

Đất Xanh(DXG)

Kỳ vọng HĐKD khởi sắc hơn từ năm 2025

27/11/2024

Trưởng nhóm Phạm Hoàng Bảo Nga
ngaphb@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

LNST 9T2024 giảm 27%YoY đạt 95 tỷ VND

Doanh thu Quý 3/2024 đạt 1,013 tỷ VND (-17%YoY), LNST của công ty mẹ ghi nhận 31 tỷ VND (-55%YoY). Lũy kế 9T2024, doanh thu đạt 3,204 tỷ VND (+39%YoY) và LNST đạt 95 tỷ VND (-27%YoY).

Kỳ vọng hoạt động kinh doanh của DXG sẽ có sự khởi sắc hơn trong thời gian tới

KBSV kỳ vọng hoạt động kinh doanh của DXG sẽ có sự khởi sắc hơn trong thời gian tới, cụ thể (1) Hoạt động môi giới duy trì đà hồi phục, đóng góp 1,228 tỷ VND (+104%YoY) và 1,372 tỷ VND (+12%YoY) vào doanh thu năm 2024-2025 và (2) Mở bán dự án DXH Riverside từ nửa cuối năm 2025, đóng góp khoảng 24 nghìn tỷ VND vào doanh số bán hàng của DXG năm 2025-2028.

LNST năm 2024-2025 đạt lần lượt 162 tỷ VND (-6%YoY) và 330 tỷ VND (+103%YoY)

KBSV ước tính doanh thu năm 2024 và 2025 của DXG đạt 4,744 tỷ VND (+27%YoY) và 4,573 tỷ VND (-4%YoY); LNST của công ty mẹ đạt lần lượt 162 tỷ VND (-6%YoY) và 330 tỷ VND (+103%YoY). Kết quả đến từ bàn giao dự án Opal Skyline, Gem Sky World và hoạt động môi giới hồi phục từ mức nền thấp của năm 2023.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 20,600VND/cp

Cổ phiếu DXG hiện đang giao dịch ở mức P/B 2025fw là 1.1x, thấp hơn so với P/B trung bình 5 năm là 1.3x. Dựa trên kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 20,600VND/cp, cao hơn 20% so với giá đóng cửa ngày 26/11/2024. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rủi ro nếu (1) Thị trường hồi phục chậm hơn dự kiến và (2) Tiến độ mở bán các dự án mới tiếp tục chậm trễ sẽ ảnh hưởng đáng kể đến dòng tiền của DXG.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	20,600VND
Tăng/giảm (%)	20%
Giá hiện tại (26/11/2024)	17,300VND
Giá mục tiêu đồng thuận	19,000VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	12.4/0.5

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	79.3%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	250.3/10
Sở hữu nước ngoài (%)	18.1%
Cổ đông lớn	Ông Lương Trí Thìn (17%)

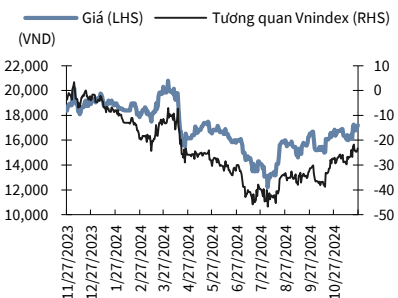
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	3.6	7.5	3.9	-6.4
Tương đối	4.5	10.5	5.9	-20.5

Dự phóng KQKD & định giá

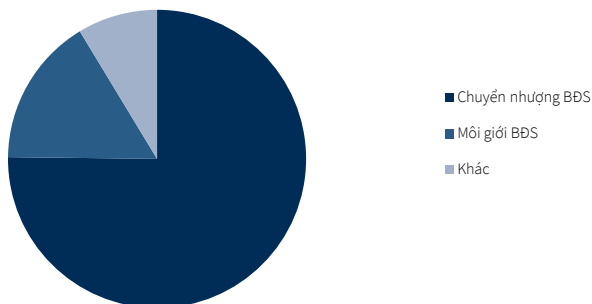
FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	5,512	3,725	4,744	4,573
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	775	437	565	962
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	215	172	162	330
EPS (VND)	351	281	227	462
Tăng trưởng EPS (%)	-82	-20	-19	103
P/E (x)	53.39	61.61	75.74	37.22
P/B (x)	1.14	1.12	1.14	1.10
ROE (%)	1.5	1.2	1.0	2.0
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2023



