

Tăng tỷ trọng (từ Mua vào)

Giá mục tiêu: VNĐ14,700 (từ VNĐ12,500)

Tiềm năng tăng/giảm: 11.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (9/9/2025)	13,200
Mã Bloomberg	DXS VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	5,320-13,850
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	13,117
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	7,578
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	287
Slg CP lưu hành (tr.đv)	574
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	287
Slg CP NN được mua (tr.đv)	172
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	20.0%
Tỷ lệ freefloat	34.6%
Cổ đông lớn	Dat Xanh Goup (60.3%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	5.18	52.6	124
So với chỉ số	(0.36)	16.8	60.8
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	688	590	16.6
2026F	813	836	(2.7)
2027F	1,083	1,112	(2.6)

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Đất Xanh Services được thành lập năm 2011 với tư cách là công ty con của Tập đoàn Đất Xanh, là công ty môi giới bất động sản lớn nhất Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Bùi Thị Thùy Trang

Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
trang.btt@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA

Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

Tăng 18% giá mục tiêu, nhưng hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng

- HSC hạ khuyến nghị đối với DXS xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) nhưng tăng 18% giá mục tiêu lên 14.700đ (tiềm năng tăng giá 11,4%) sau khi tăng dự báo lợi nhuận năm 2025.
- Chúng tôi tăng 46,5% dự báo lợi nhuận thuần năm 2025 lên 395 tỷ đồng (tăng trưởng 181%) dựa trên KQKD Q2/2025 cao hơn kỳ vọng, đồng thời giữ nguyên dự báo lợi nhuận năm 2026-2027 ở mức 467 tỷ đồng (tăng trưởng 18,2%) và 622 tỷ đồng (tăng trưởng 33,2%).
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 53% trong 3 tháng qua, DXS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,2 lần, cao hơn bình quân 3 năm ở mức 15,1 lần. Cổ phiếu cũng có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,1 lần, cao hơn bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần.

Sự kiện: Phân tích sâu KQKD Q2/2025

HSC xem xét lại dự báo lợi nhuận và định giá đối với DXS sau khi phân tích KQKD Q2/2025, vốn cao hơn nhiều so với kỳ vọng của HSC nhờ doanh thu vững chắc từ các dự án Regal Legend và Regal Maison tại miền Trung cũng như tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện.

Tác động: Tăng dự báo lợi nhuận cho năm 2025, giữ nguyên dự báo cho năm 2026-2027

HSC tăng 46,5% dự báo lợi nhuận thuần năm 2025 lên 395 tỷ đồng (tăng trưởng 181%) sau khi điều chỉnh tăng 2,5% dự báo doanh thu lên 3.518 tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng 48,1%, sau khi Công ty ghi nhận tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn kỳ vọng và doanh thu từ mảng kinh doanh BĐS trong Q2/2025 tăng cao. Chúng tôi đã phân giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2026-2027 lần lượt ở mức 467 tỷ đồng (tăng trưởng 18,2%) và 622 tỷ đồng (tăng trưởng 33,2%).

Dự án The Prive của DXG tại thành phố Thủ Đức và sự phục hồi toàn diện của thị trường BĐS được kỳ vọng sẽ hỗ trợ doanh thu môi giới, trong khi doanh số bán nhà được thúc đẩy bởi các dự án tại miền Trung, bao gồm Regal Complex ở Đà Nẵng (dự kiến mở bán trong Q4/2025), Regal Legend ở Quảng Bình (đang mở bán), cũng như các dự án Victoria (Quảng Nam) và Mansion (Phú Yên).

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh 53% trong 3 tháng qua và tăng 124% trong 1 năm qua, DXS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,2 lần, cao hơn bình quân 3 năm ở mức 15,1 lần. Cổ phiếu cũng có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,1 lần, cao hơn bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần. HSC hạ khuyến nghị đối với DXS xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) nhưng tăng 18% giá mục tiêu lên 14.700đ (tiềm năng tăng giá 11,4%).

