

CTCP TẬP ĐOÀN ĐẤT XANH – HOSE: DXG

| KHUYẾN NGHỊ: **MUA**

| Giá mục tiêu: 27,400

| Upside: +28.6%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q2/2025: DTT = 1,046 tỷ VND (-7% YoY), trong đó doanh thu từ kinh doanh BĐS = 377 tỷ VND (giảm -50% YoY) và được bù đắp bởi doanh thu mảng môi giới = 555 tỷ VND (+93% YoY). Tuy nhiên, **LNST-CĐTTS = 84 tỷ VND (tăng +157% YoY)** chủ yếu đến từ các loại chi phí được tiết giảm:

- Chi phí lãi vay = 39 tỷ VND (-87% YoY)
- Chi phí SG&A = 235 tỷ VND (-18% YoY) do tỷ lệ Nợ ròng/VCSH giảm còn 0.20x từ mức 0.37x tại 2Q2024 nhờ nguồn vốn 1,800 tỷ VND từ phát hành cổ đông hiện hữu vào đầu năm 2025.

Lũy kế 1H2025, DTT = 1,971 tỷ VND (-10% YoY) – hoàn thành 28.1% kế hoạch doanh thu năm 2025 và 48% dự phóng của BSC, **LNST-CĐTTS = 133 tỷ VND (+107% YoY)** – hoàn thành 36% kế hoạch lợi nhuận và 46% dự phóng của BSC. Nhìn chung, KQKD tương đồng với kỳ vọng của chúng tôi khi (1) sự phục hồi của mảng môi giới và (2) chi phí được tiết giảm là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính trong năm 2025.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

BSC nhận thấy nhiều tín hiệu tích cực trong đợt mở bán đầu tiên của The Prive, do đó, điều chỉnh kỳ vọng về (1) tăng +20% giá bán trung bình năm 2025 tại The Prive lên mức 120 triệu VND/m², (2) tăng +67% số lượng căn hộ mở bán lên 1,588 căn – tương đương 6 block. Do đó:

- Năm 2025: chúng tôi nâng +86% dự báo doanh thu mở bán mới lên mức 18,581 tỷ VND, giữ nguyên dự phóng DTT = 4,089 tỷ VND (-14% YoY) nhưng tăng +9.6% dự phóng LNST-CĐTTS = 318 tỷ VND (+26% YoY)** do điều chỉnh giảm chi phí lãi vay.
- Năm 2026: BSC dự báo DTT = 4,710 tỷ VND (+15% YoY) và LNST-CĐTTS = 346 tỷ VND (+9% YoY)** tiếp tục được dẫn dắt bởi mảng môi giới và Gem Sky World. Chúng tôi cho rằng dự án The Prive sẽ đủ điều kiện bàn giao từ năm 2027

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	3,725	4,733	4,089	4,710
Lợi nhuận gộp	1,710	2,285	1,999	2,412
NPATMI	172	253	340	422
EPS	281	350	390	484

BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/08/2025 – HOSE: DXG

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Lâm Việt

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

vietl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

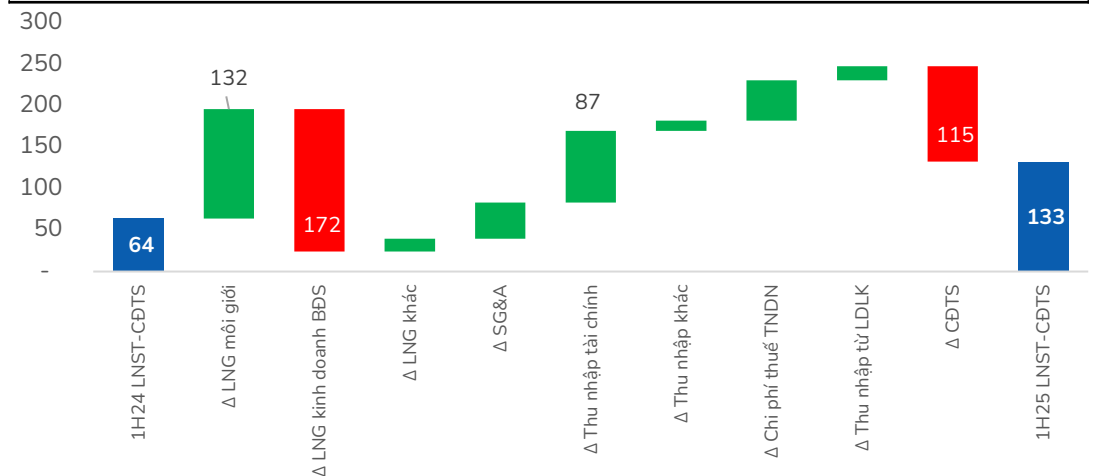
Giá hiện tại (VND):	21,300
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,020
Vốn hoá (Tỷ VND):	21,702
Thanh khoản 30n (Triệu):	16.4
Sở hữu nước ngoài:	26.9%

Mở tài khoản



BẢNG TÓM TẮT KQKD 1H2025: Mảng môi giới và chi phí lãi vay được tiết giảm dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận

(Tỷ VND)	2Q2024	2Q2025	% YoY	1H2024	1H2025	% YoY
Doanh thu thuần	1,126	1,046	-7%	2,191	1,971	-10%
Kinh doanh BĐS	754	377	-50%	1,575	1,044	-34%
Dịch vụ môi giới	287	555	93%	476	751	58%
Khác	85	113	33%	140	176	26%
Lợi nhuận gộp	539	476	-12%	1,011	987	-2%
%GPM	48%	46%		44%	55%	
Chi phí bán hàng	(212)	(150)	-29%	(357)	(296)	-17%
Chi phí QLDN	(74)	(85)	14%	(147)	(164)	12%
%SG&A/Revenue	25%	22%		23%	23%	
EBIT	253	242	-4%	507	527	4%
Doanh thu tài chính	4	37	728%	13	49	279%
Chi phí tài chính	91	39	-57%	232	182	-22%
LNTT	164	278	69%	297	432	46%
LNST	94	277	196%	171	355	108%
LNST-CĐTS	33	84	157%	64	133	107%



Nguồn: DXG, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/08/2025 – HOSE: DXG

