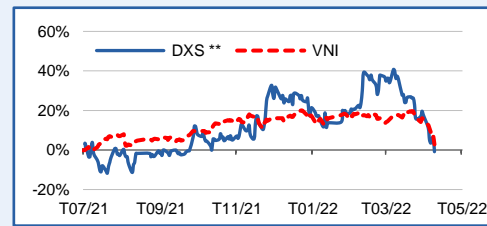


| Ngành | BDS | | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|-------------------|------------|------------------|--------|--------|-------|-------|
| Ngày báo cáo | 25/04/2022 | Tăng trưởng DT | 33,2% | 29,0% | 14,5% | 9,0% |
| Giá hiện tại | 28.750VND | Tăng trưởng EPS | -43,7% | 121,6% | 40,6% | 6,9% |
| Giá mục tiêu* | 42.200VND | TT LNST sau CĐTS | -38,3% | 130,7% | 40,6% | 6,9% |
| TL tăng | +46,8% | Biên LN gộp | 61,5% | 64,5% | 66,3% | 65,3% |
| Lợi suất cổ tức | 0,0% | Biên LN ròng | 12,4% | 22,3% | 27,3% | 26,8% |
| Tổng mức sinh lời | +46,8% | P/B | 1,8x | 1,5x | 1,2x | 1,0x |
| KN gần nhất* | KHẢ QUAN | P/E | 19,3x | 8,7x | 6,2x | 5,8x |



| | | | DXS | Peers^ | VNI |
|----------------------|-------------|----------------|-------|--------|-------|
| GT vốn hóa | 447,8tr USD | P/E (trượt) | 19,3x | 11,0x | 14,7x |
| Room KN | 120,4tr USD | P/B (hiện tại) | 1,8x | 1,9x | 2,3x |
| GTGD/ngày (30n) | 1,4tr USD | Nợ ròng/CSH | -8,5% | -1,9% | N/A |
| Cổ phần Nhà nước | 0,0% | ROE | 11,2% | 21,0% | 15,7% |
| SL cổ phiếu lưu hành | 358,2 tr | ROA | 6,7% | 8,6% | 2,6% |
| Pha loãng | 358,2 tr | | | | |

* Cập nhật ngày 25/02/2022

** Diễn biến giá cổ phiếu so với giá đóng cửa phiên 15/07/2021

^ CT cùng ngành trong khu vực

Tổng quan công ty

DXS là công ty môi giới BĐS hàng đầu tại Việt Nam với khoảng 30% thị phần mảng môi giới sơ cấp và có mạng lưới phân phối rộng khắp toàn quốc. Dịch vụ môi giới tư vấn toàn diện mang lại cho DXS tỷ suất sinh lời vượt trội và là một trong những lợi thế cạnh tranh so với các đối thủ.

Phạm Minh Đức
Chuyên viên

Kế hoạch lợi nhuận tăng mạnh trong năm 2022 nhờ hoạt động kinh doanh phục hồi

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

- Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của CTCP Dịch vụ Bất động sản Đất Xanh (DXS) vào ngày 23/4.
- Các cổ đông đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2022 của ban lãnh đạo với doanh thu đạt 8,4 nghìn tỷ đồng (+92% YoY - cao hơn 50% so với dự báo của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1,25 nghìn tỷ đồng (+132% YoY - phù hợp với dự báo của chúng tôi).
- Ban lãnh đạo công bố LNST sau lợi ích CĐTS quý 1/2022 sơ bộ đạt khoảng 130 tỷ đồng (-36% YoY), phản ánh mùa thấp điểm đối với các giao dịch bất động sản do dịp Tết Nguyên Đán.
- Cổ đông đã thông qua phương án chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 10% cho năm tài chính 2021; tuy nhiên, thời gian thực hiện chưa được công bố. Cổ đông cũng đã thông qua kế hoạch chia cổ tức cho năm tài chính 2022 là 20% mệnh giá bằng tiền mặt và/hoặc cổ phiếu.
- Ông Dương Văn Bắc và ông Trần Quốc Thịnh được bầu làm thành viên HĐQT mới thay ông Lương Trí Thìn và ông Hà Đức Hiếu đã từ nhiệm. Ông Thìn và ông Hiếu hiện là Chủ tịch và Thành viên HĐQT của CTCP Tập đoàn Đất Xanh (DXG). Tại ĐHCĐ, ban lãnh đạo chia sẻ rằng mục đích của việc thay đổi HĐQT này nhằm phân bổ lại chiến lược nhân sự cấp điều hành - ông Thìn và ông Hiếu sẽ tập trung vào sự phát triển của tập đoàn, còn các thành viên HĐQT mới của DXS sẽ tập trung vào mảng kinh doanh dịch vụ môi giới.

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận cao cho năm 2022 do kỳ vọng nhu cầu giao dịch bất động sản gia tăng. LNST sau lợi ích CĐTS của DXS ở mức thấp trong năm 2021 (539 tỷ đồng; -38% YoY) chủ yếu do tác động tiêu cực từ làn sóng dịch COVID-19 thứ tư tại Việt Nam đối với hoạt động kinh doanh môi giới cũng như chi phí dự phòng tăng mạnh trong quý 4/2021. Ban lãnh đạo chia sẻ rằng trong quý 4/2021 và quý 1/2022, DXS đã ký một số biên bản ghi nhớ và hợp đồng với các chủ đầu tư để mở rộng kế hoạch phân phối trong tương lai. Ban lãnh đạo cũng chia sẻ rằng nhu cầu trên thị trường bất động sản sơ cấp vẫn mạnh, dù vị trí của các dự án và giao dịch luân chuyển giữa các khu vực khác nhau trong cả nước.

Ban lãnh đạo cho rằng việc thắt chặt chính sách tín dụng và thế chấp là cơ hội trong trung hạn. Ban lãnh đạo cho biết các chủ đầu tư có các dự án sẵn sàng mở bán có thể đẩy nhanh kế hoạch bán hàng cho các dự án này trong ngắn hạn để thu được dòng tiền từ khách hàng nếu chính sách thắt chặt tín dụng tiếp tục; tuy nhiên, chiến lược bán hàng có thể thay đổi để điều chỉnh theo thị trường. Với vị thế là công ty dẫn đầu thị trường trong lĩnh vực môi giới bất động sản sơ cấp, DXS đang làm việc với các chủ đầu tư khác nhau để đề xuất các chiến lược tiếp thị và bán hàng mới như một phần của hoạt động kinh doanh môi giới dịch vụ đầy đủ của công ty. Ban lãnh đạo cho rằng DXS có thể chiếm lĩnh thị phần trong thời gian tới do các công ty môi giới nhỏ và tiềm lực tài chính kém ngày càng gặp nhiều thách thức.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Phạm Minh Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

| Các khuyến nghị | Định nghĩa |
|----------------------|--|
| MUA | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20% |
| KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20% |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10% |
| KÉM KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20% |
| BÁN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20% |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó. |
| KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN | Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này. |

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Thái Nhựt Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành
Khối môi giới và Giao dịch Chứng
khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành
Khối Môi giới trong nước
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc
Giao dịch Chứng khoán -
Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140
- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.