

Ngành Bất động sản

Báo cáo thăm doanh nghiệp

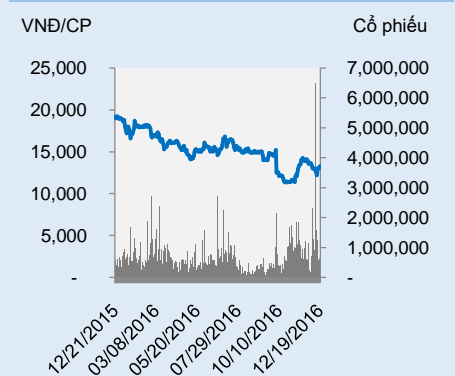
Tháng 12, 2016

Khuyến nghị	N/a
Giá kỳ vọng (VND)	N/a
Giá thị trường (19/12/2016)	13.300
Lợi nhuận kỳ vọng	N/a

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	11.300-19.200
Vốn hóa	3.365 Tỷ VND
SL cổ phiếu lưu hành	252.991.068
KLGD bình quân 10 ngày	1.765.329
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,5

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DXG	-29,3%	-5,0%	-9,8%	-15,8%
VN-Index	17,4%	-1,1%	-1,5%	4,1%

Chuyên viên phân tích
Nguyễn Chí Hồng Ngọc

(84 8) 3914 6888 ext: 252

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần dịch vụ và Xây dựng Địa ốc Đất Xanh

Mã giao dịch: DXG

Reuters: DXG.HM

Bloomberg: DXG VN

Định giá sau pha loãng vẫn hấp dẫn.

Dưới đây là một số thông tin BVSC cập nhật sau chuyến thăm doanh nghiệp:

I. Cập nhật hoạt động kinh doanh năm 2016:

Hoạt động môi giới và đầu tư thứ cấp chứng lại do thiếu sản phẩm kinh doanh. Các quy định chặt chẽ hơn về điều kiện mở bán là nguyên nhân làm cho nhiều dự án bị trì hoãn mở bán. Trong 3 quý đầu năm, công ty không có nhiều sản phẩm để kinh doanh. Hoạt động bán hàng chủ yếu thực hiện cho các dự án mà DXG tự đầu tư như Opal Riverside, Opal Garden, Skyview... Từ quý 4, tình hình có phần khởi sắc hơn khi các dự án bị trì hoãn triển khai trở lại. Tuy nhiên, cả năm, tổng số sản phẩm đầu tư thứ cấp vẫn chỉ đạt 1.100 căn, bằng 50% so với thực hiện năm 2016.

Doanh thu lợi nhuận kỳ vọng từ dự án Luxcity và chuyển nhượng cổ phần ở Tâm Thông. Công ty đang đẩy nhanh tiến độ để bàn giao 40 – 50% căn hộ thuộc dự án Luxcity trong tháng 12.2016. Ngoài ra, DXG sẽ chuyển nhượng cổ phần tại CTCP Tâm Thông (chủ đầu tư hai dự án Auris City và Cara) trong tháng 12.2016. Việc chuyển nhượng Tâm Thông mang lại 70 tỷ lợi nhuận trước thuế cho DXG.

Lợi nhuận sau thuế 2016 dự kiến hoàn thành 78% kế hoạch lợi nhuận năm 2016. Theo đó, lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ quý 4 khoảng 240 tỷ và cả năm ước đạt 397 tỷ. EPS pha loãng trên vốn điều lệ mới là 1.588 đồng/cp. Kết quả này dù chưa đạt kỳ vọng như kế hoạch đề ra do khó khăn trong ngắn hạn của hoạt động đầu tư thứ cấp. Năm 2016 là năm ghi nhận thành công đối với DXG ở các dự án tự phát triển với 1.900 căn giao dịch thành công từ 4 dự án Luxcity, Opal Riverside, Opal Garden, Opal Skyview. Các dự án này đóng góp chính vào lợi nhuận của DXG trong 2017.

II. Đầu tư mở rộng quỹ đất

Dự án đang và chuẩn bị triển khai của DXG lên đến 21 dự án chủ yếu tập trung khu vực Thủ Đức (phường Hiệp Bình Chánh, Hiệp Bình Phước) có mật độ tập trung dân số cao và được kết nối vào trung tâm qua trục đường Phạm Văn Đồng, một số dự án khu vực phường Tân Thuận quận 7 và 1 dự án lớn là GEM City (Venice) quận 2. Tổng vốn đầu tư đất các dự án là 5.700 tỷ và tính đến hiện tại đã thanh toán 1.300 tỷ, số tiền còn lại thanh toán dần khi dự án được triển khai. Quỹ đất này đảm bảo sản phẩm cho DXG trong 3-4 năm sắp tới.

