Báo cáo cập nhật doanh nghiệp
DXG - Công ty Cổ phần Tập đoàn Đất Xanh
18/05/2020

BSC

Khuyến nghị:	Theo Dõi
Phan Quốc Bửu (PTCB)	
buupq@bsc.com.vn	
Giá mục tiêu	**15,390**
Giá đóng cửa	10,550
Upside	**45.9%**
Nguyễn Tiến Đức (PTKT)	
ducnt@bsc.com.vn	
Giá mục tiêu	14,140
Giá cắt lỗ	9,000

Dữ liệu thị trường	
Số lượng cp (Triệu CP)	519
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,447
Giá cao nhất 52 tuần	17,750
KLGĐ Tbinh 10 ngày (cp)	3,355,199
Sở hữu NĐTNN	22%

Cổ đông lớn	
LƯƠNG TRÍ THÌN	11.60
KOREA INVESTMENT MGI	4.85
AMERSHAM INDUSTRIES	4.32
DRAGON CAPITAL GROUI	4.27
GRINLING INTERNATION	4.15

Diễn biến giá (1 năm)



Tổng quan công ty

DXG hiện đang sỡ hữu hệ thống môi giới phủ khắp cả nước. DXG đang dần chuyển mình thành nhà phát triển bất động sản với các sản phẩm tập trung vào phân khúc trung cấp

Các báo cáo khác

Link

LONG THÀNH CẤT CÁNH

Định giá

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Theo dõi** đối với cổ phiếu DXG với giá mục tiêu 15,390 đồng/cp (+45.9% so với mức giá đóng cửa ngày 18/05/2020). Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá RNAV để đánh giá lại tài sản của DXG dựa trên giả định (1) tỷ lệ chiết khấu WACC là 15% cho các dự án, (2) Các dự án được triển khai như dự phóng của chung tôi và (3) Chiết khấu trên giá 10% do các rủi ro liên quan đến tiến độ triển khai dự án. Với thị giá hiện tại, DXG đang giao dịch dưới giá trị sổ sách P/B FW 2020 = 0.7 lần, tính trên số lượng cổ phiếu lưu hành. Chúng tôi cho rằng triển vọng 2-3 năm tới của DXG sẽ rõ ràng hơn khi vấn đề thủ tục pháp lý được kỳ vọng sẽ được đẩy nhanh hơn.

Dự báo kết quả kinh doanh 2020

Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh của DXG trong năm 2020 với doanh thu và lợi nhuận sau thuế sau công ty mẹ lần lượt đạt 4,870 tỷ đồng (-16.2% yoy) và 900 tỷ đồng (-26% yoy). EPS FW 2020 = 1,644 đồng/cp. P/E FW 2020 = 6.3x

Luận điểm đầu tư

- Mở khóa quỹ đất lớn có vị trí đắc địa nằm gần khu vực trung tâm với định hướng dịch chuyển sang mô hình chủ đầu tư dự án.
- Sở hữu hệ thống môi giới bán hàng với mạng lưới phủ rộng khắp cả nước.
- Điểm rơi lợi nhuận năm 2021 nhờ việc bàn giao hai dự án (1) Boulevard và (2) Gem Sky World (Long Thành - 92ha).

Rủi ro Đầu tư

(1) Rủi ro vấn đề về pháp lý khiến tiến độ triển khai các dự án bị chậm lại so với kế hoạch
(2) Rủi ro đặc thù của ngành bất động sản gắn liền với tăng trưởng nền kinh tế và sụt giảm trong nguồn cầu bán hàng.