Hoạt động kinh doanh

Đất Xanh là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực môi giới BĐS với thị phần môi giới đạt khoảng hơn 30%. Ngoài ra, công ty còn mở rộng sang lĩnh vực đầu tư và phát triển BĐS với nhiều dự án quy mô lớn tại Tp. HCM, Bình Dương và Đồng Nai

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Tiếp tục hoàn thiện pháp lý tại các quỹ đất mới. Công ty đang tiếp tục hoàn thiện pháp lý các dự án tại Bình Dương như Opal Luxury, Park View, Park City, Opal Cityview. Các quỹ đất này đảm bảo tăng trưởng trong trung và dài hạn cho DXG.

Mở bán dự án DXH Riverside vào năm 2025. KBSV kỳ vọng dự án được mở bán từ nửa cuối năm 2025, đóng góp khoảng 24 nghìn tỷ VND vào doanh số bán hàng của DXG năm 2025-2028.

Chú thích

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

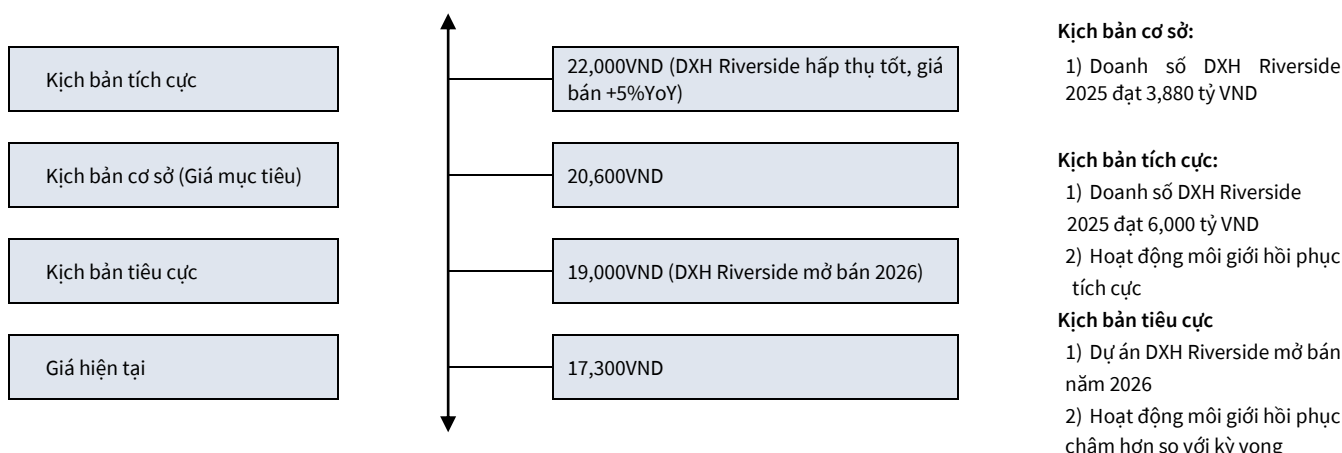
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	4,744	4,573	-5%	0%	4,059	4,333	17%	6%
EBIT	1,008	1,544	-4%	13%	770	1,022	31%	51%
LNST công ty mẹ	162	330	-17%	-14%	144	259	13%	27%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



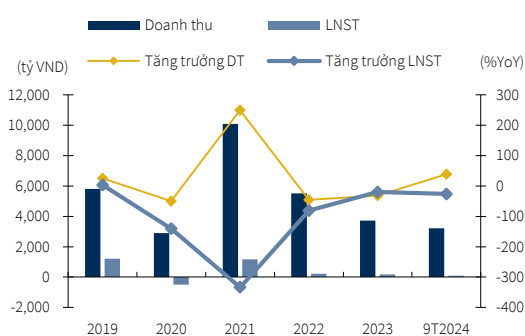
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh Quý 3 và 9T2024