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 27,400

Upside: +28.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 21,300

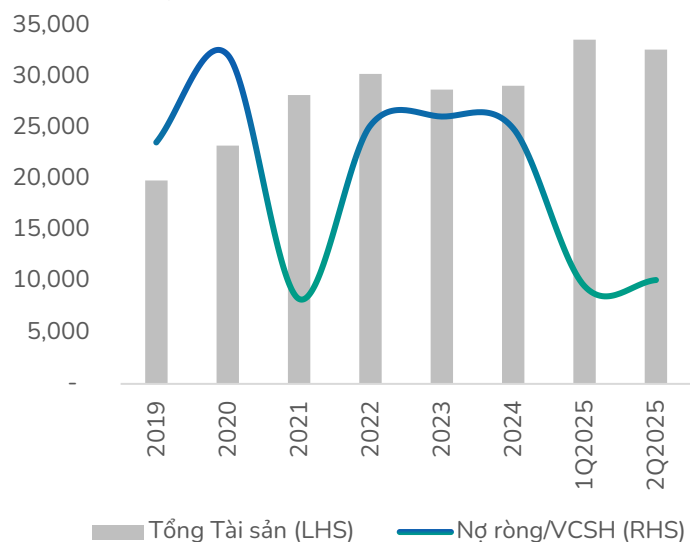
Cổ phiếu LH (Triệu): 1,950

Vốn hoá (Tỷ VND): 27,887

Thanh khoản 30n (Triệu): 13.3

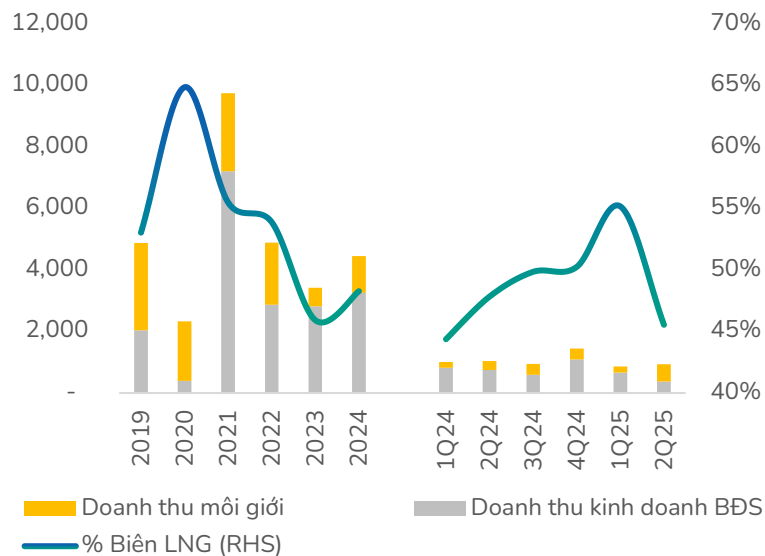
Sở hữu nước ngoài: 7%

Hình 1: Nguồn vốn từ phát hành thêm hỗ trợ DN tái cấu trúc nền tảng tài chính



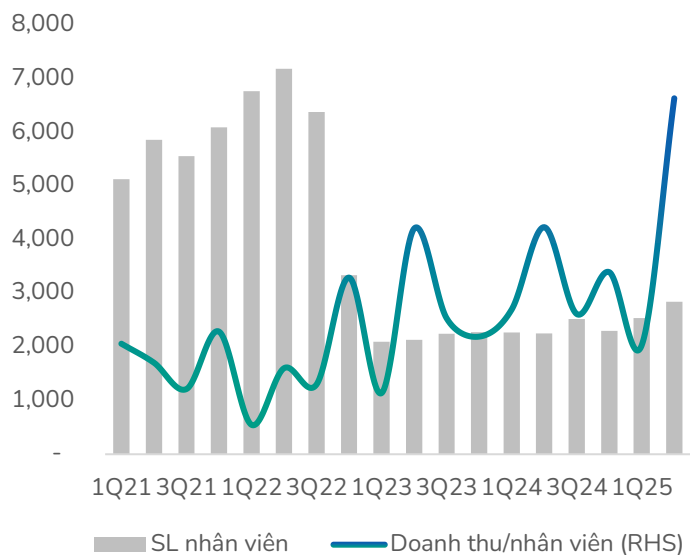
Nguồn: DXG, BSC Research

Hình 2: KQKD quý trong giai đoạn 2021-1H2025



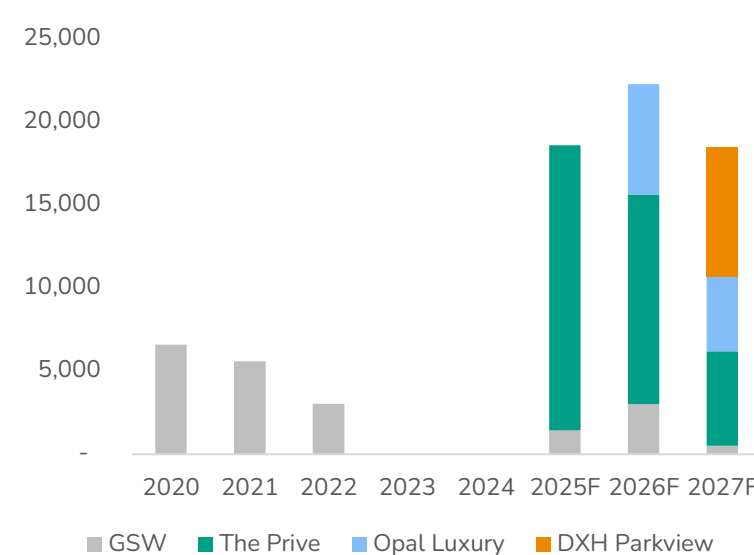
Nguồn: DXG, BSC Research

Hình 3: Năng suất nhân viên môi giới được cải thiện



Nguồn: DXG, BSC Research

Hình 4: Doanh số mở bán mới dự phóng 2025-2027



Nguồn: DXG, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/08/2025 – HOSE: DXG

