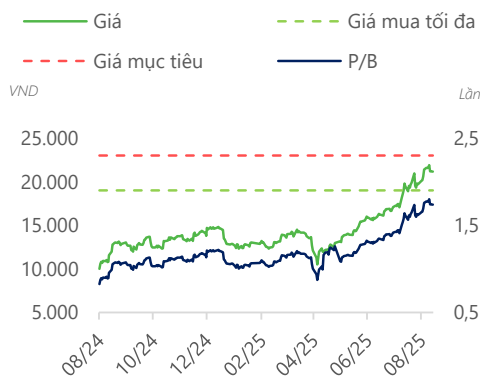
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

DXG có mảng kinh doanh truyền thống là môi giới sơ cấp bất động sản với quy mô về đại lý và nhân sự lớn hàng đầu cả nước. Tận dụng những lợi thế từ kinh nghiệm khi tham gia đầu tư, phát triển các dự án cùng đối tác, DXG đã lấn sân sang trực tiếp phát triển các dự án của riêng mình và đạt được chỗ đứng nhất định tại thị trường phía Nam.

Dữ liệu thị trường

Nhà nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	21.150 VND
Vốn hóa:	21.549 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1018,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	353 VND
P/B:	1,7 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	17,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

DXG

CTCP Tập đoàn Đất Xanh

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu của DXG đạt 1.971 tỷ đồng, giảm 10% YoY, lợi nhuận sau thuế sau lợi ích CĐTS đạt 133 tỷ (+107% YoY) hoàn thành lần lượt 28% và 36% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Nhìn chung, kết quả kinh doanh của DXG trong nửa đầu năm phù hợp dự phóng của chúng tôi. Trong nửa cuối năm, DSC kỳ vọng mảng môi giới tiếp tục duy trì xu hướng tăng trưởng tích cực trong khi mảng bán bất động sản hồi phục rõ rệt hơn với động lực đến từ dự án Gem Sky World.

Sử dụng kết hợp phương pháp định giá RNAV và P/B, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2025 cho DXG là 23.000 VND với vùng giải ngân an toàn quanh 18.000 - 19.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

The Privé chính thức có giấy phép bán hàng

The Privé (tên cũ Gem Riverside) là tổ hợp 3.175 căn hộ hạng sang tại phường An Phú, TP Thủ Đức, từng “đắp chiếu” nhiều năm vì vướng pháp lý. Đến cuối 2024, dự án tái khởi động sau khi hoàn tất toàn bộ thủ tục và được cấp phép bán hàng cho các block 5–12. Với vị trí ven sông, sát cao tốc TP.HCM – Long Thành và trung tâm Thủ Đức, The Privé nhanh chóng thu hút hơn 4.500 lượt đặt chỗ. Giai đoạn 1 sẽ mở bán từ 21–23/8/2025, giá khởi điểm từ 99 triệu đồng/m2 – thấp hơn đáng kể so với mức bình quân 120 triệu đồng/m2 của phân khúc hạng sang tại TP.HCM. Chúng tôi tin rằng lợi thế về vị trí, giá bán và quy mô sẽ giúp The Privé bứt phá trên thị trường, trở thành động lực tăng trưởng kết quả kinh doanh cho DXG trong những năm tới.

Mở bán trở lại siêu dự án Gem Sky World

Dự án Gem Sky World là đại dự án 92ha do DXG phát triển, cung cấp hơn 4.000 sản phẩm đất nền và nhà xây sẵn tại Đồng Nai. Hiện tại, giá bán đã tăng 5–10% so với cuối năm 2024, nhờ tiến độ hoàn thiện nhanh của hạ tầng, đặc biệt là sân bay Long Thành và các tuyến giao thông trọng điểm như cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu. Với bối cảnh thuận lợi này, chúng tôi kỳ vọng DXG sẽ sớm tái khởi động mở bán GSW với mức giá hấp dẫn trong nửa cuối năm 2025.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

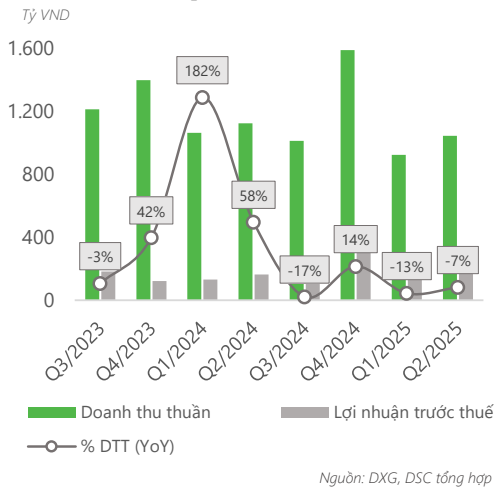
Mảng kinh doanh cốt lõi tăng trưởng âm

Trong Q2/2025, dù doanh thu thuần của DXG giảm 7% YoY xuống còn 807 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế vẫn ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 69% YoY, đạt 278 tỷ đồng.

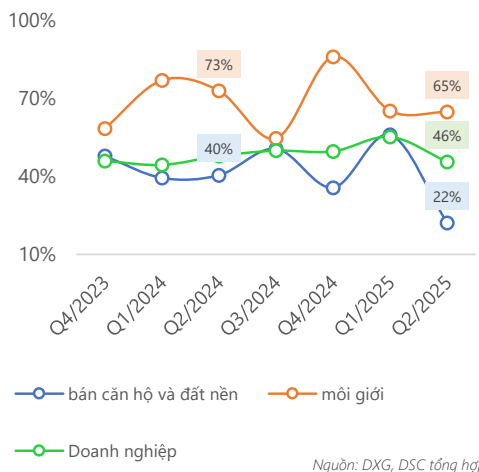
Kết quả kinh doanh suy giảm chủ yếu do mảng cốt lõi – bán căn hộ và đất nền – giảm 50% YoY, đạt 377 tỷ đồng, phần lớn đến từ bàn giao các căn hộ Gem Sky World. Trái lại, mảng môi giới – nguồn thu lớn thứ hai – lại bứt phá 93% YoY, đạt 555 tỷ đồng, hưởng lợi từ sự cải thiện rõ rệt của tâm lý thị trường.