(tỷ VND)	Q3/2023	Q3/2024	+/-%YoY	9T2023	9T2024	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	1,214	1,013	-17%	2,306	3,204	39%	Hoàn thành 82% kế hoạch năm
Chuyển nhượng BĐS	1,012	597	-41%	1,733	2,172	25%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS đến từ bàn giao tại dự án Opal Skyline.
Môi giới BĐS	137	353	157%	396	829	109%	Doanh thu hoạt động môi giới hồi phục nhờ số lượng giao dịch tăng đáng kể so với cùng kỳ
Lợi nhuận gộp	594	505	-15%	1,050	1,516	44%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>49%</i>	<i>50%</i>	<i>+1pp</i>	<i>46%</i>	<i>47%</i>	<i>+1pp</i>	
<i>Chuyển nhượng BĐS</i>	<i>68%</i>	<i>25%</i>	<i>-43pp</i>	<i>73%</i>	<i>56%</i>	<i>-16pp</i>	
<i>Môi giới BĐS</i>	<i>52%</i>	<i>78%</i>	<i>+26pp</i>	<i>81%</i>	<i>85%</i>	<i>+4pp</i>	
Thu nhập tài chính	8	13	72%	368	26	-93%	Thu nhập tài chính giảm do trong Quý 2/2023 DXG ghi nhận khoản lãi từ chuyển nhượng 1ha tại dự án Gem Premium
Chi phí tài chính	-152	-105	-31%	-462	-337	-27%	
SG&A	-264	-271	3%	-643	-775	20%	Chi phí bán hàng tăng chủ yếu do chi phí môi giới và quảng cáo tăng 33%YoY lên 260 tỷ VND
<i>%SG&A/Doanh thu</i>	<i>22%</i>	<i>27%</i>	<i>+5pp</i>	<i>28%</i>	<i>24%</i>	<i>-4pp</i>	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	181	137	-24%	302	408	35%	
Thu nhập khác	2	-17	-	34	14	-59%	
Lợi nhuận trước thuế	183	125	-32%	336	422	26%	
Lợi nhuận sau thuế	110	73	-33%	150	244	63%	
LNST công ty mẹ	68	31	-55%	129	95	-27%	Hoàn thành 42% kế hoạch năm
<i>Biên LNST</i>	<i>6%</i>	<i>3%</i>	<i>-3pp</i>	<i>6%</i>	<i>3%</i>	<i>-3pp</i>	

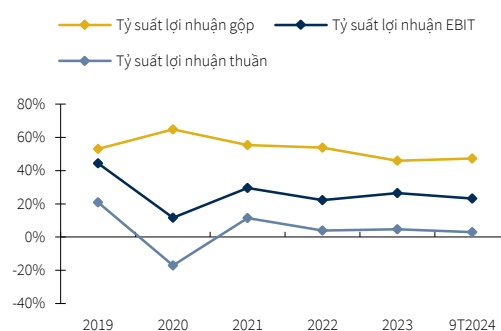
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh giai đoạn 2019-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

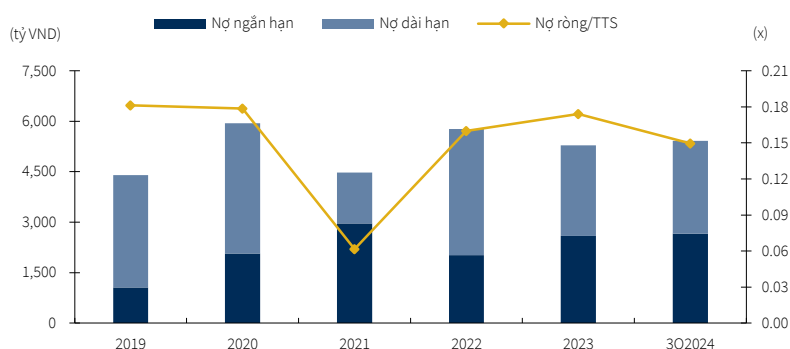
Biểu đồ 3. Biên lợi nhuận giai đoạn 2019-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Nợ vay tại thời điểm cuối quý 3/2024 của DXG là 5,421 tỷ VND, trong đó nợ vay ngắn hạn chiếm 49%. Nợ vay tăng 2% so với đầu năm, tuy nhiên, tỷ lệ nợ ròng/TTS giảm còn 0.15x do số dư tiền mặt tăng nhờ hoàn thành chào bán 101.7 triệu cổ phiếu trong Quý 1/2024