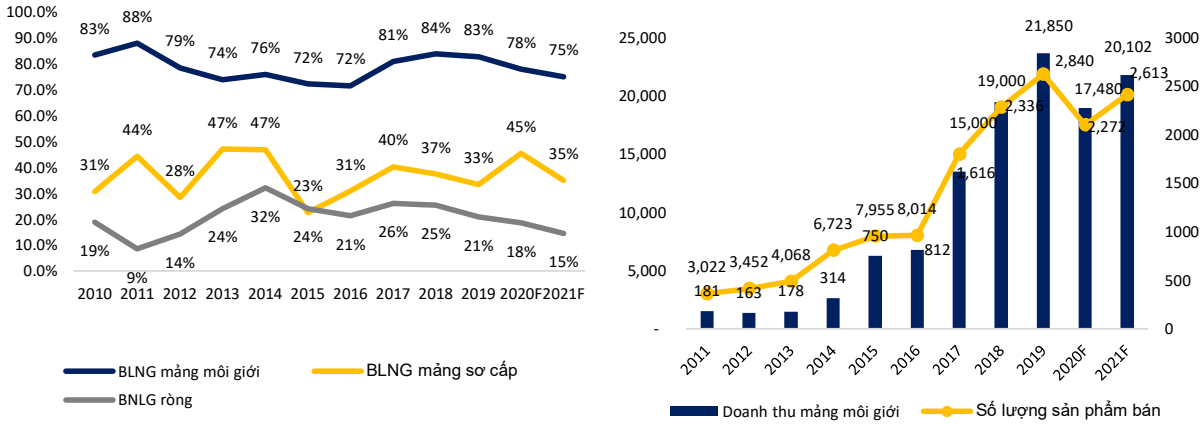
Cập nhật KQKD

(1) Kết quả kinh doanh Q1/2020 bị sụt giảm mạnh do (1) Ảnh hưởng từ dịch Covid-19 đến mảng môi giới cũng như hoãn lại các kế hoạch bán hàng dự án mới và (2) Không còn ghi nhận từ mảng đầu tư sơ cấp. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Q1/2020 lần lượt ghi nhận mức 601.7 tỷ đồng (-60% YoY) và 67.5 tỷ đồng (-78% YoY).

(2) Nguồn lợi nhuận của DXG năm 2020 sẽ đến từ (1) Mảng môi giới dịch vụ và (2) Dự án Long Thành, tuy nhiên điểm rơi lợi nhuận sẽ tập trung chính trong giai đoạn 2021-2022.

(3) Tổng số lượng mở bán sản phẩm năm 2020 dự kiến khoảng hơn 6,000 sản phẩm. Nguồn cung sản phẩm đến từ 4 dự án ở khu vực ngoại thành Hồ Chí Minh bao gồm (1) Long Thành (4,000 sản phẩm dự kiến mở bán Q2/2020), (2) Opal Skyline (Bình Dương - 1,500 sản phẩm dự kiến mở bán Q3/2020), (3) Opal City View

Kết quả kinh doanh Q1/2020 bị sụt giảm mạnh do (1) Ảnh hưởng từ dịch Covid-19 đến mảng môi giới cũng như hoãn lại các kế hoạch bán hàng dự án mới và (2) Không còn ghi nhận từ mảng đầu tư sơ cấp. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Q1/2020 lần lượt ghi nhận mức 601.7 tỷ đồng (-60% YoY) và 67.5 tỷ đồng (-78% YoY). Nguyên nhân chủ yếu đến từ (1) Hoạt động môi giới dịch vụ bị ảnh hưởng do nhu cầu sụt giảm mạnh do ảnh hưởng dịch Covid-19 và (2) Mảng đầu tư sơ cấp chưa có sản phẩm để bàn giao. BSC cho rằng ảnh hưởng của việc sụt giảm mảng môi giới của DXG tương đồng so với diễn biến thị trường hiện nay. Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 46.8% Q1/2019 lên mức 60.5% Q1/2020 chủ yếu do tỷ trọng đóng góp mảng dịch vụ môi giới tăng lên. Tuy nhiên chúng tôi lưu ý, biên lợi nhuận gộp của mảng dịch vụ môi giới lại có chiều hướng suy giảm từ mức 83% Q1/2019 về mức 75% chủ yếu do thị trường bất động sản hạ nhiệt, đặc biệt ở các khu vực bất động sản tỉnh.



Nguồn lợi nhuận của DXG năm 2020 sẽ đến từ (1) Mảng môi giới dịch vụ và (2) Dự án Long Thành, tuy nhiên điểm rơi lợi nhuận sẽ tập trung chính trong giai đoạn 2021-2022.

• Số lượng sản phẩm giao dịch trong Q1/2020 giảm khoảng 30% so với cùng kỳ cũng như kế hoạch mở bán các dự án đang bị chậm lại do ảnh hưởng của dịch bệnh. Chúng tôi ước tính tổng số lượng sản phẩm của hệ thống DXG phân phối trong năm 2020 sẽ giảm khoảng 15% so với năm 2019 (khoảng 30,000 sản phẩm). Doanh thu mảng này ước tính khoảng 2,414 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp ước tính đạt mức 75%.

