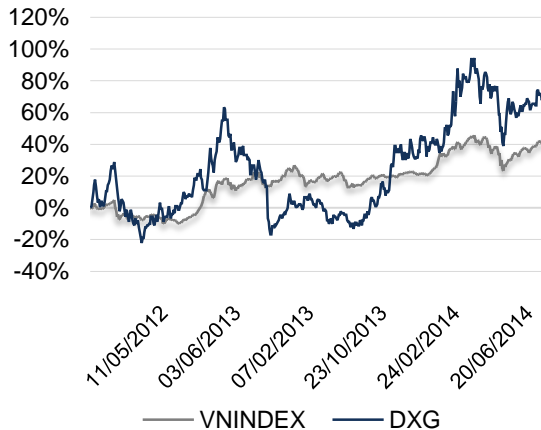


CTCP DV & XD Địa Ốc Đất Xanh (HSX: DXG)
Vương Khắc Huy

Chuyên viên phân tích

 Email: huyvk@fpts.com.vn

Điện thoại: (84) - 86290 8686 - Ext : 7590

Diễn biến tỷ suất sinh lợi cổ phiếu DXG

Thông tin giao dịch
14/07/2014

Giá hiện tại (đ/CP)	15.200
Giá cao nhất 52 tuần (đ/CP)	17.500
Giá thấp nhất 52 tuần (đ/CP)	7.800
Số lượng CP niêm yết (CP)	75.000.000
Số lượng CP lưu hành (CP)	75.000.000
KLGD BQ 3 tháng (CP/ngày)	463.303
% sở hữu nước ngoài	24,57%
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	750
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.140

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP DV & XD Địa Ốc Đất Xanh
Địa chỉ	27 Đinh Bộ Lĩnh, P.24, Q.Bình Thạnh
Doanh thu chính	Cung cấp dịch vụ & KD BĐS
Chi phí chính	Chi phí bán hàng & QLDN
Lợi thế cạnh tranh	Hệ thống phân phối mạnh và rộng khắp cả nước
Rủi ro chính	Cạnh tranh ở phân khúc giá mềm

Danh sách cổ đông
Tỷ lệ (%)

Cá nhân trong nước	76,60
Tổ chức trong nước	12,72
Mutual Fund Elite (Non-Ucits)	5,11
Khác	5,57

Nội dung
KQKD Q2/2014 tích cực

(tỷ đồng)	Q1/2014	%y-o-y	Q2/2014(E)	%y-o-y	6T/2014(E)	% kế hoạch
DTT	92	+89%	135	-3%	227	44%
LNST	21	+142%	31	+55%	52	42%

(E: FPTS ước tính)

LNST Q2/2014 ước đạt 31 tỷ đồng, tăng 55% so với cùng kỳ 2013 và tăng 45% so với quý trước. Như vậy, chỉ trong 6 tháng đầu năm thì DXG đã hoàn thành lần lượt 44% kế hoạch doanh thu & 42% kế hoạch LNST. Dự án chủ lực đóng góp cho doanh thu 2014 là Gold Hill đã bán được 92% và chỉ còn khoản hơn 100 nền đất. Năm 2013, công ty đã ghi nhận hơn 110 tỷ từ dự án này và dự kiến ghi nhận tiếp 180 tỷ cho 2014. Chúng tôi cho rằng nhờ kết quả kinh doanh dịch vụ môi giới ổn định và tiến độ triển khai dự án Gold Hill khả quan, cộng thêm 66 tỷ từ chuyển nhượng dự án Manira hồi Q1 vừa qua cùng một số nguồn thu khác từ hoạt động xây dựng, dự báo cả năm 2014 DXG sẽ đạt khoảng 492 tỷ doanh thu và 114 tỷ LNST, tương ứng hoàn thành 95% kế hoạch doanh thu & 92% kế hoạch LNST.

Triển vọng: LẠC QUAN

DXG là một trong những nhà phân phối thứ cấp hàng đầu Việt Nam và đang dần “lấn sân” sang lĩnh vực phát triển dự án. Đây là chiến lược dài hơi và sẽ vấp phải sự cạnh tranh gay gắt với các doanh nghiệp BĐS hiện hữu trên thị trường, đặc biệt là ở phân khúc trung bình như: NLG, BCI, TDH, HQC, Hưng Thịnh...