Biểu đồ 4. Nợ vay giai đoạn 2019-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tái khởi động dự án DXH Riverside

Dự án nằm tại Thành phố Thủ Đức với diện tích 6,7ha bao gồm 12 block với tổng cộng hơn 3,100 căn hộ. Dự án được mở bán lần đầu vào năm 2018; tuy nhiên, sau đó do một số vướng mắc về mặt pháp lý nên tạm dừng. Theo chia sẻ của doanh nghiệp:

(1) Về tiến độ triển khai dự án: DXG đã đóng xong tiền sử dụng đất bổ sung cho quy hoạch 1/500 điều chỉnh trong Quý 1/2024, được cấp Giấy phép xây dựng trong tháng 9 và đã bắt đầu tái khởi động dự án từ đầu tháng 10. Công ty dự kiến sẽ hoàn thành xây dựng phần móng và có thể mở bán dự án trong Quý 1/2025.

(2) Về vấn đề giải quyết ~300 hợp đồng mua căn hộ đã ký từ 2018: Đất Xanh đưa ra hai phương án để xử lý khi khách hàng thanh lý hợp đồng (i) Nhận lại số tiền đặt cọc ban đầu (khoảng 250 triệu VND) và tiền lãi với lãi suất từ 10-15% hoặc (ii) Nếu khách hàng tiếp tục muốn mua căn hộ sẽ nhận được chiết khấu 15% trên giá trị căn hộ khi dự án đủ điều kiện đưa vào kinh doanh.

KBSV kỳ vọng dự án được mở bán từ nửa cuối năm 2025, đóng góp khoảng 24 nghìn tỷ VND vào doanh số bán hàng của DXG năm 2025-2028. Dự án dự kiến sẽ bắt đầu hoàn thành và bàn giao từ năm 2027, đóng góp đáng kể vào lợi nhuận của DXG giai đoạn 2027-2029.

Hình 5. Dự án DXH Riverside



Nguồn: KBSV tổng hợp

Kỳ vọng dự án Gem Sky World mở bán lại vào năm 2025

Dự án có quy mô 92ha tại Long Thành, Đồng Nai với khoảng 4,000 sản phẩm. DXG đã bán được khoảng 2,300 sản phẩm (tương đương gần 60%) và bàn giao khoảng 1,600 sản phẩm (trong đó đã bàn giao số cho 1,500 căn). Dự án còn khoảng 700 đã bán nhưng chưa bàn giao. DXG hiện đã hoàn thiện các tiện ích, bao gồm trường học, trạm y tế và TTTM; chúng tôi kỳ vọng dự án sẽ mở bán lại vào đầu năm 2025.

Hình 6. Dự án Gem Sky World



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hình 7. Dự án Gem Sky World

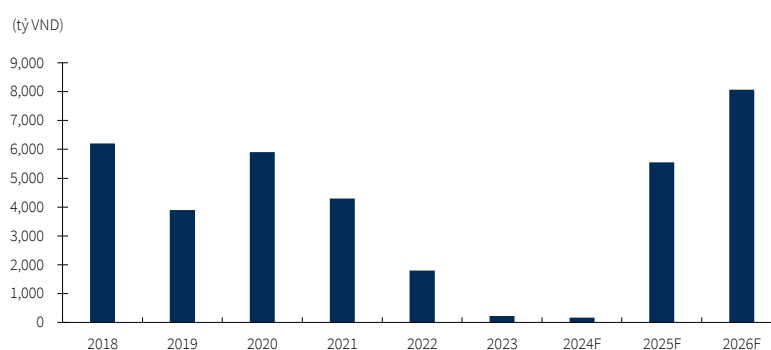


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Doanh số bán hàng năm 2025 và 2026 tăng trưởng mạnh

Chúng tôi điều chỉnh giảm doanh số bán hàng năm 2024 của DXG xuống 170 tỷ VND (-25%YoY) do tiến độ mở bán lại dự án Gem Sky World chậm hơn so với dự kiến. Doanh số bán hàng năm 2025 và 2026 sẽ tăng trưởng mạnh khi mở bán dự án DXH Riverside, đạt lần lượt 5,546 tỷ VND (+32xYoY) và 8,070 tỷ (+46%YoY).