• Triển vọng lợi nhuận sẽ đến từ khả năng hấp thụ từ việc mở bán dự án Long Thành. Lũy kế đến cuối Q1/2020, hàng tồn kho (HTK) của DXG tăng 25.9% so với cuối năm 2019, trong đó chủ yếu tỷ trọng đóng góp chính đến từ hai dự án (1) Gem Riverside (chiếm 18.4% cơ cấu HTK) và (2) Long Thành (chiếm 37.5% cơ cấu HTK). Tổng quy mô diện tích dự án Long Thành khoảng 92.2ha, tương ứng với khoảng gần 3,921 sản phẩm nhà ở liền kề, biệt thự đơn lập, biệt thự song lập, đất nền (chiếm khoảng gần 70% cơ cấu sản phẩm), hiện tại cơ bản đang hoàn thành các hạng mục hạ tầng. Theo dự kiến trong trường hợp các biện pháp cách ly xã hội dần được nới lỏng, dự kiến DXG sẽ triển khai mở bán dự án Long Thành vào tháng 6/2020. Chúng tôi kỳ vọng với việc chính phủ đang có đẩy nhanh tốc độ triển khai (1) dự án sân bay Long Thành và (2) Trục cao tốc Bắc Nam – đoạn từ Dầu Giây – Phan thiết có thể giúp cho tỷ lệ hấp thụ dự án này của DXG đạt mức cao, dự kiến sẽ bắt đầu hạch toán lợi nhuận từ năm 2020.

Điểm rơi lợi nhuận sẽ tập trung chính vào năm 2021. Theo ước tính của chúng tôi, trong năm 2021, doanh thu mảng bất động sản sơ cấp của DXG sẽ có mức cải thiện tích cực nhờ vào việc hạch toán một loạt dự án (1) Dự án Boulevard Bình Dương (tổng DT ước tính khoảng 2,862 tỷ đồng, tỷ lệ bán hàng đạt 100%) , (2) Ghi nhận 50% tổng dự án Long Thành (Tổng DT dự án ước tính khoảng 5,760 tỷ đồng).

Tổng số lượng mở bán sản phẩm năm 2020 dự kiến khoảng hơn 6,000 sản phẩm. Nguồn cung sản phẩm đến từ 4 dự án ở khu vực ngoại thành Hồ Chí Minh bao gồm (1) Long Thành (4,000 sản phẩm dự kiến mở bán Q2/2020), (2) Opal Skyline (Bình Dương - 1,500 sản phẩm dự kiến mở bán Q3/2020), (3) Opal City View (Bình Dương – 500 sản phẩm dự kiến mở bán Q4/2020) và (4) dự án nhà phố St-Mortiz (170 sản phẩm dự kiến mở bán Q2/2020). Ngoài ra, dự án trọng điểm Gem Riverside dự kiến bắt đầu triển khai từ năm 2021.

STT	Tên dự án	Thời gian mở bán dự kiến	Vị trí	Số sản phẩm	Tỷ lệ bán hàng	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	Opal Boulevard	Q3/2019	Bình Dương	1,463	100%						
2	Opal Cityview	Q4/2020	Bình Dương	1,498	n/a						
3	Opal Skyline	Q3/2020	Bình Dương	1,630	n/a						
4	Long Thành	Q3/2020	Đồng Nai	3,921	n/a						
5	Gem Riverside	2021	Quận 2	3,181	n/a						
6	St - Mortiz	Q2/2020	Thủ Đức	170	n/a						
7	Gem Premium	n/a	Thủ Đức	2,761	n/a						
8	The Palm City	n/a	Quận 9	519	n/a						
9	Opal Riverview	n/a	Thủ Đức	893	n/a						
10	Gem Riverview	n/a	Thủ Đức	1,211	n/a						
11	Opal City	n/a	Quận 9	2,524	n/a						