HSC giữ nguyên quan điểm rằng, với mạng lưới môi giới trên khắp cả nước, DXS là một trong những đơn vị hưởng lợi lớn nhất từ đà phục hồi mạnh mẽ của thị trường BĐS. Chúng tôi dự báo ngành môi giới vẫn có triển vọng tích cực trong giai đoạn 2025-2027. Trong ngắn hạn, việc niêm yết của công ty con hoạt động trong mảng môi giới, Regal Group (trước đây là Đất Xanh Miền Trung; DXS sở hữu 55% cổ phần), có thể trở thành động lực tăng trưởng cho DXS.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 10/9.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	158	497	964 ▲	1,081	1,376
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	(168)	141	395 ▲	467	622
EPS ĐC (đồng)	(304)	260	688 ▲	813	1,083
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
BVPS (đồng)	10,218	10,472	11,140	11,929	12,979
EV/EBITDA ĐC (lần)	60.2	18.9	9.43	8.18	5.73
P/E ĐC (lần)	N/a	50.8	19.2	16.2	12.2
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0
P/B (lần)	1.29	1.26	1.18	1.11	1.02
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(139)	185	165	18.2	33.2
ROAE (%)	(2.83)	2.37	6.37	7.05	8.70

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Kỳ vọng triển vọng lợi nhuận vững chắc

HSC hạ khuyến nghị đối với DXS xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) nhưng tăng 18% giá mục tiêu lên 14.700đ (tiềm năng tăng giá 11,4%) sau khi tăng dự báo lợi nhuận năm 2025. Chúng tôi tăng 46,5% dự báo lợi nhuận thuần năm 2025 lên 395 tỷ đồng (tăng trưởng 181%) dựa trên tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn kỳ vọng và doanh thu từ mảng kinh doanh BĐS trong Q2/2025 tăng cao. DXS được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ đà phục hồi của thị trường BĐS và việc niêm yết của Regal Group (trước đây là Đất Xanh Miền Trung; DXS sở hữu 55% cổ phần), có thể trở thành động lực tăng trưởng cho DXS.

Phân tích sâu KQKD Q2/2025

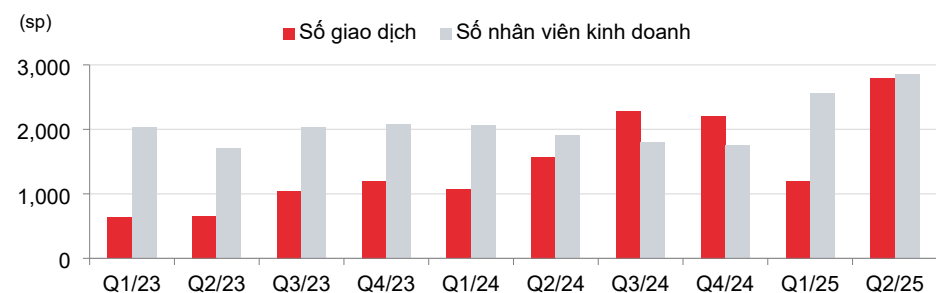
KQKD Q2/2025 cao hơn nhiều so với kỳ vọng của HSC, với lợi nhuận thuần đạt 218 tỷ đồng, tăng 6 lần so với cùng kỳ và 5 lần so với quý trước, nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp mảng kinh doanh BĐS đạt 40%, cao hơn so với kỳ vọng của chúng tôi ở mức 30%. Chúng tôi tin rằng việc bàn giao các căn hộ thấp tầng tại các dự án Regal Legend và Regal Maison ở miền Trung đã góp phần cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này. (Thông tin chi tiết được trình bày trong báo cáo gần đây của chúng tôi: ['Q2/2025: KQKD của các công ty môi giới BĐS vượt kỳ vọng nhờ doanh thu môi giới cốt lõi vững chắc'](#))

Trong khi đó, khối lượng giao dịch Q2/2025 tăng vọt 77,6% so với cùng kỳ và tăng 134,3% so với quý trước (Biểu đồ 1), nhờ đà phục hồi của thị trường bất động sản. Mức đóng góp doanh thu của thị trường miền Bắc giảm mạnh, xuống 36% trong nửa đầu năm 2025 (từ 56,5% trong nửa đầu năm 2024), trong khi tỷ trọng đóng góp của thị trường miền Nam tăng đáng kể, gần gấp đôi lên 34,4% từ 15,5% của cùng kỳ năm ngoái.

