

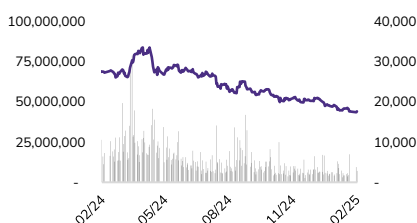
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Bất động sản
Ngày báo cáo	: 12/02/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 18.300
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 11.160
SLCPLH (CP)	: 609.851.995

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FireAnt, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2023	2024
Tăng trưởng DTT (%)	-45,9%	28,2%
Tăng trưởng LNST (%)	-17,6%	-11,6%
Biên LNG (%)	23,7%	25,3%
Biên LNST (%)	11,6%	8,0%
ROA (%)	0,8%	0,6%
ROE (%)	1,6%	1,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,39	0,48
EPS (VND/CP)	195	172
BVPS (VND/CP)	12.544	12.700

Nguồn: FiinPro, ABS Research

KQKD Q4/2024 tăng trưởng hỗ trợ lợi nhuận cả năm nhưng vẫn kém xa kế hoạch đề ra.

• KQKD Q4/2024 khởi sắc. Cụ thể:

- Doanh thu thuần của DIG đạt 446 tỷ đồng (+2,7% svck), lợi nhuận gộp đạt 175 tỷ đồng (+70,7% svck). Đóng góp lớn nhất trong cơ cấu doanh thu vẫn là doanh thu từ hoạt động kinh doanh bất động sản giá trị 292 tỷ đồng, nhưng giảm hơn 7% svck 2023. Doanh thu BĐS chủ yếu đến từ việc chuyển nhượng căn hộ dự án CSJ (Vũng Tàu), nhà xây thô tại dự án Hậu Giang và Hiệp Phước. Doanh thu xây lắp trong Q4/2024 cũng có sự tăng trưởng tích cực khi gấp 2 lần svck, đạt 93 tỷ đồng.
- Doanh thu tài chính cải thiện đáng kể svck khi đạt 65 tỷ đồng, gấp 3,4 lần quý cuối năm trước do không còn khoản lỗ hơn 180 tỷ đồng từ các khoản đầu tư. Mặc dù vậy, chi phí tài chính cũng tăng mạnh gấp 2,1 lần svck đạt 49 tỷ đồng do phát sinh khoản trích lập dự phòng đầu tư tài chính hơn 38 tỷ đồng trong Q4/2024. Chi phí bán hàng ở mức 3 tỷ đồng (-76,7% svck) còn chi phí QLDN ở mức 55 tỷ đồng (+9,4% svck).
- Theo đó, LNST của cổ đông Công ty mẹ Q4/2024 đạt 89 tỷ đồng (+33,8% svck).

• Lũy kế cả năm 2024, lợi nhuận sụt giảm svck và không hoàn thành kế hoạch đề ra.

- Doanh thu thuần năm 2024 đạt 1.315 tỷ đồng (+28,2% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 105 tỷ đồng (-11,6% svck). Như vậy, dựa trên số liệu BCTC trước kiểm toán, DIG đã hoàn thành 67% kế hoạch doanh thu và 16% kế hoạch lợi nhuận.
- Trong năm 2024, lãi gộp của DIG có sự cải thiện, biên lợi nhuận gộp đạt 25,3% (tăng 1,5 đpt svck). Chi phí tài chính cũng có sự tích cực hơn khi đạt 65 tỷ đồng (-45,1% svck) do chi phí lãi vay giảm 77,1% svck còn 22 tỷ đồng. Tuy nhiên, các khoản thu nhập không đến từ hoạt động kinh doanh chính như thu nhập tài chính giảm 48,5% svck (đạt 117 tỷ) khi giảm thu nhập từ nhượng bán các khoản đầu tư, thu nhập khác chỉ đạt gần 21 tỷ (-75,1% svck) khi không phát sinh thu nhập lớn từ khoản phạt vi phạm hợp đồng.
- Khoản lỗ ròng hơn 117 tỷ trong Q1/2024 (do khoản giảm trừ doanh thu BĐS) đã ảnh hưởng nặng nề đến lợi nhuận cả năm của doanh nghiệp.