Nguồn: BSC Research

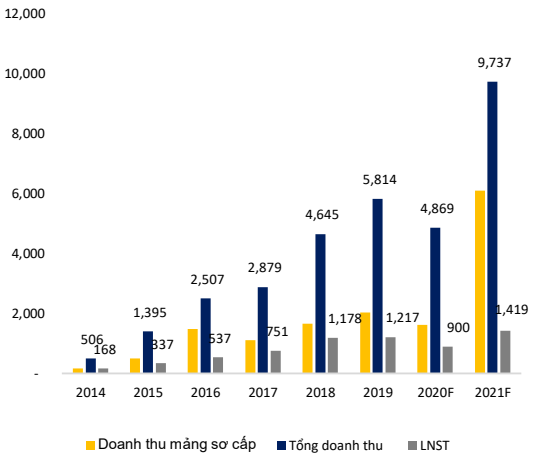
Dự báo kết quả kinh doanh 2020. Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh của DXG trong năm 2020 với doanh thu và lợi nhuận sau thuế sau công ty mẹ lần lượt đạt 4,870 tỷ đồng (-16.2% yoy) và 900 tỷ đồng (-26% yoy). EPS FW 2020 = 1,644 đồng/cp. P/E FW 2020 = 6.3x lần dựa trên kịch bản giả định hoạt động kinh doanh sẽ được dần khôi phục trong nửa cuối năm 2020, các dự án được mở bán đúng tiến độ dự kiến. Trong đó, (1) Doanh thu mảng môi giới giảm 15% so với cùng kỳ do ảnh hưởng từ dịch bệnh Covid-19 trong 4 tháng đầu năm 2020, (2) Hạch toán 1,020 sản phẩm đất nền Long Thành, tương ứng doanh thu ước tính khoảng 1,620 tỷ đồng, tương ứng khoảng 20% tổng sản phẩm, phần còn lại sẽ tiếp tục được mở bán và bàn giao trong năm 2021 và 2022.

Dự báo kết quả kinh doanh 2021. Theo đó với việc bàn giao sản phẩm từ hai dự án Boulevard và Long Thành 92ha , BSC dự báo kết quả doanh thu và lợi nhuận năm 2021 của DXG ước đạt lần lượt 9,739 tỷ đồng (+100% YoY) và 1,429 tỷ đồng (+56% YoY). EPS FW 2021 =2,593 đồng/cp. P/E FW 2021 = 4.0 lần.

Định giá. Chúng tôi sử dụng phương pháp RNAV để đánh giá lại tài sản của DXG với giá trị hợp lý là 15,390 đồng (+45.9% so với thị giá ngày 18/05/2020) dựa trên giả định (1) tỷ lệ chiết khấu WACC là 15% cho các dự án, (2) Các dự án được triển khai như dự phóng của chung tôi và (3) Chiết khấu trên giá 10% do các rủi ro liên quan đến tiến độ triển khai dự án. Với thị giá hiện tại, DXG đang giao dịch dưới giá trị sổ sách P/B FW 2020 = 0.7 lần, tính trên số lượng cổ phiếu lưu hành. Chúng tôi cho rằng triển vọng 2-3 năm tới của DXG sẽ rõ ràng hơn khi vấn đề thủ tục pháp lý được kỳ vọng sẽ được đẩy nhanh hơn.

Định giá

Tỷ Đồng	Phương pháp	Tổng giá trị	Tỷ lệ sở hữu	>DXG
REAL ESTATE				**10,245**
Opal Boulvard	DCF	893	100%	893
Long Thành	DCF	3,031	100%	3,031
Opal Skyview	DCF	120	100%	120
Lux Riverview (greeny - Tân Kiểng)	DCF	550	100%	550
Gem Riverside	DCF	2,079	100%	2,079
Opal City	DCF	1,332	100%	1,332
The Palm City	DCF	481	100%	481
Opal Premium (Saigonres riverside)	DCF	781	75%	586
Lux Star	DCF	616	100%	616
Opal Riverview	DCF	187	100%	187
Các dự án khác	Book Value	371	100%	371
Môi giới				**2,778**
Môi giới	DCF	2,778	100%	2,778
Khoản đầu tư vào LDG và công ty liên kết				
LDG	BV	668		668
(+) Tài sản		13,089		13,089
(-) Nợ vay		17,929		17,929
Tổng giá trị đánh giá lại				**8,851**
Tổng số lượng cổ phiếu				519,784,611
Giá ngày 5/15/2020				10,300
Chiết khấu				10%
Giá trị hợp lý				**15,390**
Tiềm năng tăng trưởng				**49%**