Nhìn chung, trong nửa đầu năm 2025, lợi nhuận và doanh thu thuần đạt lần lượt 95,6% và 50,8% dự báo cho cả năm của chúng tôi, trong khi hoàn thành 62,6% và 33,8% mục tiêu của BLĐ đề ra. Chúng tôi kỳ vọng việc thị trường BĐS tiếp tục hồi phục và hoạt động mở bán giai đoạn 2 của dự án The Prive sẽ hỗ trợ KQKD năm 2025 của DXS.

Bảng 1: Số giao dịch và số nhân viên kinh doanh, DXS

Số giao dịch cải thiện đáng kể thúc đẩy KQKD Q2/2025



Nguồn: DXS, HSC

Bảng 2: KQKD Q2/2025, DXS

Tỷ đồng	Q2/24	Q2/24	So với cùng kỳ	6 tháng đầu năm 2024	6 tháng đầu năm 2025	So với cùng kỳ	% dự báo cũ của HSC
Doanh thu thuần	702	1,229	75.0%	1,237	1,742	40.8%	50.8%
Lợi nhuận gộp	291	585	101.0%	520	815	56.8%	
Chi phí lãi ròng	(20)	(14)	-26.5%	(44)	(32)	-27.7%	
Chi phí BH&QL	(164)	(231)	40.5%	(295)	(385)	30.6%	
Lợi nhuận HĐ	90	339	275.0%	163	397	144.1%	
LNST	76	319	318.2%	130	363	179.1%	
Lợi nhuận thuần	38	218	472.6%	69	258	272.4%	95.6%

Nguồn: HSC ước tính

Tăng dự báo lợi nhuận năm 2025

HSC tăng 46,5% dự báo lợi nhuận thuần năm 2025 lên 395 tỷ đồng (tăng trưởng 181%) sau khi điều chỉnh tăng 2,5% dự báo doanh thu lên 3.516 tỷ đồng (tăng trưởng 48,1%) sau khi Công ty ghi nhận KQKD Q2/2025 cao hơn kỳ vọng. Chúng tôi đa phần giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2026-2027 lần lượt ở mức 467 tỷ đồng (tăng trưởng 18,2%) và 622 tỷ đồng (tăng trưởng 33,2%). Dự án The Prive của DXG (thành phố Thủ Đức) và tâm lý thị trường cải thiện được kỳ vọng sẽ là động lực thúc đẩy doanh thu môi giới của DXS.

Đối với mảng kinh doanh BĐS, DXS đang phát triển một số dự án ở miền Trung, cụ thể là Regal Complex (Đà Nẵng, dự kiến mở bán vào Q4/2025), Regal Legend (Quảng Bình, đang mở bán), Victoria (Quảng Nam) và Mansion (Phú Yên) thông qua Regal Group (trước đây là Đất Xanh Miền Trung, DXS sở hữu 55% cổ phần). Các dự án này được kỳ vọng sẽ hỗ trợ doanh thu trong giai đoạn này. Doanh thu năm 2026 dự kiến sẽ được đóng góp bởi 440 căn hộ cao tầng thuộc dự án Cara River Park tại thành phố Cần Thơ. Dự án do công ty con Đất Xanh Miền Tây, (DXS sở hữu 61% cổ phần) phát triển.

Chi tiết về thay đổi dự báo của chúng tôi được trình bày trong Bảng 3 bên dưới. Nhìn chung, dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 64,1%.