Bên cạnh thế mạnh về mạng lưới bán lẻ, DXG không phải bỏ vốn mua đất, bồi thường, giải phóng mặt bằng... nên công ty không cần vay nợ giúp dòng tiền luân chuyển rất tốt. Đây sẽ là tiền đề để công ty tích lũy nguồn lực tài chính trong chiến lược mua lại các dự án và mở rộng quỹ đất tiến tới trở thành tập đoàn kinh tế vững mạnh với hệ thống công ty con, công ty liên kết hoạt động toàn diện trên các lĩnh vực Bất động sản - Đầu tư - Xây dựng, tận dụng lợi thế của quy trình sản xuất kinh doanh khép kín, nâng cao khả năng cạnh tranh và phát triển bền vững

Việc “thâu tóm” dần các dự án tốt là một phương án khả thi hiện tại mà công ty đang thực hiện nhưng chỉ mang tính chất ngắn hạn và việc tạo lập quỹ đất trong thời gian tới sẽ gặp phải nhiều khó khăn.

Do đó, trong ngắn – trung hạn sắp tới, chúng tôi không đánh giá cao khả năng hoàn thành mục tiêu doanh thu 70% đóng góp từ mảng KD BĐS và cho rằng lĩnh vực môi giới sẽ tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong cơ cấu doanh thu 2014 – 2015 (45 – 50%).

Tuy nhiên, với HĐKD ổn định, tình hình tài chính an toàn, tầm nhìn chiến lược của BLĐ và tiềm năng phát triển dự án BĐS trên cơ sở hệ thống phân phối rộng khắp, chuyên nghiệp vốn là thế mạnh, sẽ giúp DXG bước vào chu kỳ phát triển mới khi TT BĐS phục hồi

Ở mức giá đóng cửa ngày 14/07/2014, mỗi cổ phiếu DXG đang giao dịch ở P/B trailing 1,31x & P/E trailing 9,07x

Dự án đầu tư Gold Hill



Chiến lược kinh doanh tiến tới tạo dựng chuỗi giá trị khép kín bền vững

1. Từng bước xâm nhập vào lĩnh vực đầu tư phát triển BĐS sơ cấp dưới sự hỗ trợ bởi mảng xây dựng & thế mạnh về môi giới, mua bán thứ cấp. DXG định hướng tập trung hoàn toàn vào nhà ở với mục tiêu tạo quỹ đất gồm: TPHCM (50 – 100ha); Hà Nội (30 – 50ha); Phú Quốc (100 – 200ha). Kỳ vọng đóng góp 70% cho DT.

Phân khúc	TPHCM	Hà nội
Trung bình	Dưới 15tr/m2	Dưới 20tr/m2
Khá	18 – 22tr/m2	20 – 30tr/m2

Xuất thân là một doanh nghiệp môi giới BĐS đơn thuần, DXG giờ đây đã khẳng định được sự thành công với vị thế dẫn đầu thị trường ở lĩnh vực này. Từ 2008 mặc dù thị trường BĐS không thuận lợi nhưng DXG vẫn mạnh dạn chuyển hướng sang khâu đầu tư phát triển dự án và ở thời điểm 2013 – 2015 là giai đoạn thích hợp cho công ty gia tăng quỹ đất thông qua việc tìm kiếm các dự án tiềm năng với quỹ đất sạch, pháp lý rõ ràng.

Với mục tiêu phát triển dài hạn, thay đổi hoàn toàn cơ cấu kinh doanh chuyển sang tập trung mạnh hơn vào phân khúc đầu tư dự án, DXG kỳ vọng tỷ trọng nguồn thu từ KD BĐS lên đến 70% so với mức BQ 4 năm qua là 54% & phát triển mảng XD để đem lại doanh thu nhiều hơn trong các năm tới.