Nguồn: BSC Research

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Doanh thu thuần	**1,397**	**2,513**	**2,882**	**4,645**	**5,815**	**4,870**	**9,739**
LN gộp	**659**	**1,052**	**1,730**	**2,615**	**3,084**	**2,573**	**4,195**
DT tài chính	37	105	66	207	270	39	40
CP tài chính	8	33	63	191	209	306	275
Lãi vay	5	32	61	163	199	306	275
CP bán hàng	144	236	295	434	483	405	809
CP QLDN	125	173	249	346	501	420	840
Lãi/lỗ HĐKD	**485**	**787**	**1,318**	**2,107**	**2,310**	**1,631**	**2,460**
TNhập khác (ròng)	56	34	18	(6)	79	-	-
LN trước thuế	**540**	**821**	**1,335**	**2,102**	**2,389**	**1,631**	**2,460**
LN sau thuế	**382**	**646**	**878**	**1,513**	**1,761**	**1,570**	**1,805**
LN CĐ thiểu số	45	109	127	335	544	670	386
LN Cty mẹ	337	537	751	1,178	1,217	900	1,419
EPS	2,727	2,017	2,353	3,198	2,222	1,644	2,593
TS ngắn hạn	**2,987**	**4,627**	**8,840**	**11,816**	**17,059**	**18,352**	**19,519**
Tiền và ĐT ngắn hạn	910	1,818	1,913	1,541	1,092	1,112	730
Phải thu ngắn hạn	925	1,865	3,441	5,567	9,023	7,338	8,005
Tồn kho	1,122	916	3,401	4,605	6,791	9,774	10,529
TS ngắn hạn khác	30	28	86	103	152	128	255
TS dài hạn	**587**	**936**	**1,424**	**1,913**	**2,814**	**2,815**	**3,923**
Phải thu dài hạn	1	3	3	145	172	172	172
Đầu tư dài hạn	393	580	962	1,176	1,185	1,185	1,185
TSCĐ	21	39	64	76	362	513	844
TS dở dang dài hạn	32	152	90	200	75	75	75
TS dài hạn khác	117	124	276	269	928	777	1,554
Tổng TS	**3,573**	**5,563**	**10,264**	**13,729**	**19,874**	**21,168**	**23,442**
Nợ phải trả	**1,802**	**2,025**	**5,611**	**7,530**	**10,653**	**11,046**	**11,901**
Nợ ngắn hạn	1,517	1,528	3,727	5,118	7,277	6,200	7,776
Vay ngắn hạn	156	190	658	471	1,063	1,240	1,362
Nợ dài hạn	285	498	1,884	2,412	3,376	4,846	4,125
Vay dài hạn	283	494	1,871	2,394	3,337	4,806	4,085
Vốn chủ sở hữu	**1,584**	**3,245**	**3,814**	**5,000**	**6,982**	**7,882**	**9,302**
Vốn góp	1,173	2,530	3,032	3,501	5,200	5,200	5,200
LN chưa phân phối	382	677	746	1,456	1,716	2,606	4,014
Tổng nguồn vốn	**3,573**	**5,563**	**10,264**	**13,729**	**19,874**	**21,168**	**23,442**

TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
Doanh thu thuần	**1,498**	**842**	**1,457**	**2,016**	**602**
LN gộp	**701**	**476**	**956**	**951**	**364**
DT tài chính	11	228	7	25	25
CP tài chính	(50)	(50)	(56)	(54)	(52)
Chi phí lãi vay	(47)	(47)	(53)	(51)	(48)
Chi phí bán hàng	(124)	(109)	(120)	(129)	(85)
CP QLDN	(99)	(119)	(129)	(154)	(121)
Lãi/lỗ HĐKD	**473**	**449**	**722**	**666**	**132**
TNhập khác (ròng)	43	6	5	24	(8)
LN trước thuế	**516**	**456**	**727**	**690**	**124**
LN sau thuế	**419**	**370**	**565**	**532**	**94**
LN CĐ thiểu số	112	121	214	222	26
LN Cty mẹ	307	249	351	310	68
EPS	1,197	1,057	1,614	1,023	181
TS ngắn hạn	**12,323**	**13,731**	**15,527**	**17,066**	**18,272**
Tiền và TĐ Tiền	1,026	863	1,467	793	766
Phải thu ngắn hạn	6,193	7,964	8,344	9,023	8,282
Tồn kho	4,319	4,622	5,310	6,791	8,552
TS ngắn hạn khác	242	194	143	152	160
TS dài hạn	**2,025**	**2,217**	**2,473**	**2,814**	**2,982**
Phải thu dài hạn	191	189	190	172	172
TSCĐ	86	94	100	362	359
TS dở dang dài hạn	235	102	113	75	75
TS dài hạn khác	223	263	434	928	1,102
Tổng TS	**14,349**	**15,949**	**18,000**	**19,881**	**21,255**
Nợ phải trả	**7,729**	**8,659**	**10,184**	**10,653**	**12,245**
Nợ ngắn hạn	5,612	6,425	7,727	7,277	7,779
Vay ngắn hạn	557	845	1,161	1,063	1,228
Nợ dài hạn	2,117	2,233	2,457	3,376	4,465
Vay dài hạn	2,100	2,200	2,242	3,337	4,382
Vốn chủ sở hữu	**6,620**	**7,290**	**7,816**	**9,228**	**9,010**
Vốn góp	3,501	3,501	3,501	5,200	5,200
LN chưa phân phối	1,655	1,893	2,232	1,716	1,737
Tổng nguồn vốn	**14,349**	**15,949**	**18,000**	**19,881**	**21,255**
% yoy DT		10.0%	13.0%	43.0%	-60.0%
Biên ln gộp	46.8%	56.5%	65.6%	47.2%	60.5%
Lãi vay/DTT	3.1%	5.6%	3.6%	2.5%	8.0%
CP bán hàng/DTT	8.3%	12.9%	8.2%	6.4%	14.1%
CP QLDN/DTT	6.6%	14.1%	8.9%	7.6%	20.1%
Biên ln thuần	31.6%	53.3%	49.6%	33.0%	21.9%

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Q1/2020 lần lượt ghi nhận mức 601.7 tỷ đồng (-60% YoY) và 67.5 tỷ đồng (-78% YoY) giảm mạnh do không còn ghi nhận từ dự án thứ cấp.

Biên lợi nhuận gộp Q1/2020 cải thiện mạnh, từ mức 46.8% Q1/2019 lên mức 60.5% do thay đổi cấu trúc doanh thu, DT chủ yếu đến từ mảng môi giới.

Tỷ trọng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp/doanh thu thuần Q1/2020 tăng mạnh từ 14.9% Q1/2019 lên mức 34.2% chủ yếu đến từ chi phí lương và dịch vụ mua ngoài tăng mạnh.

Hàng tồn kho và khoản phải thu chiếm tỷ trọng lớn trong TS ngắn hạn, chiếm lần lượt 46.8% và 45.3% cơ cấu TS ngắn hạn, trong đó riêng HTK tăng mạnh 1,761 tỷ đồng so với cuối năm 2019 chủ yếu đến từ dự án Long Thành 92ha.

Tổng nợ vay ngắn hạn và dài hạn năm Q1/2020 đạt 5,610 tỷ đồng, tăng 27.5% chủ yếu tài trợ vốn cho dự án Long Thành 92ha. Chúng tôi lưu ý, vay dài hạn đến từ trái phiếu chiếm tới 99% cơ cấu nợ vay dài hạn. Trong đó đến, khoảng 1/3 nợ vay trái phiếu sẽ đáo hạn vào năm 2021 và 2/3 còn lại sẽ đáo hạn vào năm 2022, do đó trong năm 2020, áp lực trả nợ gốc vay đối với DXG tương đối thấp