Bảng 3: Dự báo lợi nhuận, DXS

Tỷ đồng	Dự báo mới 2024	Dự báo mới 2025	Điều chỉnh	Tăng trưởng	Dự báo 2026	Tăng trưởng	Dự báo 2026	Tăng trưởng	2024-2027 CAGR
Tổng doanh thu	2,376	3,518	2.5%	48.1%	4,531	28.8%	5,471	20.7%	32.1%
Lợi nhuận gộp	1,157	1,774	9.8%	53.3%	2,193	23.6%	2,719	24.0%	
LNST	253	657	46.5%	160.2%	776	18.2%	1,036	33.2%	
Lợi nhuận thuần	141	395	46.5%	181.0%	467	18.2%	622	33.2%	64.1%

Nguồn: HSC ước tính

Định giá và khuyến nghị

Kết luận và phương pháp định giá

HSC hạ khuyến nghị đối với DXS xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) nhưng tăng 18% giá mục tiêu lên 14.700đ (tiềm năng tăng giá 11,4%) sau khi tăng dự báo lợi nhuận năm 2025, dựa trên KQKD cao hơn kỳ vọng.

Chúng tôi nhận thấy DXS có triển vọng lợi nhuận vững chắc và có nhiều động lực tăng trưởng trong ngắn hạn liên quan đến việc mở bán trở lại dự án The Prive của công ty mẹ DXG, cũng như khả năng niêm yết công ty con Regal Group lên sàn chứng khoán (trước đây là Đất Xanh Miền Trung; DXS sở hữu 55% cổ phần).

Chi tiết về các giả định định giá của chúng tôi như sau:

- Chúng tôi tiếp tục sử dụng phương pháp DCF để định giá DXS.
- Giả định WACC của DXS là 17,4% (không đổi). Chúng tôi tiếp tục áp dụng giả định lãi suất phi rủi ro nội bộ (4%) và giữ nguyên phần bù rủi ro vốn CSH được điều chỉnh 10,25%, bằng cách cộng phần bù phụ trội 1,5 điểm phần trăm với phần bù rủi ro vốn CSH nội bộ 8,75% (không đổi). Hệ số beta là 1,5 lần (không đổi, theo dữ liệu của Bloomberg).
- Chúng tôi giữ nguyên giả định tốc độ tăng trưởng dài hạn 3%.

Bảng 4: Giá định DCF, DXS

(tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	2,376	3,518	4,531	5,471
Giá vốn hàng bán	(1,219)	(1,744)	(2,338)	(2,752)
Lợi nhuận gộp	1,157	1,774	2,193	2,719
EBIT*(1-thuế)	359	749	840	1,071
Cộng: Khấu hao	49	27	32	36
Trừ: thay đổi vốn lưu động	(109)	(362)	(514)	(58)
Trừ: vốn đầu tư cơ bản	(40)	(27)	(35)	(35)
FCFF	259	388	322	1,014

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 5: Phân tích độ nhạy đổi với giá mục tiêu (đồng), DXS

	Lãi suất phi rủi ro					
		3.0%	3.5%	4.0%	5.0%	5.5%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.0%	13,800	13,100	12,400	11,800	11,200
	2.5%	15,700	14,900	14,100	13,400	12,700
	3.0%	16,400	15,500	14,700	14,000	13,300
	3.5%	17,200	16,300	15,400	14,600	13,900
	4.0%	18,000	17,100	16,200	15,300	14,500

Nguồn: HSC ước tính

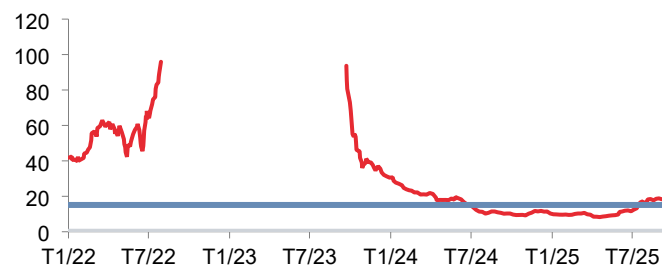
Bảng 6: Định giá, DXS

Tỷ đồng	Giữa năm 2026
Tổng giá trị doanh nghiệp (FCFF)	11,949
Giá trị hiện tại của dòng tiền	2,421
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	9,528
Nợ thuần, điều chỉnh	1,313
Tổng giá trị vốn CSH	10,637
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	574.1
Giá mục tiêu (đồng/cp)	14,700