Biểu đồ 8. Giá trị bán hàng 2016-2025F



Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 9. Cập nhật tiến độ một số dự án

	Vị trí	Diện tích	Quy mô	Tiến độ (tính đến cuối Quý 3/2024)
Gem Sky World	Đồng Nai (Cách sân bay Long Thành ~10km)	92ha	4,000 đất nền và sản phẩm thấp tầng	Mở bán lần đầu các sản phẩm đất nền vào năm 2020 với giá bán khoảng 16 triệu/m ² Dự án đã bán được 60% trên tổng số 4,000 sản phẩm và bàn giao khoảng 40% sản phẩm Dự kiến mở bán lại vào năm 2025
DXH Riverside	TP Thủ Đức	6.7ha	3,100 căn hộ	Đã có GPXD, bắt đầu thi công Kỳ vọng mở bán vào 2025
Opal Skyline	Bình Dương	1.02ha	1,500 căn hộ	Được giới thiệu từ quý 4/2020, đã bán 100%, đã cất nóc trong tháng 6/2022 Bắt đầu bàn giao từ cuối quý 3/2023, đã bàn giao 95% số căn hộ
Opal Cityview	Bình Dương	0.94ha	1,583 căn hộ	Đang hoàn thiện pháp lý
Gem Premium	TP Thủ Đức	15ha		Đang hoàn thiện pháp lý
Opal Luxury	Bình Dương	8.4ha	3,400 căn hộ	Đã có quy hoạch 1/500, đang tiến hành đóng tiền sử dụng đất
Park View	Bình Dương	5ha	6,800 căn hộ	Đang hoàn thiện pháp lý
Park City	Bình Dương	10.5ha	6,900 căn hộ	Đang hoàn thiện pháp lý

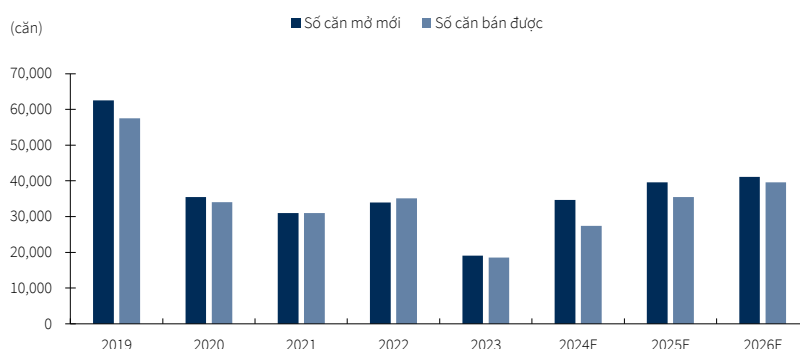
Nguồn: Báo cáo doanh nghiệp, KBSV

Hoạt động môi giới tiếp tục hồi phục

KBSV cho rằng thị trường BĐS sẽ hồi phục rõ nét hơn từ cuối năm 2024 (1) Luật Kinh doanh Bất động sản (sửa đổi), Luật Nhà ở (sửa đổi) và Luật Đất đai (sửa đổi) có hiệu lực thi hành từ ngày 1/8/2024 góp phần tháo gỡ những khó khăn của DN và (2) Lãi suất cho vay mua nhà vẫn kỳ vọng vẫn duy trì ở mức thấp, kích thích nhu cầu vay mua nhà. Do đó chúng tôi kỳ vọng, hoạt động môi giới của DXG sẽ duy trì đà hồi phục, đóng góp 1,228 tỷ VND (+104%YoY) và 1,372 tỷ VND (+12%YoY) vào doanh thu năm 2024-2025.

Nguồn cung căn hộ tại thị trường HN và Tp. HCM dự báo tăng 14%/4%, số lượng căn hộ bán được dự báo tăng mạnh lần lượt 29%/12% trong năm 2025F/2026F

Biểu đồ 10. Số lượng căn hộ mở bán và bán được tại HN và Tp. HCM



Nguồn: CBRE

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 11. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2023	2024F	+/-%YoY	2025F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	3,725	4,744	27%	4,573	-4%	
Chuyển nhượng BĐS	2,801	3,118	11%	2,871	-8%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS chủ yếu đến từ bàn giao dự án Opal Skyline và Gem Sky World.
Môi giới	602	1,228	104%	1,372	12%	Doanh thu hoạt động môi giới hồi phục so với mức nền thấp của năm 2023
Lợi nhuận gộp	1,710	2,056	20%	2,635	28%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>46%</i>	<i>43%</i>	<i>-3pp</i>	<i>58%</i>	<i>+14pp</i>	
Thu nhập tài chính	409	43	-89%	56	30%	
Chi phí tài chính	-593	-486	-18%	-648	33%	
SG&A	-977	-1,049	7%	-1,091	4%	
<i>% SG&A/Doanh thu</i>	<i>26%</i>	<i>22%</i>	<i>-4pp</i>	<i>24%</i>	<i>+2pp</i>	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	437	565	29%	962	70%	
Lợi nhuận sau thuế	453	565	25%	962	70%	
LNST công ty mẹ	150	313	108%	532	70%	
<i>Biên LNST</i>	<i>172</i>	<i>162</i>	<i>-6%</i>	<i>330</i>	<i>103%</i>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu:
20,600VND/cp.**

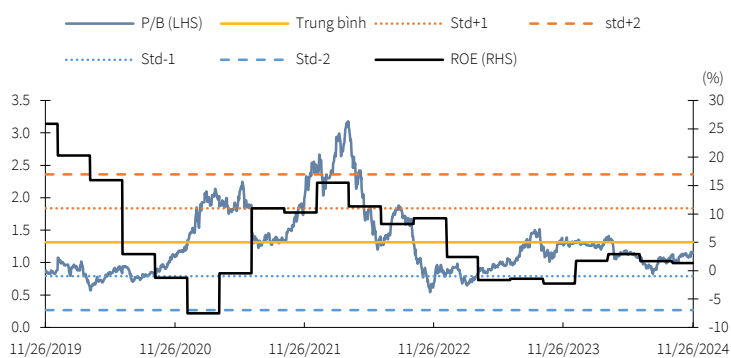
Sử dụng phương pháp định giá RNAV để đánh giá lại quỹ đất của DXG, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu DXG là 20,600VND/cp. Cổ phiếu DXG hiện đang giao dịch ở mức P/B 2025fw là 1.1x, thấp hơn so với P/B trung bình 5 năm là 1.3x. Do vậy, dựa trên kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 20,600VND/cp, cao hơn 20% so với giá đóng cửa ngày 26/11/2024.

Bảng 12. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị (triệu VND)
Phát triển dự án	RNAV	16,356,889
Gem Sky World	DCF	3,496,288
DXH Riverside	DCF	6,098,396
Gem Premium	DCF	1,517,735
Opal Cityview	DCF	591,209
Opal Skyline	DCF	167,398
Opal City	DCF	1,009,116
Parkview	DCF	1,159,058
Parkcity	DCF	2,191,050
Others	DCF	126,638
Môi giới	DCF	2,794,082
+ Tiềm		1,105,110
- Nợ vay		5,420,750
RNAV		14,835,331
SLCPLH		720,703,435
Giá cổ phiếu (VND)		20,600

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 9. P/B và ROE của DXG giai đoạn 2019-2024



Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HBKD

(TỶ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	5,512	3,725	4,744	4,573
Giá vốn hàng bán	-2,542	-2,014	-2,688	-1,939
Lãi gộp	2,970	1,710	2,056	2,635
Thu nhập tài chính	464	409	43	56
Chi phí tài chính	-521	-593	-486	-648
Trong đó: Chi phí lãi vay	-462	-537	-429	-443
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	2	-112	0	0
Chi phí bán hàng	-1,057	-586	-582	-620
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1,083	-391	-467	-461
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	775	437	565	962
Thu nhập khác	-7	16	0	0
Chi phí khác	72	108	0	0
Thu nhập khác, ròng	-80	-93	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	768	453	565	962
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	41	-131	-252	-429
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	534	150	313	532
Lợi ích của cổ đông thiểu số	319	-22	151	203
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	215	172	162	330

Chỉ số hoạt động

	2022	2023	2024F	2025F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	55.5%	53.9%	45.9%	43.3%
Tỷ suất EBITDA	27.6%	16.6%	21.9%	22.2%
Tỷ suất EBIT	26.9%	15.1%	19.7%	21.2%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	24.9%	13.9%	12.2%	11.9%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	25.0%	14.1%	11.7%	11.9%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	15.8%	9.7%	4.0%	6.6%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(TỶ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Lãi trước thuế	768	453	565	962
Khấu hao TSCĐ	86	82	47	56
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-418	-295	0	0
Chi phí lãi vay	486	549	429	443
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	1,226	810	1,042	1,461
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-1,184	192	-47	-1,214
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-2,996	-670	664	-1,369
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	306	-589	-36	1,371
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-191	146	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-3,904	-850	-230	-559
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-148	-129	-139	-123
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	6	20	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-895	-1,275	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	725	861	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-216	-17	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	698	780	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	68	29	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	237	268	-139	-123
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	417	29	1,220	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	7,351	3,300	132	216
Tiền trả các khoản đi vay	-5,582	-3,314	0	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-338	-76	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,848	-61	1,352	216
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-1,819	-643	983	-465
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	2,738	919	276	1,259
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	919	276	1,259	794

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(TỶ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	30,321	28,786	29,185	31,405
TÀI SẢN NGẮN HẠN	27,371	26,230	26,540	28,696
Tiền và tương đương tiền	919	276	1,259	794
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	181	97	97	97
Các khoản phải thu	11,948	11,423	11,469	12,683
Hàng tồn kho, ròng	14,031	14,139	13,475	14,844
TÀI SẢN DÀI HẠN	2,950	2,557	2,645	2,709
Phải thu dài hạn	147	149	149	149
Tài sản cố định	394	372	451	505
Tài sản dở dang dài hạn	711	723	723	723
Đầu tư dài hạn	506	394	394	394
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	16,236	14,600	13,469	15,159
Nợ ngắn hạn	12,255	11,618	10,432	12,040
Phải trả người bán	1,149	767	731	2,102
Người mua trả tiền trước	2,383	1,751	329	-86
Vay ngắn hạn	2,023	2,591	2,668	2,802
Nợ dài hạn	3,981	2,983	3,036	3,119
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	3,748	2,699	2,753	2,835
VỐN CHỦ SỞ HỮU	14,085	14,186	15,716	16,246
Vốn góp	6,118	6,118	7,135	7,135
Thặng dư vốn cổ phần	80	80	284	284
Lãi chưa phân phối	2,308	1,736	1,898	2,228
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	4,840	4,783	4,934	5,137

Chỉ số chính

(x, %, VNĐ)				
Chỉ số định giá				
P/E	53.4	61.6	75.7	37.2
P/E pha loãng	53.4	61.6	0.0	0.0
P/B	1.1	1.1	1.1	1.1
P/S	2.1	2.8	2.6	2.7
P/Tangible Book	0.8	0.8	0.8	0.8
P/Cash Flow	12.5	38.4	9.7	15.5
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	23.1	24.6	20.3	13.8
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	25.5	27.4	21.2	14.3
Hiệu quả quản lý				
ROE%	2	1	1	2
ROA%	5	4	6	8
ROIC%	1	1	1	1
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.0	0.1	0.1
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.1	1.0	1.2	1.1
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.2	2.3	2.5	2.4
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.3	0.2	0.2	0.2
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.9	0.8	0.7	0.7
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.4	0.4	0.4	0.4
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.9	0.8	0.7	0.7
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.4	0.4	0.4	0.4
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.2	1.0	0.9	0.9
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.5	0.5	0.5
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	0.5	0.3	0.4	0.4
Hệ số quay vòng HTK	0.2	0.1	0.2	0.1
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	2.5	2.1	3.6	1.4

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích
quannnd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích
anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích
trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược
anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích
anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.