Dự án phân phối Topaz Garden



2. Dịch vụ môi giới & phân phối độc quyền với mục tiêu tăng trưởng ổn định 10%/năm

DXG hiện sở hữu hệ thống phân phối mạnh & rộng khắp toàn quốc:

- Bán hàng trực tiếp với đội ngũ 500 nhân viên chuyên nghiệp chính thức của công ty
- Đội ngũ cộng tác viên hùng hậu với hơn 3.000 người
- 25 đại lý là các công ty môi giới BĐS
- Công ty cũng đang nghiên cứu thử nghiệm phương án mua bán online và dự kiến triển khai trong 1-2 năm tới

Nhờ vậy, công ty đặt kế hoạch phân phối 4.000 sản phẩm/năm (bao gồm cả 2 khu vực miền nam và miền bắc) giai đoạn 2013 – 2015. Tổng kết 6 tháng 2014, riêng Đất Xanh Miền Bắc đã phân phối thành công hơn 1.000 sản phẩm giúp công ty hoàn toàn tự tin vào khả năng hoàn thành kế hoạch 4.000 sản phẩm trong năm nay.

3. Mua bán thứ cấp

Hiện tại, DXG đã chốt xong một số hợp đồng phân phối đến hết năm 2015 như sau:

Miền Bắc	Miền Nam	Miền Trung
1.200sp	600sp	400sp

4. Phát triển một công ty xây dựng thuộc top 10 trong vòng 5 năm và tăng dần tỷ trọng đóng góp vào DTT

Dự kiến hoàn thành phát hành 50 triệu cổ phiếu vào cuối 2014

Sau 2 lần tăng vốn trong năm 2013, vốn điều lệ hiện tại của DXG đã lên 750 tỷ đồng. Tuy nhiên, nhận thấy 750 tỷ vốn là rất bé so với mô hình tập đoàn kinh doanh BĐS mà công ty đang gầy dựng, BLĐ DXG tiếp tục đề xuất kế hoạch *tăng vốn khổng* trong năm 2014, cụ thể:

	Số lượng CP	Giá trị (triệu đồng)
Phát hành trả cổ tức 2013	5.250.000	52.500
Phát hành cho cổ đông hiện hữu (tỷ lệ 4:1)	18.750.000	187.500
Phát hành ESOP*	300.000	3.000
Phát hành cho cổ đông chiến lược	25.700.000	257.000
TỔNG	50.000.000	500.000

(*: có hạn chế chuyển nhượng)

Kế hoạch sử dụng vốn (đvt: triệu đồng):

Dự án	Vay NH	Vốn từ phát hành	Huy động từ khách hàng	Tổng
Riverside Garden	55,72	192,17	412,36	660,25
Green City	18,68	307,12	438,45	764,25
TỔNG	74,40	499,29	850,81	1.424,50

Bảng cập nhật một số dự án đang triển khai

Dự án	Tỷ lệ sở hữu	Tổng đầu tư (tỷ đồng)	Diện tích đất (m ²)	Tiến độ
Sunview Town	100%	1.368	36.697	Block A3: đã bán 95/330 căn. Hiện đã hoàn thành tầng 5 Block A1,A2: đang lắp cọc & mở bán từ Q2/2014
Gold Hill	100%	466	265.700	Đã bán 92% & đang giao nền
The Viva City	49%	1.089	1.170.908	20% lô đã bán & đang bàn giao
Green City	100%	764	79.000	Đang thi công & dự kiến mở bán khu thấp tầng vào 2015
4S Riverside Linh Đông	Mua sỉ bán lẻ	1.110	6.865	Đã bán hết căn hộ Đang hoàn thiện block B,C & đang xây block A,D
Golden West Lê Văn Thiêm	Mua sỉ bán lẻ	1.480	8.777	Đã bán hết căn hộ Đang thi công đến lầu 1 & dự kiến bàn giao Q4/2015
Riverdise Garden	100%	750	20.097	Đang hoàn chỉnh thủ tục pháp lý

Topaz Garden	Mua sỉ bán lẻ	467	5.576	Đã bán được 180 căn trong ngày mở bán đầu tiên (27/04)
--------------	------------------	-----	-------	---

Ngoài ra, DXG cũng đang lên kế hoạch chuẩn bị triển khai 1 dự án BĐS nghỉ dưỡng, du lịch tại Phú Quốc. Đây là dự án có quy mô 85ha, kế cận dự án lớn 300ha của Vincom, với vị trí đắc địa và mật độ cho phép là 15% đất ở.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu DXG nào.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

Tầng 2 - Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh,
Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 37737070 / 2717171
Fax: (84.4) 37739058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm,
Q1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 62908686
Fax: (84.8) 62910607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

100 Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận
Hải Châu TP. Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553666
Fax: (84.511) 3553888