Bước sang nửa cuối năm, chúng tôi kỳ vọng mảng môi giới sẽ tiếp tục ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ, nhờ đà phục hồi rõ rệt của thị trường bất động sản trong môi trường lãi suất duy trì ở mức thấp. Cùng với đó, việc DXG tái khởi động mở bán GSW trong bối cảnh thuận lợi hơn được kỳ vọng sẽ tạo cú hích cho kết quả kinh doanh.

KẾT QUẢ KINH DOANH



BIÊN LỢI NHUẬN GỘP



Biên lợi nhuận sụt giảm

Q2/2025, DXG ghi nhận biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ 2 điểm % YoY với sự sụt giảm đáng kể từ 2 mảng kinh doanh cốt lõi bán căn hộ & đất nền và môi giới bất động sản.

Biên lợi nhuận gộp mảng chuyển nhượng căn hộ và đất nền giảm sâu xuống mức 18%, mất 22 điểm % YoY, trong khi mảng môi giới cũng giảm 8 điểm % YoY, còn 65%. Dù vậy, với tâm lý thị trường dần khởi sắc và tiến độ hoàn thiện hạ tầng tại Đồng Nai được đẩy nhanh, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận sẽ sớm phục hồi trong nửa cuối năm, đặc biệt khi DXG có thể tái khởi động mở bán GSW.

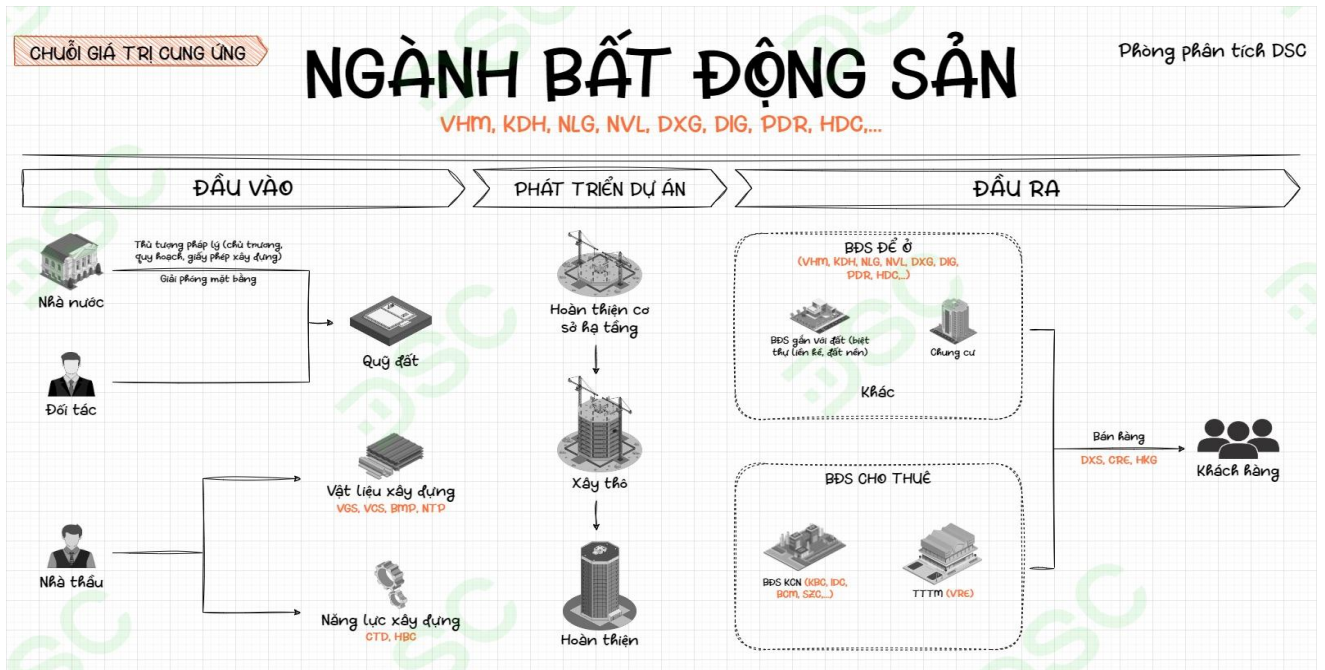
Chi phí lãi vay giảm mạnh hỗ trợ lợi nhuận

Mặc dù doanh thu thuần của DXG giảm 7% YoY, lợi nhuận trước thuế vẫn bật tăng 69% YoY nhờ tiết giảm mạnh chi phí lãi vay. Riêng trong Q2/2025, chi phí lãi vay giảm 57% YoY xuống còn 39 tỷ đồng. Lũy kế 6 tháng, chi phí lãi vay ở mức 168 tỷ đồng, giảm 18% YoY. Tại thời điểm cuối Q2/2025, tổng dư nợ đạt 5.894 tỷ đồng, giảm 10% YoY, chủ yếu nhờ nợ vay ngắn hạn thu hẹp 39% YoY xuống còn 1.955 tỷ đồng.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



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.

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 LỖI	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

HỘI SỞ CHÍNH

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

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Đào Đức Anh

Chuyên viên Phân tích
anh.dd@dsc.com.vn