• Lượng tiền sụt giảm, các khoản phải thu tăng.

- **Lượng tiền mặt và tiền gửi sụt giảm so với đầu năm.** Tại 31/12/2024, lượng tiền và đầu tư ngắn hạn (tiền gửi ngân hàng) đạt giá trị 1.681 tỷ (chiếm 9,1% tổng tài sản), giảm mạnh 32,9% so với đầu năm 2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2024 VÀ CẢ NĂM 2024

Chỉ tiêu	4Q2023	4Q2024	%YoY	2023	2024	%YoY
Doanh thu thuần	434	446	2,7%	1.026	1.315	28,2%
Lợi nhuận gộp	103	175	70,7%	244	332	36,4%
<i>Biên LN gộp (%)</i>	23,7%	39,3%		23,7%	25,3%	
Chi phí BH & QLDN	(65.0)	(58.4)	-10,1%	(196)	(218)	11,4%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)</i>	15,0%	13,1%		19,1%	16,6%	
Doanh thu tài chính	19,2	65,4	240,2%	228	117	-48,5%
Chi phí tài chính	(23,5)	(49,3)	109,9%	(118)	(65)	-45,1%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(16)	13	-177,9%	(98)	(22)	-77,1%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	70	131	87,8%	139	170	22,2%
Lợi nhuận trước thuế	76	123	61,1%	166	165	-0,6%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	66,3	88,7	33,8%	119	105	-11,6%
<i>Biên LN ròng (%)</i>	15,3%	19,9%		11,6%	8,0%	

Nguồn: DIG, ABS Research

- **Các khoản phải thu ngắn hạn** tăng mạnh svck khi đạt 5.858 tỷ cuối năm 2024 (chiếm 31,6% tổng tài sản, tăng 24,5% so với đầu năm 2024) đến từ sự gia tăng của khoản (i) phải thu khách hàng là các bên liên quan, tiêu biểu là công ty CP ĐTPT Phương Nam với giá trị hơn 401 tỷ, (ii) phải thu khác giá trị 4.548 tỷ (+42,1% so với đầu năm) đến từ tạm ứng đền bù các dự án BĐS của DIG như Long Tân 2.657 tỷ, Bắc Vũng Tàu 861 tỷ, Chí Linh 140 tỷ, ... - trong đó giá trị phải thu khác với công ty liên quan CP ĐTPT Phương Nam là 332 tỷ.
- **Hàng tồn kho** tại 31/12/2024 đạt giá trị 8.154 tỷ (chiếm 44% tổng tài sản, tăng 24,5% so với đầu năm 2024), chủ yếu là giá trị của các dự án BĐS như: (i) KĐT du lịch sinh thái Đại Phước 2.143 tỷ (tăng mạnh từ mức 1.321 tỷ đầu năm), (ii) KĐT mới Nam Vĩnh Yên 2.043 tỷ, (iii) Dự án chung cư A2 – Vũng Tàu Center Point 1.041 tỷ (so với mức 320 tỷ đầu năm), (iv) Dự án Khu dân cư P4 Hậu Giang 1.040 tỷ, (v) Dự án khu du lịch Long Tân, Nhơn Trạch 872 tỷ, ...
- **Tài sản ngắn hạn** chiếm phần lớn tổng tài sản khi tổng giá trị đạt 15.963 tỷ, tương đương 86,1% tổng tài sản.
- **Nợ vay gia tăng, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh ở mức âm.** Tại 31/12/2024, tổng nợ vay của DIG là 3.850 tỷ (chiếm 20,8% tổng tài sản, tăng 23,7% so với cuối năm 2023), trong đó vay ngắn hạn là 1.293 tỷ (-40% svck) còn vay dài hạn tăng gấp 2,6 lần svck lên mức 2.557 tỷ đồng. Trong cơ cấu nợ vay, nợ trái phiếu 1.562 tỷ - trong năm 2024 đã phát hành 1.000 tỷ trái phiếu mới và tất toán hết các khoản nợ trái phiếu đến hạn trong năm. Hệ số D/E năm 2024 tăng lên mức 0,48 lần (so với mức 0,39 lần của năm 2023). Chúng tôi hiểu rằng doanh nghiệp đang gia tăng nợ vay để đẩy mạnh phát triển các dự án như Đại Phước, Vũng Tàu Center Point, ... để mở bán khi thị trường BĐS hồi phục. Tuy nhiên, dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh liên tục ở mức âm trong nhiều năm gần đây (ngoại trừ 2023) có thể ảnh hưởng đến khả năng thanh khoản của doanh nghiệp. Với lượng tiền và giá trị tài sản của doanh nghiệp, chúng tôi đánh giá rủi ro vỡ nợ không cao nhưng cần lưu ý đến khả năng thanh khoản.
- **Người mua trả tiền trước gia tăng.** Giá trị khoản mục người mua trả tiền trước cuối năm 2024 ở mức 2.426 tỷ, tăng 37,5% so với cuối năm 2023, tập trung chính tại các dự án như Khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên 1.224 tỷ, dự án Căn hộ chung cư A2-1 (Vũng Tàu Center Point) 843 tỷ (tăng mạnh so với số dư 172 tỷ đầu năm 2024), dự án Khu dân cư thương mại Vị Thanh 129 tỷ, ... Chúng tôi cũng lưu ý trong năm 2024, số dư người mua trả tiền trước với các bên liên quan của DIG là công ty DIC Holdings cũng tăng mạnh – chính là giá trị tại dự án Vũng Tàu Center Point.
- **Chúng tôi nhận định triển vọng của DIG thời gian tới dựa trên các yếu tố sau:**
 - Thị trường BĐS khởi sắc giúp cải thiện KQKD của doanh nghiệp. Với việc 3 bộ luật liên quan đến ngành BĐS có hiệu lực từ 01/08/2024 và hàng loạt động thái hỗ trợ pháp lý của Chính phủ và các địa phương, thị trường BĐS đặc biệt là thị trường khu vực phía Nam đang dần sôi động trong giai đoạn cuối năm 2024, đầu năm 2025. Theo đó sẽ giúp sản lượng