III. Kế hoạch kinh doanh năm 2017

Công ty đang xây dựng kế hoạch kinh doanh năm 2017. Theo chia sẻ, năm 2017, DXG kỳ vọng hoạt động kinh doanh cũng như lợi nhuận sẽ nhiều lạc quan hơn thực hiện 2016. Một số chỉ tiêu kinh doanh chính:

- Hoạt động môi giới và đầu tư thứ cấp sẽ tăng trưởng trở lại khi các chủ đầu tư có khoản thời gian để hoàn tất thủ tục pháp lý. Ngoài ra, công ty sẽ tìm kiếm thêm dự án để tránh rủi ro thiếu hụt sản phẩm như 2016. Công ty dự kiến giao dịch thứ cấp khoảng 3.000 căn, gấp 3 lần thực hiện 2016 và tăng 50% so với 2015. Hoạt động môi giới là 8.000 căn, tăng 2,5 lần thực hiện 2016.
- Hoạt động phát triển dự án tiếp tục đẩy mạnh với nhiều dự án mở bán như GEM City (quận 2 hơn 3.000 căn), Zen Plaza, Greeny Riverview (765 căn)... Tổng số căn mà DXG dự kiến mở bán lên đến 7.000 căn trong năm 2017.

Công ty cho biết lợi nhuận kế hoạch 2017 dự kiến 600 tỷ sau thuế. Số chính thức sẽ trình đại hội cổ đông 2017. Đánh giá trên trên kế hoạch hiện tại, chúng tôi cho rằng khá tham vọng, thách thức và khả năng hoàn thành kế hoạch phụ thuộc nhiều vào tiến độ bàn giao hai dự án Opal Riverside, Opal Garden. Trên cơ sở ước tính thận trọng, chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế 2017 của DXG khoảng 450 tỷ, tăng 14% so với ước thực hiện 2016. EPS fw2017 là 1.800 đồng/cp.

IV. Khuyến nghị:

Chúng tôi đánh giá khả quan đối với hoạt động kinh doanh và định hướng của DXG. Mặc dù, thị trường dự kiến sẽ rất cạnh tranh trong 2017 trong tất cả các phân khúc, DXG vẫn có những lợi thế riêng như đội ngũ kinh doanh mạnh, chuyên nghiệp và các dự án tập trung chủ yếu khu vực khá tiềm năng là quận Thủ Đức. Ngoài ra, lợi nhuận 2017 ít nhiều được đảm bảo từ các dự án kinh doanh trong 2015 và 2016. Với giá hiện tại, DXG giao dịch với PE 2016 là 8.1x và 7.2x cho năm 2017 là tương đối hấp dẫn để nhà đầu tư xem xét. Trong ngắn hạn, thông tin về kết quả kinh doanh quý 4.2016, cũng như, là kế hoạch năm 2017 sẽ là yếu tố hỗ trợ cho cổ phiếu DXG. Cổ tức dự kiến năm 2016 là 15% bằng cổ phiếu.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2012	2013	2014	2015
Doanh thu	404	343	506	1.395
Giá vốn	(211)	(137)	(204)	(735)
Lợi nhuận gộp	193	206	302	659
Doanh thu tài chính	3	55	84	37
Chi phí tài chính	(7)	(0)	(0)	(8)
Lợi nhuận sau thuế	58	83	168	337

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2012	2013	2014	2015
Tiền & khoản tương đương tiền	136	73	776	910
Các khoản phải thu ngắn hạn	133	139	139	173
Hàng tồn kho	129	433	499	1.122
Tài sản cố định hữu hình	11	10	9	18
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	177	229	331	393
Tổng tài sản	816	1.268	2.160	3.573
Nợ ngắn hạn	233	531	893	1.517
Nợ dài hạn	4	73	195	285
Vốn chủ sở hữu	556	633	1.072	1.771
Tổng nguồn vốn	816	1.268	2.160	3.573

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2012	2013	2014	2015
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	40,9%	-15,1%	47,8%	175,5%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	135,3%	43,0%	102,8%	100,6%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	47,8%	60,1%	59,6%	47,3%
Lợi nhuận thuần biên (%)	14,3%	24,2%	33,2%	24,1%
ROA (%)	6,8%	7,9%	9,8%	11,7%
ROE (%)	12,1%	13,9%	19,7%	23,7%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,29	0,48	0,50	0,50
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	0,43	0,95	1,01	1,02
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.378	1.568	2.238	2.871
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	13.232	11.991	14.296	15.106

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Chí Hồng Ngọc** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Nguyễn Thị Hải Yến

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Lê Duy Khánh

Dầu khí, Dược

leduykhanh@baoviet.com.vn

Phan Thùy Trang

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Đinh Thị Thu Thảo

Cảng biển & Logistics

dinhthithuthao@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng

Dệt may

hathithuhang@baoviet.com.vn

Dương Đức Hiếu

Vật liệu xây dựng

duongduchieu@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào

Hạ tầng nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyentuanbinh@baoviet.com.vn

Bạch Ngọc Thắng

Kinh tế trưởng

bachngocthang@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Đức Anh

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888