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

27,400

Upside:

+28.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 21,300

Cổ phiếu LH (Triệu): 1,950

Vốn hoá (Tỷ VND): 27,887

Thanh khoản 30n (Triệu): 13.3

Sở hữu nước ngoài: 7%

CẬP NHẬT DANH MỤC DỰ ÁN

The Prive ghi nhận mức hấp thụ tốt: 1,027 sản phẩm (4 tháp) đã được bán hết sau 3 ngày mở bán. Sau khi nhận giấy phép chấp thuận bán hàng tại dự án vào 07/08/2025, DXG đã triển khai mở bán 4 tháp đầu tiên trong đợt một và đã bán hết trong 21/08/2025-24/08/2025 dù mức giá cao dao động 115-130 triệu VND/m2 – cao hơn mức giá kỳ vọng ban đầu của chúng tôi ở mức 100 triệu VND/m2.

Chúng tôi ước tính The Prive sẽ mang lại tổng doanh thu = 35,412 tỷ VND và dòng tiền ròng từ dự án đạt 20,953 tỷ VND trong giai đoạn 2025-2029. BSC cho rằng dự án được triển khai thành công sẽ giúp DXG tích lũy nguồn lực lớn để triển khai các dự án gối đầu tại Bình Dương cũng nhau mà mở rộng quỹ đất hiện hữu.

Dự án	Vị trí	Quy mô (m2)	Mở bán	Bàn giao	Tình trạng
Gem Sky World	Đồng Nai	922,200	2020	2021-2027	Đã bán 60% và bàn giao 45% tổng số lượng sản phẩm. Dự kiến tiếp tục mở bán năm 2025
The Prive	TP HCM	42,904	2025	2027-2029	Đã mở bán 4 Block vào T8/2025
Opal Luxury	Bình Dương	83,927	2026	2027-2028	Đã được phê duyệt QH 1/500. Đang đợi phê duyệt tiền sử dụng đất và các nghĩa vụ tài chính khác
DXH Park View	Bình Dương	51,300	2027	2028-2029	Đang chờ phê duyệt QH 1/500 và chủ trương đầu tư
DXH ParkCity	Bình Dương	73,842	2028	2028-2030	Đang chờ phê duyệt chủ trương đầu tư
Gem Premium	TP HCM	150,000	2028	2028-2030	Đang chờ phê duyệt QH 1/500 và chủ trương đầu tư

Tiến độ xây dựng tại The Prive tháng 8/2025



Nguồn: DXG, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/08/2025 – HOSE: DXG

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	27,400
Upside:	+28.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	21,300
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,950
Vốn hoá (Tỷ VND):	27,887
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.3
Sở hữu nước ngoài:	7%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