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

1. Khả năng thanh toán	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
Hsố TT ngắn hạn	2.20	2.14	2.01	2.35	2.35
Hsố TT nhanh	1.43	1.42	1.32	1.41	1.25
2. Cơ cấu vốn					
TSNH/ TTS	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86
TSDH/TTS	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14
Hsố Nợ/ TTS	0.54	0.54	0.57	0.54	0.58
Hsố Nợ/ VCSH	1.17	1.19	1.30	1.15	1.36
Nợ ngắn hạn / TTS	0.39	0.40	0.43	0.37	0.37
Nợ DH / TTS	0.15	0.14	0.14	0.17	0.21
3. Năng lực hoạt động					
Vquay hàng tồn kho	0.5	0.6	0.4	0.5	0.3
Vquay phải thu	0.8	0.7	0.7	0.8	0.7
Vquay phải trả	10.1	8.1	6.5	5.6	9.1
Số ngày HTK	730.0	663.6	848.8	760.4	1,073.5
Số ngày phải thu	456.3	521.4	521.4	456.3	521.4
Số ngày phải trả	36.1	45.2	56.4	65.6	40.1
CCC	1,150.2	1,139.8	1,313.8	1,151.1	1,554.8
4. Khả năng sinh lời					
LNST/DTT (%)	28.0%	43.9%	38.8%	26.4%	15.6%
LNST/VCSH (%)	6.3%	5.1%	7.2%	5.8%	1.0%
LNST/TTS	2.9%	2.3%	3.1%	2.7%	0.4%
LN từ HĐKD/DTT	31.6%	53.3%	49.6%	33.0%	21.9%
5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)					
TTS/VCSH	2.17	2.19	2.30	2.15	2.36
DT/TTS	0.10	0.05	0.08	0.10	0.03
EBIT/DT	0.38	0.60	0.54	0.37	0.29
EBT/EBIT	0.92	0.91	0.93	0.93	0.72
lãi ròng/LNTT	0.81	0.81	0.78	0.77	0.76
6. Định giá					
PE	10.9	12.2	8.8	6.2	5.2
PB	1.2	1.4	1.3	1.1	0.9
EPS	1,197	1,057	1,614	1,023	181
BVPS	18,846	20,759	22,254	17,684	17,267
7. Tăng trưởng (%)					
TTS		28%	34%	44%	48%
Nợ		20.2%	30.0%	41.2%	58.4%
DTT		10.3%	13.0%	43.1%	-59.8%
LN gộp		-10.8%	70.9%	-6.7%	-48.1%
LNST		47.4%	53.0%	-24.4%	-77.6%
EPS		44.2%	49.8%	-49.1%	-84.9%

Hệ số thanh toán ngắn và thanh toán nhanh vẫn duy trì mức tốt, cải thiện tốt hơn năm 2019

Hệ số nợ/VCSH tăng từ mức 1.15 lần lên mức 1.36 lần. Chúng tôi lưu ý, do hầu hết nợ vay đều chủ yếu đáo hạn vào năm 2021 và 2022 do đó, dòng tiền để đáo hạn nợ vay sẽ phụ thuộc vào tiến độ bán hàng của ba dự án (1) Long Thành 92ha , (2) Opal Skyline, (3) Opal City View và (4) dự án nhà phố St-Mortiz

Điểm nhấn kỹ thuật:
-Xu hướng hiện tại: Hồi phục.
-Chỉ báo xu hướng MACD: Xuất hiện Golden Cross.
-Chỉ báo RSI: Tăng dần nhưng chưa vượt qua giá trị 50.
-Đường MA: EMA12 ở dưới EMA26.

Nhận định: DXG đang ở trong quá trình hồi phục sau khi đã có giai đoạn giảm giá dài hạn trong hơn 1 năm qua từ vùng giá 24 về ngưỡng đáy 3 năm tại xung quanh mốc 8. Thanh khoản DXG trong những tuần gần đây đang có chiều hướng tăng trở lại cho thấy các nhà giao dịch đang có sự quan tâm nhất định đối với cổ phiếu này. Các chỉ báo kỹ thuật hiện đang chưa có sự đồng nhất về trạng thái. Điều lạc quan là chỉ báo MACD vừa tạo Golden Cross nên chu kỳ tươi sáng mới của cổ phiếu có thể được bắt đầu trong tương lai không xa. Theo đánh giá của chúng tôi, trong giai đoạn tăng giá trung hạn của mình, DXG có thể có những giai đoạn dao động ngắn hạn tại khu vực 11.5-12, vùng cản gần nhất tương ứng với ngưỡng Fibonacci 78.6%..

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu tại vùng giá xung quanh 10 với mục tiêu chốt lãi tại khu vực trên 14, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng giá 9 bị xuyên thủng.



Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh
Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

http://www.bsc.com.vn
Bloomberg: BSCV <GO>

