

CTCP TẬP ĐOÀN ĐẤT XANH (HOSE: DXG)

BẤT ĐỘNG SẢN DÂN CU

Cập nhật KQKD Q3/25 và tiến độ triển khai các dự án trọng điểm giai đoạn 2025-27

- LNST cổ đông công ty mẹ Q3 đạt 93 tỷ đồng, đưa lợi nhuận ròng trong 9T25 đạt 223 tỷ đồng, tăng 134,5% svck, hoàn thành 73,3% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Biên lợi nhuận gộp Q3/25 tăng 6,2 điểm % svck lên 56,0%, chủ yếu nhờ biên LN gộp mảng môi giới tăng 9,3 điểm % và các dịch vụ khác tăng 13,2 điểm % svck, trong khi biên LN gộp bán BĐS giảm 0,7 điểm %.
- Gem Sky World, Cara River Park, Regal Residence Luxury và Regal Residence Signature là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính cho mảng bất động sản trong năm 2026, trước khi bắt đầu bàn giao căn hộ tại The Privé.

Mảng môi giới và dịch vụ khác là động lực thúc đẩy doanh thu trong Q3 và 9T25

DXG ghi nhận **doanh thu thuần Q3/25** đạt 1.068 tỷ đồng, tăng 5,4% svck nhờ doanh thu mảng môi giới BĐS và mảng khác (bao gồm xây dựng, quản lý và cho thuê BĐS) tăng mạnh, và tăng 45,5% sv quý trước nhờ sự phục hồi của tất cả các mảng kinh doanh. Lũy kế 9T25 doanh thu giảm 14,9% svck do doanh thu bán giao BĐS giảm 50,7%:

- Môi giới BĐS: Doanh thu Q3 đạt 616 tỷ đồng, tăng 74,7% svck và 11,0% sv quý trước, nhờ thị trường BĐS dần sôi động trở lại, và hiệu quả từ việc công ty con Dat Xanh Services (HOSE: DXS) đẩy mạnh triển khai hiệu quả dịch vụ tư vấn phát triển dự án BĐS. Doanh thu 9T25 đạt 1.367 tỷ đồng, tăng 64,9% svck.
- Bán BĐS: Doanh thu Q3 đạt 339 tỷ đồng, giảm 43,1% svck nhưng tăng 415,8% sv quý trước, đến từ việc tiếp tục bàn giao sản phẩm tại dự án Gem Sky World (92,2ha, Đồng Nai). Doanh thu 9T25 đạt 1.071 tỷ đồng, giảm 50,7% svck.
- Xây dựng, quản lý và cho thuê BĐS: Doanh thu Q3 đạt 113 tỷ đồng, tăng 74,4% svck và 0,1% sv quý trước. Lũy kế 9 tháng, doanh thu các mảng này đạt 290 tỷ đồng, tăng 41,5% svck.

Biên lợi nhuận gộp tăng svck nhờ BLN mảng môi giới và dịch vụ khác cải thiện

Biên lợi nhuận gộp Q3/25 tăng 6,2 điểm % svck lên 56,0%, chủ yếu nhờ biên LN gộp mảng môi giới tăng 9,3 điểm % và các dịch vụ khác tăng 13,2 điểm % svck, trong khi biên LN gộp bán BĐS giảm 0,7 điểm %. So với quý trước, biên LN gộp giảm 7,6 điểm % sau khi biên LN gộp mảng BĐS giảm 63,4 điểm % (do trong Q2 ghi nhận hoàn nhập chi phí giá vốn làm lợi nhuận tăng bất thường).

Lợi nhuận sau thuế Q3/25 đạt 164 tỷ đồng, đưa LNST lũy kế 9 tháng lên 511 tỷ đồng, tăng 109,1% svck, hoàn thành 138,9% kế hoạch cả năm của công ty và 75,5% dự phóng của chúng tôi. **LNST cổ đông công ty mẹ Q3** đạt 93 tỷ đồng, đưa lợi nhuận ròng trong 9T25 đạt 223 tỷ đồng, tăng 134,5% svck, hoàn thành 73,3% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Cập nhật kế hoạch phát hành cổ phiếu cho NĐT chứng khoán chuyên nghiệp

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã chấp thuận kế hoạch phát hành riêng lẻ 93,5 triệu cổ phiếu (tương đương 9,2% lượng cổ phiếu đang lưu hành) của DXG, Đối tượng phát hành là NĐT chứng khoán chuyên nghiệp, giá chào bán dự kiến 18.600 đồng/cp, mục đích huy động để góp vốn vào Công ty con là CTCP Đầu tư Kinh doanh Bất động sản Hà An, đơn vị triển khai dự án khu chung cư cao tầng DatXanhHomes Parkview (Bình Dương, TP.HCM). Công ty dự kiến sẽ hoàn tất phát hành trong năm 2025.

Giá đóng cửa (đồng/CP)	20.100
Cao nhất 52 tuần	24.200
Thấp nhất 52 tuần	10.510
Giá mục tiêu	24.600
Tiềm năng tăng giá	24,2%
Tỷ suất cổ tức	0%
Tổng tỷ suất sinh lời	24,2%

Vốn hóa (tỷ đồng)	20.480
KLGD bình quân 1T (tr CP)	19
Sở hữu NN còn lại (tr CP)	242
Số CP lưu hành (tr CP)	1.019
Số CP sau pha loãng (tr CP)	1.019

	DXG	VNINDEX
P/E trượt 12T (lần)	50,2	14,0
P/B hiện tại (lần)	1,6	2,0
ROA (%)	1,2	2,3
ROE (%)	3,2	14,4

* dữ liệu tại ngày 05/11/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
DXG	-6,8	-1,7	42,9
VN-INDEX	-3,1	4,4	30,2

Cơ cấu sở hữu

Lương Trí Thìn	17,0%
Cổ đông khác	83,0%

Tổng quan doanh nghiệp

DXG hoạt động trong lĩnh vực phát triển bất động sản nhà ở và thương mại, đồng thời cung cấp dịch vụ bất động sản thông qua công ty con Đất Xanh Services (DXS). Danh mục dự án của DXG tập trung vào phân khúc trung – cao cấp, chủ yếu tại khu vực phía Nam như TP. Thủ Đức (TP.HCM), Bình Dương, Đồng Nai và Hậu Giang. DXS hiện là đơn vị môi giới bất động sản hàng đầu tại Việt Nam, chiếm hơn 30% thị phần toàn quốc. Từ năm 2025, DXS được định hướng trở thành nhà cung cấp dịch vụ tư vấn phát triển dự án BĐS toàn diện – từ triển khai dự án đến vận hành sau bàn giao – với kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng mới cho toàn tập đoàn.

Chuyên viên phân tích

Phan Thị Thanh Huyền

huyenptt@vpbanks.com.vn

Tóm tắt KQKD của DXG trong Q3 và 9T25:

(Tỷ đồng)	Q3/25	% svck	% sv quý trước	9T25	% svck	Thực hiện 9T sv VPBankS dự phóng 2025	Thực hiện 9T sv KHKD 2025
Doanh thu thuần	1.068	5,4%	45,5%	2.727	-14,9%		
Bán bất động sản	339	-43,1%	415,8%	1.071	-50,7%	47,5%	39,0%
Môi giới BĐS	616	74,7%	11,0%	1.367	64,9%		
Khác	113	74,4%	0,1%	290	41,5%		
Lợi nhuận gộp	599	18,5%	28,1%	1.576	4,0%	60,9%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	56,0%	6,2 đ %	-7,6 đ %	57,8%	10,5 đ %		
Bán bất động sản (%)	49,7%	-0,7 đ %	-63,4 đ %	57,5%	14,7 đ %		
Môi giới BĐS (%)	63,9%	9,3 đ %	-0,8 đ %	64,4%	-1,6 đ %		
Khác (%)	32,2%	13,2 đ %	2,5 đ %	27,8%	7,8 đ %		
Chi phí BH&QLDN	(366)	35,1%	56,2%	(826)	6,6%	88,7%	
% Chi phí BH&QLDN/ DT	34,3%	7,5 đ %	2,3 đ %	30,3%	6,1 đ %		
Doanh thu tài chính	42	218,1%	11,8%	91	248,3%	75,5%	
Lãi tiền gửi	42	223,3%	11,9%	91	251,0%		
Chi phí tài chính	(62)	-40,6%	44,8%	(244)	-27,6%	48,8%	
Chi phí lãi vay	(59)	-36,4%	56,8%	(227)	-24,0%		
Lợi nhuận trước thuế	196	56,4%	-27,1%	619	46,7%	73,1%	
Lợi nhuận sau thuế	164	123,8%	-39,2%	511	109,1%	75,5%	138,9%
LNST cổ đông công ty mẹ	93	202,3%	14,1%	223	134,5%	73,3%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	8,7%	5,7 đ %	-2,4 đ %	8,2%	5,2 đ %		

Tóm tắt thay đổi trong bảng CĐKT:

Hàng tồn kho tại thời điểm cuối Q3/25 đạt 14.635 tỷ đồng, chiếm gần 42% tổng tài sản, tăng 9,2% kể từ đầu năm. Trong đó phần lớn là tiền sử dụng đất, chi phí giải phóng mặt bằng, chi phí phát triển các dự án Gem Sky World, The Privé, Home Park City, Regal Legend, DatXanhHomes Parkview; cũng như bất động sản để bán đã hoàn thành xây dựng thuộc các dự án Gem Sky World, Regal Victoria, Regal Legend, La Maison Premium.

