

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: #N/A
Upside: #N/A
Cập nhật: 15/08/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Mảng môi giới hồi phục ấn tượng; (2) Pháp lý dự án có dấu hiệu tích cực.

Tiêu cực: Khả năng trả nợ yếu hơn so với ngành.

Rủi ro: Tiến độ pháp lý dự án chậm hơn so với kì vọng.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	714	1.126	4.121
% YoY	-54%	58%	11%
LNST	157	94	433
% YoY	-40%	-40%	188%

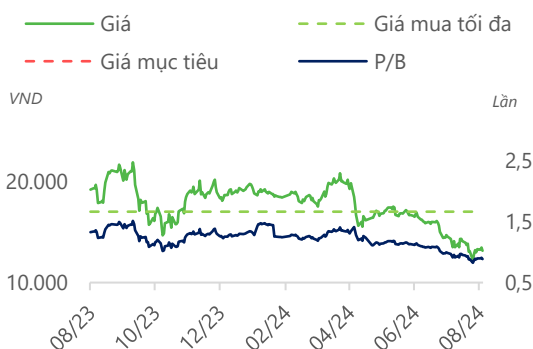
Đơn vị: tỷ VND

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

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	13.150 VND
Vốn hóa:	9.477 tỷ VND
Số lượng CPLH:	720,7 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	273 VND
P/B:	0,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	20,0%



DXG

CTCP Tập đoàn Đất Xanh

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm tăng trưởng đúng với kì vọng của DSC trong báo cáo gần nhất, phản ánh sự hồi phục mạnh của mảng môi giới theo thanh khoản thị trường BĐS. Cụ thể, doanh thu đạt 2.191 tỷ (+100% yoy), lợi nhuận trước thuế đạt 297 tỷ (+94% yoy).

DSC dự phóng doanh thu và LNST 2024 lần lượt đạt 4.121 tỷ và 433 tỷ.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Dự án có tiến triển tích cực về mặt pháp lý

Pháp lý các dự án của DXG đã và đang có những bước tiến tích cực sau khi được chính quyền địa phương hỗ trợ giải quyết vướng mắc. Điển hình, vào cuối năm 2023, dự án Gem Sky World đã được cấp phép kinh doanh hơn 2.300 lô đất nền (vốn là sản phẩm có khá nhiều vấn đề về pháp lý trong giai đoạn vừa qua). DSC kì vọng, 2 dự án DXH Riverside (TP. HCM) và Opal Luxury (Bình Dương) sẽ được đưa vào kinh doanh vào giai đoạn 2025-2026 khi đã đều hướng tới những bước pháp lý cuối cùng.

Tiếp tục tham vọng tăng vốn

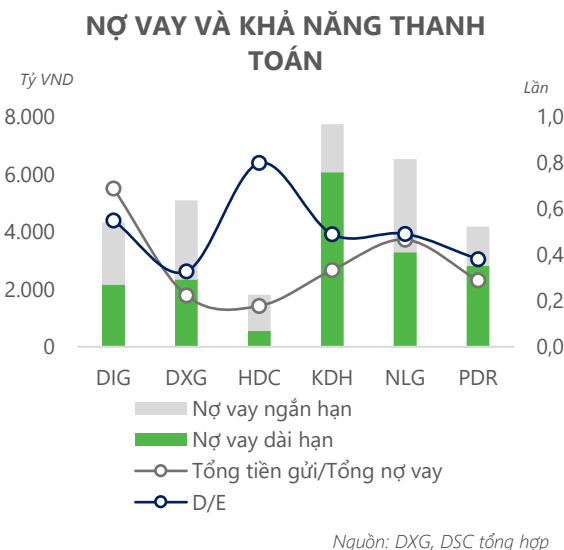
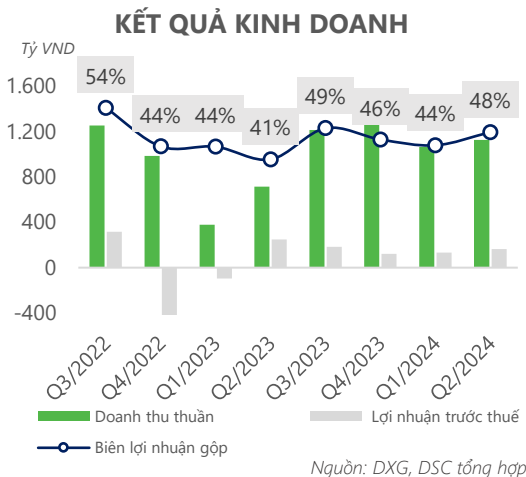
Ngay sau khi huy động thành công hơn 1.200 tỷ từ việc phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu vào cuối năm 2023, ban lãnh đạo tiếp tục có kế hoạch nâng vốn mới để trả nợ và đầu tư thêm vào dự án trong năm 2024 với 2 phương án (1) Phát hành cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 24:5 (1.800 tỷ); (2) Phát hành riêng lẻ 93,5 triệu cổ phiếu (1.800 tỷ). Mặc dù vậy, DSC đánh giá, với việc mới tăng vốn vào năm trước, khả năng tiếp tục phát hành trong năm nay là không cao.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

KQKD phục hồi nhờ mảng kinh doanh lâu đời

KQKD 6 tháng đầu năm của DXG ghi nhận mức hồi phục cao so với cùng kì. Cụ thể, doanh thu đạt 2.191 tỷ (+100% yoy), lợi nhuận trước thuế đạt 297 tỷ (+94% yoy). Trong đó, doanh thu mảng BĐS tương đương với cùng kì đạt 997 tỷ khi doanh nghiệp tiếp tục bàn giao các sản phẩm dự án Opal Skyline và Gem Sky World, doanh thu môi giới BĐS đạt 1.336 tỷ (+295% yoy) là động lực cho tăng trưởng của công ty. Đây là dấu hiệu rất tích cực với mảng môi giới, cho thấy thanh khoản thị trường BĐS đang dần trở lại sôi nổi hơn, nhất là khi công ty con DXS đang có kế hoạch tuyển thêm 2.000 môi giới.

Dựa trên kế hoạch kinh doanh năm 2024, DXG đã lần lượt hoàn thành 56% và 28% chỉ tiêu doanh thu và LNST công ty mẹ.



Nợ vay là vấn đề nan giải

Để thấy, so sánh với các doanh nghiệp tương đương trong ngành, DXG có tỷ lệ nợ vay/VCSH (D/E) trong nhóm thấp, tức có thể coi là đòn bẩy nợ vay không cao, nhưng khả năng thanh khoản về tiền mặt lại rất thấp dù mới tăng vốn thành công. Điều này là hệ quả của việc dòng tiền kinh doanh luôn trong tình trạng âm do dòng tiền bị chảy vào các khoản kí cược môi giới.

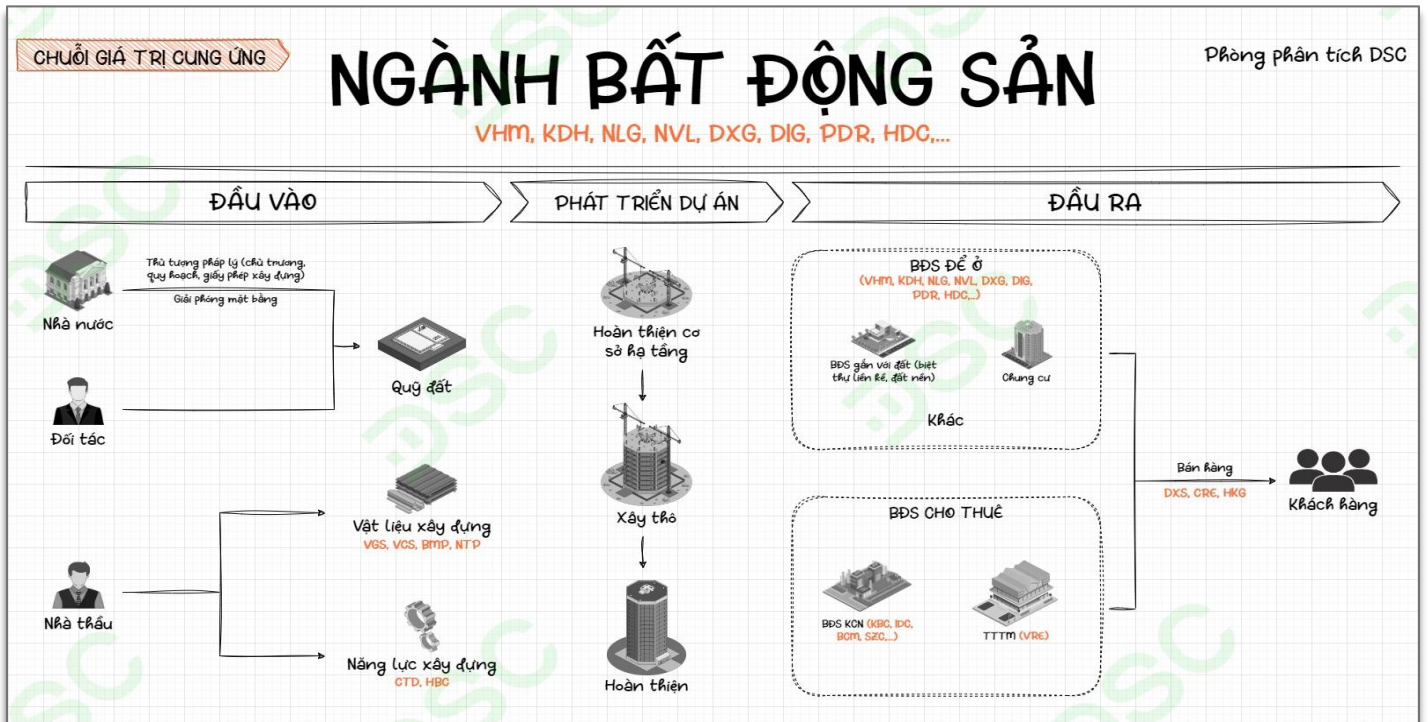
Đây có thể là một bất lợi, mặc dù không quá lớn của DXG so với các doanh nghiệp cùng ngành. Trong trường hợp không thể tăng vốn trong năm nay, việc chậm trả nợ là hoàn toàn có thể lặp lại, gây ảnh hưởng tới danh tiếng công ty.

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

Nguồn: DXG, DSC tổng hợp & Dự báo

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Tình trạng
DXH Riverside	TP. HCM	7	Đã thống nhất về phí sử dụng đất với chính quyền (trả thêm 150 tỷ, tăng số sản phẩm từ 2.302 lên 3.175), đang xin giấy phép xây dựng và kinh doanh, dự kiến mở bán năm 2025.
Opal Luxury	Bình Dương	8	Đang chờ quyết định cuối cùng về tiền sử dụng đất, dự kiến bắt đầu mở bán từ 2026.

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