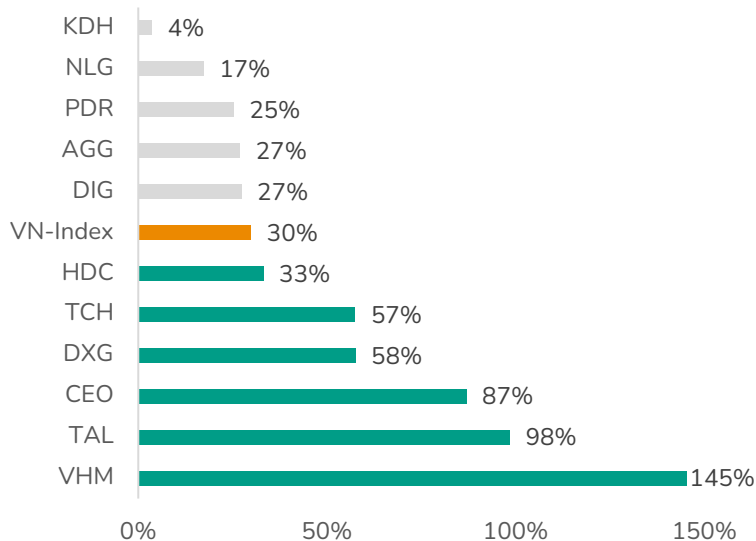
Kể từ Báo cáo cập nhật gần nhất của chúng tôi ([Link](#)), DXG ghi nhận hiệu suất tốt +38% so với 24.3% của VNIndex. Chúng tôi cho rằng đến từ tốc độ triển khai tốt tại The Prive bao gồm cả xây dựng và quá trình hoàn tất thủ tục cấp giấy phép bán hàng.

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với **DXG** và **nâng +46% giá mục tiêu lên 27,400 VND** (upside +28.6% so với giá đóng cửa ngày 26/08/2025) đến từ các yếu tố:

- The Prive: (1) điều chỉnh tăng +20% giá bán trung bình lên mức 120 triệu VND/m2 và (2) đẩy nhanh tốc độ bán hàng.
- Các dự án khác: điều chỉnh giá bán kỳ vọng tại các dự án chung cư tại Bình Dương tăng 25% từ mức 40 triệu VND/m2 lên mức 50 triệu VND/m2 vào năm 2026.

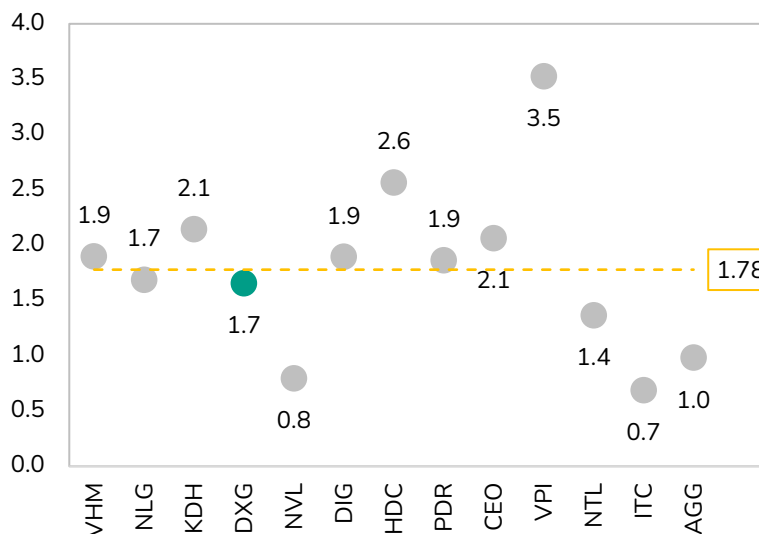
DXG hiện đang giao dịch tại P/B 2025F = 1.7x – tương đương với trung bình ngành hiện tại. Chúng tôi tin rằng mức định giá này sẽ tiếp tục được tái định giá khi (1) The Prive không chỉ mang lại tăng trưởng lợi nhuận mà còn tích lũy nguồn lực lớn để doanh nghiệp mở rộng quỹ đất và triển khai các dự án gối đầu, (2) P/B trung bình ngành sẽ được nâng lên mức cao hơn (1.6-2.0x) khi thoát khỏi pha phục hồi, bước vào pha mở rộng của chu kỳ ngành BĐS

Hình 6: Hiệu suất đầu tư YTD của DXG và các DN cùng ngành



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 7: Định giá P/B của DXG và các DN cùng ngành



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/08/2025 – HOSE: DXG

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	27,400
Upside:	+28.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	21,300
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,950
Vốn hoá (Tỷ VND):	27,887
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.3
Sở hữu nước ngoài:	7%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. 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 BIDV (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 BIDV (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.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