Nguồn: HSC ước tính

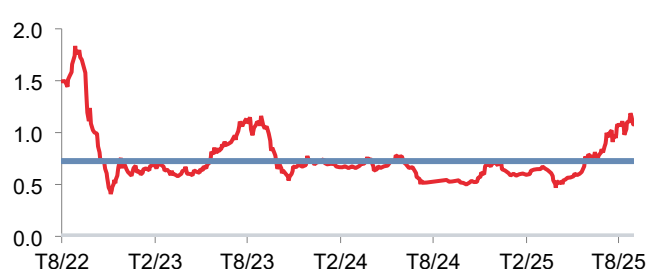
Biểu đồ 7: P/E trượt dự phóng 1 năm, DXS

DXS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,2 lần so với bình quân 3 năm ở mức 15,1 lần


Ghi chú: Chúng tôi loại trừ giá trị lớn hơn 100 do DXS báo lỗ trong năm 2023.
Nguồn: HSC ước tính

Biểu đồ 8: P/B trượt dự phóng 1 năm, DXS

DXS đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,1 lần, so với bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần



Nguồn: HSC ước tính

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh 53% trong 3 tháng qua và tăng 124% trong 1 năm qua, DXS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,2 lần, cao hơn bình quân 3 năm ở mức 15,1 lần. Cổ phiếu cũng có P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,1 lần, cao hơn bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	1,978	2,376	3,518	4,531	5,471
Lợi nhuận gộp	691	1,157	1,774	2,193	2,719
Chi phí BH&QL	(585)	(709)	(837)	(1,143)	(1,380)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	106	449	937	1,050	1,339
Lãi vay thuần	(86.6)	(62.1)	(124)	(89.6)	(60.5)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	(107)	(38.6)	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	7.72	(8.42)	0	0	0
LNTT	(79.6)	339	813	960	1,279
Chi phí thuế TNDN	(80.7)	(86.9)	(155)	(184)	(245)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(7.86)	(112)	(262)	(310)	(412)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	(168)	141	395	467	622
Lợi nhuận thuần ĐC	(174)	149	395	467	622
EBITDA ĐC	158	497	964	1,081	1,376
EPS (đồng)	(293)	245	688	813	1,083
EPS ĐC (đồng)	(304)	260	688	813	1,083
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Sig CP bình quân (triệu đv)	574	574	574	574	574
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	574	574	574	574	574
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	574	574	574	574	574

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	207	416	521	175	588
Đầu tư ngắn hạn	96.9	77.6	77.6	77.6	77.6
Phải thu khách hàng	9,979	9,278	9,360	9,393	8,939
Hàng tồn kho	4,119	4,425	4,816	5,303	5,173
Các tài sản ngắn hạn khác	168	174	174	174	174
Tổng tài sản ngắn hạn	14,570	14,371	14,949	15,123	14,952
TSCĐ hữu hình	146	138	137	141	142
TSCĐ vô hình	53.8	65.1	65.4	64.6	62.7
Bất động sản đầu tư	36.5	63.0	62.9	62.7	62.6
Đầu tư dài hạn	0	0.50	-	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	69.0	117	27.2	27.2	27.2
Tài sản dài hạn khác	582	410	500	500	500
Tổng tài sản dài hạn	887	793	792	795	795
Tổng cộng tài sản	15,457	15,164	15,741	15,918	15,747
Nợ ngắn hạn	1,606	1,763	1,552	1,019	588
Phải trả người bán	283	195	266	349	338
Nợ ngắn hạn khác	4,269	3,595	3,461	3,332	2,653
Tổng nợ ngắn hạn	6,754	6,333	6,233	5,705	4,632
Nợ dài hạn	548	449	482	424	310
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	51.9	60.9	60.9	60.9	60.9
Nợ dài hạn khác	(0.02)	0.21	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	600	510	542	485	371
Tổng nợ phải trả	7,354	6,843	6,775	6,190	5,003
Vốn chủ sở hữu	5,866	6,012	6,395	6,848	7,452
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,237	2,309	2,571	2,880	3,292
Tổng vốn chủ sở hữu	8,103	8,321	8,966	9,729	10,744
Tổng nợ phải trả và VCSH	15,457	15,164	15,741	15,918	15,747
BVPS (đ)	10,218	10,472	11,140	11,929	12,979
Nợ thuần/(tiền mặt)	1,948	1,796	1,513	1,268	310

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	106	449	937	1,050	1,339
Khấu hao	(51.9)	(48.6)	(27.4)	(31.5)	(36.2)
Lãi vay thuần	(86.6)	(62.1)	(124)	(89.6)	(60.5)
Thuế TNDN đã nộp	(78.5)	(105)	(155)	(184)	(245)
Thay đổi vốn lưu động	(154)	(109)	(362)	(514)	(58.2)
Khác	13.0	33.8	(12.1)	(14.0)	(18.7)
LCT thuần từ HKKD	(186)	218	288	247	969
Đầu tư TS dài hạn	(24.3)	(39.5)	(26.5)	(34.9)	(35.5)
Góp vốn & đầu tư	(9.64)	(121)	0	0	0
Thanh lý	3.21	9.27	0	0	0
Khác	112	82.7	21.8	32.8	24.4
LCT thuần từ HĐĐT	81.5	(68.8)	(4.72)	(2.13)	(11.1)
Cổ tức trả cho CSH	(70.5)	(3.70)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	53.7	6.45	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(165)	57.4	(179)	(591)	(545)
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(182)	60.2	(179)	(591)	(545)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	493	207	416	521	175
LCT thuần trong kỳ	(286)	210	105	(346)	413
Ảnh hưởng của tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	207	416	521	175	588
Dòng tiền tự do	(210)	179	262	212	934

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	34.9	48.7	50.4	48.4	49.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	8.00	20.9	27.4	23.9	25.1
Tỷ suất LNT (%)	(8.50)	5.92	11.2	10.3	11.4
Thuế TNDN hiện hành (%)	(101)	25.6	19.1	19.1	19.1
Tăng trưởng doanh thu (%)	(51.7)	20.1	48.1	28.8	20.7
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(79.8)	214	93.9	12.1	27.2
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(158)	185	165	18.2	33.2
Tăng trưởng EPS (%)	(136)	184	181	18.2	33.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(139)	185	165	18.2	33.2
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	(2.83)	2.37	6.37	7.05	8.70
ROACE (%)	1.19	5.12	10.2	10.6	12.6
Vòng quay tài sản (lần)	0.12	0.16	0.23	0.29	0.35
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(1.74)	0.49	0.31	0.24	0.72
Số ngày tồn kho	1,168	1,325	1,008	828	686
Số ngày phải thu	2,830	2,779	1,959	1,466	1,185
Số ngày phải trả	80.2	58.5	55.6	54.5	44.8
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	39.4	40.0	35.6	30.1	15.2
Nợ/tài sản (%)	16.3	18.6	17.8	14.1	10.9
EBIT/lãi vay (lần)	1.23	7.22	7.54	11.7	22.1
Nợ/EBITDA (lần)	15.9	5.67	2.90	2.07	1.25
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.16	2.27	2.40	2.65	3.23
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	4.81	3.95	2.58	1.95	1.44
EV/EBITDA ĐC (lần)	60.2	18.9	9.43	8.18	5.73
P/E (lần)	N/a	53.9	19.2	16.2	12.2
P/E ĐC (lần)	N/a	50.8	19.2	16.2	12.2
P/B (lần)	1.29	1.26	1.18	1.11	1.02
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn