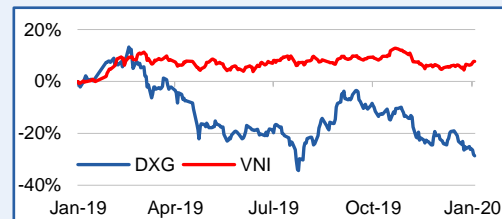


CTCP Tập đoàn Đất Xanh (DXG)

Báo cáo KQKD

Ngành:	BDS		2018	2019
Ngày báo cáo:	21/01/2020			
Giá hiện tại:	12.850VND	Tăng trưởng DT	10,1%	25,2%
Giá mục tiêu:	25.700VND	Tăng trưởng EPS	19,7%	-6,1%
TL tăng:	+100,0%	TT LNST sau lợi ích CĐTS	42,7%	3,2%
Lợi suất cổ tức:	0,0%	Biên LN gộp	43,2%	53,0%
Tổng mức sinh lời:	+100,0%	Biên LN ròng	21,9%	20,9%
Khuyến nghị:	MUA	P/B	0,6x	1,0x
		P/E	3,9x	5,2x



GT vốn hóa:	289,8tr USD	DXG	Peers	VNI
Room KN:	10,4tr USD	P/E (trượt)	5,2x	13,3x
GTGD/ngày (30n):	0,8tr USD	P/B (hiện tại)	1,0x	1,9x
Cổ phần Nhà nước:	0,0%	Nợ ròng/CSH	35,8%	-5,4%
SL cổ phiếu lưu hành:	518,8 tr	ROE	20,3%	13,5%
Pha loãng:	536,2 tr	ROA	11,2%	5,9%
				2,4%

Tổng quan về công ty

DXG là công ty môi giới bất động sản có uy tín với thị phần cả nước khoảng 30%. Tận dụng kinh nghiệm mảng môi giới, công ty mở rộng sang lĩnh vực đầu tư phát triển nhà ở tập trung vào phân khúc trung cấp tại TP.HCM, Bình Dương và Đồng Nai.

Phạm Minh Đức
Chuyên viên

Lợi nhuận năm 2019 tăng thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

CTCP Tập đoàn Đất Xanh (DXG) công bố KQKD năm 2019 với doanh thu ròng đạt 5,8 nghìn tỷ đồng (+25% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+3% YoY), lần lượt hoàn thành 113% và 90% dự báo của chúng tôi. Dù diễn biến lợi nhuận từ HĐKD mảng kinh doanh cốt lõi (môi giới và đầu tư) nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, LNST sau lợi ích CĐTS năm 2019 của DXG thấp hơn 10% so với dự báo của chúng tôi, chủ yếu do thu nhập tài chính ròng thấp hơn kỳ vọng.

Tỷ lệ tăng trưởng của mảng môi giới ổn định mặc dù mức cơ sở cao. Trong năm 2019, mảng môi giới BDS (chiếm 49% doanh thu thuần của DXG) ghi nhận mức tăng trưởng 21% và 16% lần lượt với doanh thu (2,8 nghìn tỷ đồng) và LN gộp (2,3 nghìn tỷ đồng). Đây là diễn biến tích cực khi tăng trưởng mạnh mẽ được duy trì trong mảng dịch vụ môi giới từ mức cơ sở cao năm 2018.

Doanh số bán đất nền trong quý 4 thúc đẩy kết quả mảng đầu tư BDS năm 2019. Doanh số bán BDS đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+25% YoY) trong năm 2019, chủ yếu đến từ bàn giao dự án chung cư Opal Garden (quận Thủ Đức, TP. HCM) trong quý 1 và bán đất nền tại dự án Đất Quảng Riverside (Quảng Nam) trong quý 4, theo ban lãnh đạo cho biết.

Hình: KQKD 2019 của DXG

Tỷ đồng	2018	2019	% YoY	2019F	KQ 2019 trong % dự báo 2019F
Doanh thu thuần	4.645	5.814	25%	5.163	113%
- Môi giới BDS	2.354	2.842	21%	3.030	94%
- Đầu tư BDS	1.664	2.078	25%	1.422	146%
- Xây dựng	627	893	42%	711	126%
LN gộp	2.615	3.084	18%	3.002	103%
- Môi giới BDS	1.954	2.261	16%	2.333	97%
- Đầu tư BDS	623	761	22%	619	123%
- Xây dựng	37	61	65%	50	123%
Chi phí bán hàng	(434)	(483)	11%	(565)	86%
Chi phí G&A	(346)	(501)	45%	(450)	111%
LN từ HĐKD	1.835	2.099	14%	1.987	106%
Thu nhập tài chính	207	270	31%	436	62%
Chi phí tài chính	(191)	(209)	9%	(289)	72%
LN từ các LD/LK	256	149	NM	259	58%
Lãi/lỗ khác	(5)	79	NM	NA	NA
LNST	1.723	1.886	9%	1.958	96%
LNST sau lợi ích CĐTS	1.178	1.217	3%	1.357	90%
Biên LN gộp	56,3%	53,0%		58,1%	
- Môi giới BDS	83,0%	79,6%		77,0%	
- Đầu tư BDS	37,5%	36,6%		43,5%	
Chi phí SG&A trong % doanh thu	16,8%	16,9%		19,7%	
Biên LN từ HĐKD	39,5%	36,1%		38,5%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	25,4%	20,9%		26,3%	

Nguồn: Báo cáo Tài chính của DXG, VCSC dự báo

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Phạm Minh Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào, Trưởng phòng, ext 185
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, ext 194
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên cao cấp, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Vương Thu Trà, Chuyên viên, ext 365
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên, ext 129

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên cao cấp, ext 173
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

- Hoàng Nam, Chuyên viên cao cấp, ext 124
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên, ext 149

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 24 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.