bán hàng của DIG khởi sắc – tập trung vào các dự án như Dự án chung cư A2 – Vũng Tàu Center Point, Vị Thanh, Nam Vĩnh Yên. Cùng đó, doanh nghiệp cũng đang quyết tâm đẩy nhanh việc phát triển các dự án sẵn có từ nguồn nợ vay để chuẩn bị sẵn sàng mở bán khi thị trường BĐS bước vào giai đoạn tăng trưởng tốt như các dự án Đại Phước, Long Tân, Lam Hạ, ...

- Tuy nhiên chúng tôi cũng lưu ý trong năm 2024, nợ vay của DIG tiếp tục gia tăng trong khi dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh tiếp tục ở mức âm (đã diễn ra trong nhiều năm gần đây) có thể ảnh hưởng đến rủi ro thanh khoản của doanh nghiệp. Ngoài ra, doanh nghiệp phát sinh số dư giao dịch lớn với các bên liên quan như phải thu khách hàng, phải thu khác, người bán trả tiền trước – có thể ảnh hưởng đến chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp. Tiến độ xử lý pháp lý các dự án của DIG nếu tiếp tục kéo dài sẽ kéo lùi tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp.
- Rủi ro có thể phát sinh liên quan đến việc thay mới Chủ tịch HĐQT, sau khi ông Nguyễn Thiện Tuấn qua đời, ông Nguyễn Hùng Cường (con trai) được bầu mới, các kế hoạch và chiến lược tiếp theo sẽ còn bỏ ngỏ về mức độ hiệu quả
- **ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2025F** của DIG dự kiến ở mức 135 tỷ đồng (+29% svck). EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 221 đ/cp và 12.904 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 85,3x và 1,4x lần tại mức giá hiện tại. ROE dự kiến đạt 1,32%.

PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA DIG

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	2.569	1.897	1.026	1.315
Giá vốn hàng bán	(1.729)	(1.264)	(782)	(982)
Lợi nhuận gộp	839	632	244	332
Doanh thu tài chính	37	87	228	117
Chi phí tài chính	(107)	(265)	(118)	(65)
Chi phí bán hàng	(197)	(102)	(42)	(39)
Chi phí QLDN	(155)	(174)	(154)	(179)
Lợi nhuận từ HĐKD	484	184	139	170
Lãi/lỗ khác	798	14.6	27.0	(4.9)
Lợi nhuận trước thuế	1.282	199	166	165
Lợi nhuận sau thuế	990	191	112	102
LNST cổ đông Công ty mẹ	986	144	119	105

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
LCT thuần từ HĐKD	(1.966)	(2.206)	2.859	(2.194)
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(2.768)	2.585	(34)	(38)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	5.331	(1.133)	(764)	820
LCT thuần trong kỳ	597	(754)	2.061	(1.412)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	403	1.000	246	2.307
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1.000	246	2.307	895

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023	2024
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2,40	2,76	1,79	2,08
Khả năng thanh toán nhanh	0,95	1,16	0,90	0,88
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,21	0,06	0,30	0,12
Khả năng thanh toán lãi vay	5,08	1,47	0,49	5,11
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,46	0,53	0,47	0,44
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,54	0,47	0,53	0,56
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,64	0,49	0,39	0,48
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	160,97	230,52	401,51	308,99
Số ngày phải trả	69,09	102,22	225,13	196,10
Số ngày tồn kho	870,65	1.410	2.911	2.733
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	32,7%	33,3%	23,7%	25,3%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	18,8%	9,7%	13,5%	12,9%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	38,4%	7,6%	11,6%	8,0%
ROE	16,2%	1,9%	1,6%	1,4%
ROA	6,9%	0,9%	0,8%	0,6%
ROIC	4,3%	3,0%	0,3%	0,7%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1.000	246	2.307	895
+ Đầu tư ngắn hạn	2.738	177	197	786
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.434	4.337	4.705	5.858
+ Hàng tồn kho	3.844	5.923	6.551	8.154
+ Tài sản ngắn hạn khác	198	194	218	270
Tài sản ngắn hạn	11.215	10.877	13.978	15.963
+ Các khoản phải thu dài hạn	4.110	2.382	1.381	337
+ Tài sản cố định	725	717	761	893
+ Bất động sản đầu tư	107	104	113	109
+ Tài sản dở dang dài hạn	115	127	102	97
+ Đầu tư dài hạn	349	354	335	333
+ Tài sản dài hạn khác	226	188	157	804
Tài sản dài hạn	5.632	3.871	2.850	2.572

Tổng Tài sản	16.847	14.748	16.828	18.535
+ Vay ngắn hạn	611	1.007	2.150	1.293
+ Phải trả người bán	288	420	545	511
+ Nợ ngắn hạn khác	3.771	2.519	5.113	5.872
Nợ ngắn hạn	4.670	3.946	7.808	7.676
+ Vay dài hạn	4.295	2.838	961	2.557
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	210	169	165	236
Nợ dài hạn	4.505	3.007	1.126	2.792
Tổng nợ phải trả	9.175	6.953	8.934	10.468
+ Vốn cổ phần	4.999	6.099	6.099	6.099
+ Thặng dư vốn cổ phần	1.121	1.046	1.046	1.046
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	1.111	297	405	501
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	7.671	7.795	7.894	8.067
Tổng cộng nguồn vốn	16.847	14.748	16.828	18.535

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023	2024
Tăng trưởng doanh thu	3,3%	-26,2%	-45,9%	28,2%
Tăng trưởng LNNT	42,4%	-84,5%	-16,6%	-0,6%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	38,7%	-85,4%	-17,6%	-11,6%
Tăng trưởng EPS	-12,8%	-87,3%	-17,6%	-11,6%
Tăng trưởng VCSH	57,0%	22,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	42,5%	-12,5%	14,1%	10,1%

Định giá (lần)	2021	2022	2023	2024
P/E	8.23	112.98	90.92	102.82
P/B	1.02	2.16	1.41	1.39
EV/EBITDA	21.77	47.81	104.44	78.24
EV/Sales	4.57	10.62	11.55	10.70
EPS (đồng/cp)	1.854	236	195	172
BVPS (đồng/cp)	14.932	12.360	12.544	12.700

Nguồn: FiinPro, 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

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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

Trung tâm Phân tích

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

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây