

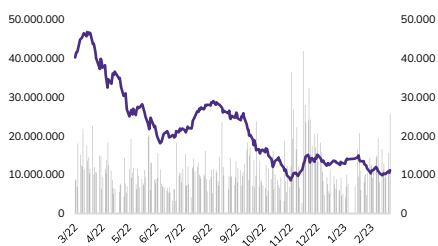
Trần Bình Minh

Email: [minh.tranbinh@abs.vn](mailto:minh.tranbinh@abs.vn)

## THÔNG TIN CƠ BẢN

|                       |                |
|-----------------------|----------------|
| Ngành                 | : Bất động sản |
| Ngày báo cáo          | : 08/03/2023   |
| Giá hiện tại (VND/CP) | : 11.200       |
| Giá mục tiêu (VND/CP) | : 12.000       |
| Tỷ lệ tăng (%)        | : 7%           |
| Vốn hóa (Tỷ VND)      | : 6.305        |
| SLCPLH (CP)           | : 610.031.516  |

## DIỄN BIẾN GIÁ



## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Chỉ tiêu             | 2021A   | 2022A/F |
|----------------------|---------|---------|
| Tăng trưởng DTT (%)  | 249,1%  | -44,7%  |
| Tăng trưởng LNST (%) | -333,3% | -87,1%  |
| Biên LNG (%)         | 55,5%   | 52,8%   |
| Biên LNST (%)        | 15,8%   | 8,4%    |
| ROA (%)              | 5,6%    | 1,5%    |
| ROE (%)              | 11,9%   | 3,3%    |
| Nợ vay/VCSH (lần)    | 0,33    | 0,41    |
| EPS (VND/CP)         | 1.878   | 243     |
| BVPS (VND/CP)        | 14.670  | 15.004  |

## Khó khăn

- Ghi nhận lỗ nặng trong Quý 4/2022.** Doanh thu thuần quý 4/2022 đạt 984 tỷ (-56,5% svck) từ dự án Opal Skyline và Gem Skyworld. Doanh thu hoạt động tài chính cũng giảm -86,7%, đạt 34 tỷ đồng, trong khi chi phí lãi vay tăng mạnh 23,2% svck. Lợi nhuận thuần ghi nhận lỗ -408 tỷ (-248,1% svck) do các chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp vẫn duy trì ở mức cao, do DXG đã tăng quy mô so với cùng kỳ.
- Kết quả kinh doanh cả năm 2022 sụt giảm so với nền cao năm 2021.** Doanh thu thuần và lợi nhuận gộp của cả năm 2022 ghi nhận lần lượt đạt 5.581 tỷ (-44,7% svck) và 2.945 tỷ (-47,4% svck) đến từ các dự án Opal Skyline, Gem Skyworld, St. Moritz. Mức sụt giảm một phần do mức nền cao của năm 2021 và do thị trường bất động sản đã quay đầu hạ nhiệt nhanh chóng vào nửa sau của năm 2022. Lợi nhuận thuần cả năm 2022 chỉ ghi nhận 149 tỷ (-87,1% svck) doanh số bán hàng ghi nhận giảm mạnh trong khi chi phí cố định như chi phí lương nhân viên, chi phí lãi vay vẫn đang được giữ ở mức cao. Trong quý 4/2022, DXG đã cắt giảm 2.660 nhân viên để cải thiện tình hình.
- Hàng tồn kho tích lũy lớn.** Tại 31/12/2022, hàng tồn kho của DXG đạt mức 14.238 tỷ (+20,1% svck) và chiếm 46% tổng tài sản (tăng 4 điểm phần trăm svck) của các dự án như Gem Sky World, Gem Riverside, Home Park City, ... Lượng người mua trả tiền trước không có sự biến động nhiều khi đạt 2.383 tỷ vào quý 4/2022 (+9% svck). Việc DXG hoàn thiện thủ tục pháp lý để triển khai các dự án liên quan đến lượng hàng tồn kho hiện tại sẽ là yếu tố quan trọng để doanh nghiệp cải thiện tình hình kinh doanh.
- Chúng tôi đánh giá triển vọng của DXG trong thời gian tới sẽ chịu tác động bởi các yếu tố sau:**
  - ✓ Ở mảng chủ đầu tư, động lực tăng trưởng chính sẽ tới từ dự án Opal Skyline và Gem Riverside. Tuy nhiên rủi ro lớn đang nằm ở việc thủ tục pháp lý có dấu hiệu bị kéo dài ảnh hưởng tiêu cực tới dòng tiền kinh doanh và gây áp lực thanh khoản lớn.
  - ✓ Ở mảng dịch vụ môi giới, DXG vẫn là doanh nghiệp có vị thế dẫn đầu với hơn 33% thị phần nhờ lợi thế quy mô. Trong bối cảnh thị trường bất động sản đang trong giai đoạn chững lại thì việc duy trì bộ máy dịch vụ môi giới lớn như vậy sẽ gây áp lực lớn lên biên lợi nhuận thuần của DXG.

## KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2022 VÀ CẢ NĂM 2022

| BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022 (tỷ VND)    | Q4/2021 | Q4/2022 | %YoY   | 2021   | 2022   | %YoY   |
|------------------------------------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu thuần                          | 2.264   | 984     | -56,5% | 10.089 | 5.581  | -44,7% |
| Lợi nhuận gộp                            | 1.117   | 434     | -61,2% | 5.598  | 2.945  | -47,4% |
| Chi phí bán hàng                         | -328    | -249    | 24,2%  | -1.887 | -1.057 | 44,0%  |
| Chi phí QLDN                             | -516    | -449    | 12,9%  | -998   | -1.082 | -8,4%  |
| Doanh thu tài chính                      | 260     | 34      | -86,7% | 353    | 464    | 31,6%  |
| Chi phí tài chính                        | -135    | -167    | -24,5% | -544   | -521   | 4,1%   |
| Chi phí lãi vay                          | -133    | -163    | -23,2% | -468   | -486   | -3,9%  |
| Lãi/lỗ từ hoạt động liên doanh, liên kết | 0       | 0       | 0,0%   | 0      | 2      | 402,9% |
| Lợi nhuận thuần từ HĐKD                  | 398     | -397    | N/A    | 2.522  | 751    | -70,2% |
| Lãi/lỗ khác                              | -38     | -27     | 28,1%  | -6     | -7     | -20,0% |
| Lợi nhuận trước thuế                     | 361     | -424    | N/A    | 2.516  | 743    | -70,5% |
| LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số        | 275     | -408    | N/A    | 1.157  | 149    | -87,1% |

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

## Khuyến nghị cổ phiếu

|                  |                                                               |
|------------------|---------------------------------------------------------------|
| <b>MUA</b>       | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên                 |
| <b>TRUNG LẬP</b> | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 0% đến 15% |
| <b>BÁN</b>       | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 0%                    |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

# Thông tin liên hệ

## Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: [www.abs.vn](http://www.abs.vn)

## Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

### Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

### Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: [huyen.lethu@abs.vn](mailto:huyen.lethu@abs.vn)

### BĐS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: [minh.tranbinh@abs.vn](mailto:minh.tranbinh@abs.vn)

### Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: [thao.nphuong@abs.vn](mailto:thao.nphuong@abs.vn)

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

### PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: [trung.dothanh@abs.vn](mailto:trung.dothanh@abs.vn)

### Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: [trung.lequang@abs.vn](mailto:trung.lequang@abs.vn)

### Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: [huy.tranquang@abs.vn](mailto:huy.tranquang@abs.vn)

### Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: [trang.trinhthu@abs.vn](mailto:trang.trinhthu@abs.vn)