Tổng nợ vay tại thời điểm cuối Q3/25 đạt 6.339 tỷ đồng, giảm 3,3% kể từ đầu năm. Tỷ lệ nợ vay/VCSH giảm 9,7 điểm % kể từ đầu năm, đạt 33,4%, phản ánh mức sử dụng đòn bẩy an toàn, thấp hơn mức trung bình của các doanh nghiệp khác trong ngành quanh 40-50%.

(Tỷ đồng)	cuối Q3/25	% kể từ đầu năm	% trên Tổng TS	% kể từ đầu năm	(Tỷ đồng)	cuối Q3/25	% kể từ đầu năm	% trên VCSH	% kể từ đầu năm
Tổng tài sản	35.210	20,6%			Tổng nguồn vốn	35.210	20,6%		
Tiền, tương đương tiền và ĐTTC ngắn hạn	4.035	204,1%	11,5%	6,9 đ %	Nợ phải trả	16.257	16,3%		
Phải thu KH ngắn hạn	1.767	10,3%	5,0%	-0,5 đ %	Tổng nợ vay	6.339	-3,3%	33,4%	-9,7 đ %
Hàng tồn kho	14.635	9,2%	41,6%	-4,4 đ %	Nợ phải trả khác	9.919	33,6%		
Tài sản ngắn hạn khác	11.687	19,3%			Vốn chủ sở hữu	18.952	24,7%		
Xây dựng cơ bản dở dang	751	2,1%	2,1%	-0,4 đ %					
Tài sản dài hạn khác	2.336	0,9%							

Công ty thành viên Regal dự kiến niêm yết trên sàn HOSE vào Q1/26

Regal Group đã hoàn tất chào bán 180 triệu cổ phiếu ra công chúng trong tháng 10/2025 và chính thức được giao dịch trên sàn UPCOM với mã chứng khoán RGG. Công ty đang hoàn tất các thủ tục để niêm yết trên sàn HOSE trong Q1/26.

DXG sở hữu Regal thông qua công ty con là CTCP Dịch vụ Bất động sản Đất Xanh (HOSE: DXS), trong đó DXS nắm giữ 55% cổ phần tại Regal. Regal có tiền thân là CTCP Đất Xanh Miền Trung, được thành lập năm 2011 và đổi tên thành Regal Group vào năm 2023. Doanh nghiệp tập trung phát triển và vận hành các dự án bất động sản cao cấp và nghỉ dưỡng.

Cập nhật tiến độ các dự án trọng điểm triển khai trong giai đoạn 2025-27

The Privé (6,7ha; Thủ Đức, TP.HCM): Dự án gồm 3.175 căn hộ chung cư cao cấp, được chia làm 3 giai đoạn bán hàng. Giai đoạn 1 gồm 1.027 căn đã bán hết, với doanh số 9.950 tỷ đồng. Giai đoạn 2 gồm 1.020 căn đã mở booking và dự kiến chính thức mở bán trong

Q4/25, với giá bán trước thuế GTGT dự kiến là từ 103-133 triệu đồng/m². Dự kiến bắt đầu bàn giao các căn hộ của giai đoạn 1 từ Q4/26 hoặc Q1/27.

Gem Sky World (92ha; Đồng Nai): Dự án gồm 4.022 sản phẩm bao gồm đất nền và nhà phố, biệt thự, shophouse. Trong đó, 60% số lượng sản phẩm đã được bán và khoảng 50% đã bàn giao. DXG đã bàn giao 50 căn cho đối tác bán lẻ lớn trong Q3, và dự kiến tiếp tục bàn giao 116 căn trong Q4/25-Q1/26. Công ty dự kiến mở bán phần còn lại của dự án trong năm 2026, sau khi sân bay Long Thành đi vào hoạt động. GSW sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính cho mảng bất động sản trong năm 2026.

Bên cạnh đó, các công ty con của DXS đã ra mắt các dự án căn hộ chung cư cao cấp như **Cara River Park** (Cần Thơ) – đã bán 50-60%, dự kiến bắt đầu cất nóc trong Q1/26, **Regal Residence Luxury** và **Regal Residence Signature** ở Quảng Bình. Các dự án này cũng dự kiến đóng góp vào lợi nhuận tập đoàn trong năm 2026-27.

Các dự án dự kiến được mở bán trong giai đoạn 2026-27 bao gồm **DatXanhHomes Park View** (5 ha; Bình Dương, TP. HCM), **Ngọc Khánh** (1 ha; TP. HCM), và **Opal Luxury** (~8,6 ha; Bình Dương, TP. HCM).

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn