

Công ty Cổ phần Dịch vụ và Xây dựng địa ốc Đất Xanh (HOSE: DXG)**Thông tin cổ phiếu (23/12/2014)**

Giá giao dịch (VNĐ)	14.000
Vốn hoá thị trường (tỷ VND)	1.110
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1007,4
Số CPLH niêm yết (cp)	750.000.000
52 Tuần Cao/Thấp	17.500
KLGD BQ ngày (3 Tháng)	11.800

Các chỉ tiêu tài chính

	2013	9T/2014
LNST (tỷ VND)	90	77
EPS (VNĐ)	1.783	762
BV (VNĐ)	11.991	11.958
ROE	13,92	8,59
ROA	7,94	4,57

*Nguồn: DXG***Cơ cấu sở hữu của DXG**

Cổ đông lớn	Tỷ lệ
CTCP Đầu tư NAV	8,05%
Lương Trí Thìn – chủ tịch HĐQT	7,58%
Vũ Thị Quỳnh	4,92%
Lê Thị Tư	4,91%

*Nguồn: cafef.vn***Biểu đồ giá và khối lượng của DXG***Nguồn: cafef.vn*

Công ty Cổ phần Dịch vụ và Xây dựng địa ốc Đất Xanh được thành lập vào năm 2003 và được biết đến là một trong những công ty hàng đầu tại Việt Nam trong lĩnh vực môi giới bất động sản. Chúng tôi đã có chuyến thăm doanh nghiệp và ghi nhận được một số thông tin sau:

Kết quả kinh doanh quý 4 tăng trưởng đột biến, lợi nhuận dự kiến năm 2014 vượt kế hoạch.

Trong năm 2014, DXG đã đặt ra kế hoạch doanh thu thuần cả năm đạt 520 tỷ đồng, tăng 52% và lợi nhuận sau thuế là 125 tỷ đồng, tăng 51% so với thực hiện năm 2013. Kết thúc 9 tháng đầu năm 2014, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của DXG đạt 267 tỷ đồng và 77 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 51,3% và 61,6% kế hoạch đã đặt ra.

Theo trao đổi với đại diện của DXG, quý 4/2014 doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của công ty đạt 223 tỷ đồng và 81 tỷ đồng, lần lượt tăng mạnh 81,3% và 68,8% so với kết quả cùng kỳ năm 2013. Kết quả cả năm 2014, mặc dù dự kiến doanh thu thuần của công ty chỉ đạt 516 tỷ đồng tuy nhiên lợi nhuận sau thuế của DXG lại đạt 135 tỷ đồng, vượt 8% kế hoạch năm và tăng 51,7% so với năm 2013.

Hoạt động kinh doanh của DXG.

Chuyển hướng chiến lược kinh doanh. Với xuất phát điểm là một công ty môi giới bất động sản, DXG đã dần khẳng định được vị thế hàng đầu trong lĩnh vực này. Hướng tới mục tiêu phát triển dài hạn, DXG đang chuyển hướng chiến lược sang đầu tư và phát triển dự án bất động sản. Phân khúc mà DXG nhắm tới là bất động sản chung cư và căn hộ trung bình. Nhờ vào hệ thống bán hàng rộng khắp và khả năng bán hàng đã được khẳng định, DXG có được những lợi thế nhất định khi bước sang lĩnh vực kinh doanh mới.

Hoạt động môi giới bất động sản. Môi giới, phân phối bất động sản là hoạt động kinh doanh gắn liền đối với tên tuổi của DXG trong quá trình thành lập và phát triển. DXG hiện đang sở hữu lực lượng bán hàng mạnh với 500 nhân viên bán hàng liên kết, 5.000 cộng tác viên và hệ thống sàn giao dịch liên kết. Hàng năm, công ty thực hiện môi giới từ 4.000 đến 6.000 sản phẩm. Mặc dù tỷ trọng doanh thu từ môi giới bất động sản trong tổng doanh thu của công ty đang giảm dần (duy trì ở mức 15% trên doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế tuy nhiên DXG vẫn coi đây là hoạt động cần quan tâm phát triển hàng đầu với mục tiêu đảm bảo đầu ra cho các sản phẩm bất động sản mà công ty đầu tư phát triển và đem lại nguồn thu ổn định hàng năm.

Hoạt động đầu tư thứ cấp. Hoạt động tìm kiếm các công trình chung cư, đất nền chưa hoàn thiện để mua lại và phân phối cho khách hàng là lĩnh vực có khả năng đem lại biên lợi nhuận tương đối cao cho DXG. Khi nhận mua một công trình, DXG sẽ tiến hành điều chỉnh lại dự án theo hướng phù hợp với nhu cầu thị trường

Kế hoạch kinh doanh năm 2015

Chỉ tiêu	2014E	2015E
Doanh thu (tỷ VNĐ)	516	-
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VNĐ)	135	374
EPS (VNĐ/cp)	1.340	2.976

Chỉ tiêu (tỷ VNĐ)	2015E
Lợi nhuận trước chi phí	586
Đầu tư, phát triển dự án	351
Đầu tư thứ cấp	113
Dịch vụ	78
Xây dựng	13
Tài chính	15

Nguồn:DXG

và thực hiện quản lý chặt chẽ đối với quá trình xây dựng. Với lợi thế từ việc am hiểu thị trường và hệ thống phân phối tốt, DXG có khả năng hạn chế phần nào rủi ro từ đầu tư thứ cấp như tiêu thụ chậm hay giá bán giảm.

Đầu tư, phát triển dự án bất động sản. Giai đoạn 2013 – 2015 được công ty xác định là thời điểm tích lũy tài sản và thực hiện triển khai nhanh dự án với để chuẩn bị cho giai đoạn 2016 – 2018 – thời điểm mà DXG nhận định thị trường bất động sản sẽ tốt nhất về giao dịch và giá. Hai dự án bất động sản tự phát triển nổi bật của công ty là Sunview town và Gold Hill Center.

- Sunview town: Dự án Sunview town gồm 4 chung cư cao 18 tầng với tổng số 1.603 căn hộ. Đã bán được toàn bộ hai block A2 và A3 với tổng số 660 căn hộ. Ngày 9/11/2014, DXG cũng đã mở bán 508 căn hộ thuộc block A1, Về tiến độ, block A2 và A3 đã tiến hành cất nóc, block A1 đã hoàn thiện phần móng và đổ bê tông tầng trệt. Block còn lại trong dự chưa được DXG thi công. Với giá bán xấp xỉ 1 tỷ đồng/căn, và được hỗ trợ gói vay 30 nghìn tỷ cùng vị trí thuận lợi, khả năng bán hàng của dự án Sunview là khá nhanh. DXG dự kiến bàn giao 2 block A2 và A3 trong quý 3 năm 2015.
- Gold Hill Center: Dự án Gold Hill Center đã bán được khoảng hơn 90% tổng số đất nền. Dự kiến năm 2014, dự án này đóng góp khoảng 88 tỷ đồng vào doanh thu của DXG.
- Bên cạnh đó, DXG còn có kế hoạch mở bán 192 căn nhà phố tại dự án Green City vào quý 3/2015. DXG cũng sở hữu 85ha đất tại Phú Quốc với mục đích xây dựng khu nghỉ dưỡng, khách sạn và kinh doanh đất nền.

Hoạt động xây dựng. Xây dựng là hoạt động mang tính bổ trợ, góp phần tạo nên chuỗi phát triển khép kín cho DXG. Công ty mới chỉ ghi nhận doanh thu từ hoạt động xây dựng kể từ năm 2013. Doanh thu xây dựng chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu của DXG; 1,2% năm 2013 và 3,3% trong quý 3/2014.

Tăng vốn điều lệ lên 1.250 tỷ đồng. Công ty dự kiến thực hiện thông qua phát hành 5.250.000 cp trả cổ tức; phát hành thêm 18.750.00 cp cho cổ đông hiện hữu, chào bán 25,7 triệu cp cho cổ đông chiến lược và phát hành 300.000 cp ESOP. Ngày 15/12/2014, công ty đã thông qua kết quả phát hành thành công 25,7 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chiến lược với giá 10.000 VNĐ/cp.

Kết luận:

Năm 2015 sẽ là thời điểm mà CTCP Dịch vụ và Xây dựng địa ốc Đất Xanh có được sự tăng trưởng tốt về kết quả kinh doanh. Với EPS dự kiến 2014 và 2015 lần 1.340 VNĐ/cp và 2.976 VNĐ/cp, tương đương với P/E dự phóng là 10,4 lần và 4,7 lần. Với mức giá hiện tại, DXG là một cơ hội tốt đối với nhà đầu tư muốn đón đầu chu kỳ hồi phục của dòng cổ phiếu bất động sản.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MARITIME BANK**Trụ sở chính:**

Tầng 1&3 Tòa nhà Sky City - 88 Láng Hạ - Đống Đa - Hà Nội

Điện thoại: (04) 37765929 - Fax: (04) 37765928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 9, 115 Trần Hưng đạo, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5959 – Fax: (844) 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, Maritime Bank Tower, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (08) 3521 4299 - Fax: (08) 3914 1969

Các điểm mở tài khoản liên kết:

Gần 200 điểm mở tài khoản trên toàn quốc tại các chi nhánh Ngân hàng MSB tại Hà Nội, TP.HCM, Hải Phòng, Quảng Ninh, Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Thái Nguyên, Ninh Bình, Thanh Hóa, Nghệ An, Bình Dương, Đồng Nai, Vũng Tàu, Tiền Giang, Tây Ninh và Cần Thơ.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Nguyễn Mai Phương – Head of Research

Email: phuongnm@msbs.com.vn

TS Lê Đức Khánh – Chief Economist / Head of Trading Strategy

Email: khanhd@msbs.com.vn

Đặng Trần Hải Đăng – Head of Equity Research

Email: dangdth@msbs.com.vn

Trịnh Thị Hồng – Analyst

Email: hongtt@msbs.com.vn

Chu Hoàng Nam – Analyst

Email: namch@msbs.com.vn

Để nhận các sản phẩm nghiên cứu của MSBS, vui lòng đăng ký qua email:

msbs_research@msbs.com.vn

Để đọc trực tuyến các sản phẩm nghiên cứu và tương tác trực tiếp với MSBS, vui lòng truy cập:

Facebook: <https://facebook.com/MaritimeBankSecurities>

Website: www.msbs.com.vn

Khuyến cáo: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính MSBS ("Công ty"), MSBS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin.

MSBS có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. MSBS có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của MSBS có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSBS. Khi sử dụng các nội dung đã được MSBS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.