

CTCP Dịch vụ Bất động sản Đất Xanh (DXS)

KHẢ QUAN +11,0%

Ngành	BDS
Ngày báo cáo	05/06/2025
Giá hiện tại	8.290 VND
Giá mục tiêu	9.200 VND
Giá mục tiêu gần nhất	7.400 VND
TL tăng	+11,0%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	+11,0%

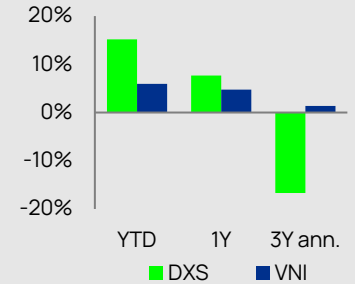
GT vốn hóa	4,8 nghìn tỷ đồng
Room KN	1,4 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	13,5 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	579,1 tr
Pha loãng	579,1 tr

	DXS	Peers	VNI
P/E (trượt)	34,7x	18,6x	13,7x
P/B (ht)	0,8x	1,3x	1,7x
ROE	1,8%	7,5%	12,9%
ROA	1,0%	3,3%	2,0%

Tổng quan công ty

DXS là công ty môi giới BDS 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.

Diễn biến giá cổ phiếu



Phạm Nhật Anh
Chuyên viên cao cấp

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ đồng)	2.438	2.795	3.342	3.936
% YoY	23,2%	14,6%	19,6%	17,7%
LN từ HĐKD (tỷ đồng)	445	698	1.013	1.351
% YoY	317,9%	57,0%	45,2%	33,3%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	141	295	456	630
% YoY	N.M.	109,9%	54,5%	38,2%
EPS	N.M.	109,9%	54,5%	38,2%
Biên LN gộp	48,3%	53,0%	56,8%	59,8%
Biên LN từ HĐKD	18,2%	25,0%	30,3%	34,3%
Biên LN ròng	5,8%	10,6%	13,6%	16,0%
ROE	2,4%	4,8%	7,0%	8,9%
Nợ vay ròng/CSH	20,7%	13,3%	4,3%	-5,6%
P/E	37,9x	18,1x	11,7x	8,5x
P/B	0,8x	0,8x	0,7x	0,6x

Mảng môi giới bất động sản phục hồi, thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2025

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN cho CTCP Dịch vụ Bất động sản Đất Xanh (DXS) và điều chỉnh tăng giá mục tiêu thêm 24% lên 9.200 đồng/cổ phiếu. Việc điều chỉnh tăng giá mục tiêu chủ yếu là do cập nhật mô hình định giá từ cuối năm 2025 sang giữa năm 2026, và áp dụng hệ số P/E mục tiêu cao hơn là 15,8 lần (tương đương mức trung vị trung bình 1 năm của các công ty cùng ngành).
- Chúng tôi tăng 6% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025–2027, chủ yếu do dự báo doanh thu từ mảng bán BDS hàng năm tăng 24%, sau khi DXS công bố kết quả quý 1/2025 tích cực hơn kỳ vọng.
- Chúng tôi dự phóng LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025/26 sẽ lần lượt tăng 110%/54% YoY, đạt 295 tỷ đồng và 456 tỷ đồng. Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm về việc doanh thu môi giới BDS sẽ phục hồi (nhờ vị thế dẫn đầu thị trường của DXS), cùng với biên lợi nhuận cải thiện so với cùng kỳ, nhờ tỷ trọng đóng góp từ dịch vụ tư vấn môi giới toàn diện tăng.
- Dựa trên dự báo của chúng tôi, DXS hiện đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2025/26 là 18,1 lần/11,7 lần, so với P/E trung vị 12 tháng gần nhất của các công ty cùng ngành là 18,6 lần – qua đó, chúng tôi cho rằng DXS có định giá là khá hấp dẫn nhờ lợi thế cạnh tranh nội địa mạnh và triển vọng phục hồi lợi nhuận tích cực. Cổ phiếu cũng đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2025/26 lần lượt là 0,8 lần/0,7 lần, thấp hơn mức P/B trung bình là 1,0 lần kể từ khi niêm yết vào tháng 7/2021.
- Rủi ro: Hoạt động bán BDS phục hồi chậm hơn kỳ vọng.

Giao dịch môi giới BDS tiếp tục phục hồi trong giai đoạn 2025/26: Trong quý 1/2025, tổng lượng giao dịch trên thị trường đạt khoảng 10.500 căn (theo Viện nghiên cứu Kinh tế - Tài chính - Bất động sản Dat Xanh Services - DXS-FERI), đánh dấu mức tăng khoảng 121% YoY nhưng giảm khoảng 40% QoQ phù hợp với tính mùa vụ của dịp Tết Nguyên đán. Chúng tôi dự báo doanh thu mảng môi giới của DXS sẽ tăng 47%/30% trong giai đoạn 2025/26 (so với mức tăng gấp đôi vào năm 2024), với biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 64% và 67% (từ mức 61% vào năm 2024). Những dự phóng này được hỗ trợ bởi kỳ vọng của chúng tôi về sự phục hồi liên tục của thị trường BDS nói chung và khả năng của DXS trong việc tận dụng vị thế dẫn đầu thị trường (thị phần khoảng 30–35%, theo DXS).

Mở khóa giá trị backlog chưa ghi nhận doanh thu cao: Chúng tôi kỳ vọng thị trường nhà ở tại các khu vực cấp 2 sẽ phục hồi từ năm 2025, điều này sẽ giúp DXS khai thác được backlog chưa ghi nhận doanh thu và hỗ trợ tăng trưởng cho mảng dịch vụ tư vấn môi giới toàn diện. Tính đến cuối quý 1/2025, DXS ghi nhận 5.000 tỷ đồng (+2% QoQ và +7% YoY) tiền đặt cọc cho các hợp đồng marketing và phân phối, trong khi hàng tồn kho đạt 4.400 tỷ đồng (+1% QoQ và +8% YoY), với khoảng 80% đến từ Regal Group (trước đây là Đất Xanh Miền Trung; công ty con mà DXS sở hữu

55%). Chúng tôi dự phóng DXS sẽ đẩy nhanh hoạt động bán hàng và bàn giao cho các dự án tự phát triển trọng điểm của công ty – bao gồm Regal Legend (21 ha; Quảng Bình), Regal Maison (Phú Yên) và Regal Victoria (Quảng Nam) – điều này sẽ thúc đẩy việc ghi nhận doanh thu bán BĐS của DXS trong trung hạn.

Việc tái khởi động Gem Sky World và The Privé sẽ hỗ trợ mảng môi giới: Chúng tôi kỳ vọng các dự án này (do DXG – công ty mẹ của DXS phát triển) sẽ được mở bán lại vào năm 2025 và đóng góp khoảng 22% vào dự báo doanh thu môi giới 2025/26 của DXS, so với đóng góp tương đối nhỏ từ các dự án và công ty con/liên kết của DXG trong giai đoạn 2023-2024.

Triển vọng năm 2025: Doanh thu bán BĐS một phần ảnh hưởng tăng trưởng môi giới so với cùng kỳ

Hình 1: Dự báo năm 2025 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 cũ	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2025 mới so với 2024	Dự báo 2025 mới/cũ	Giải định/dự báo của Vietcap cho năm 2025
Doanh thu thuần	2.438	2.646	2.795	15%	6%	
Môi giới	1.233	1.812	1.812	47%	0%	* Chúng tôi dự phóng doanh thu môi giới sẽ tăng 47% YoY vào năm 2025 (không đổi so với dự báo trước đây của chúng tôi), chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) thị trường BĐS tiếp tục phục hồi và (2) đóng góp từ việc mở bán lại các dự án Gem Sky World và The Privé – trước đây là Gem Riverside (do DXG – công ty mẹ của DXS phát triển).
Bán BĐS	1.113	630	779	-30%	24%	* Chúng tôi kỳ vọng việc ghi nhận doanh thu bán BĐS sẽ giảm so với cùng kỳ trong năm 2025 chủ yếu do doanh số bán hàng chậm trong giai đoạn 2023-2024. Tuy nhiên, chúng tôi tiếp tục dự báo công ty sẽ đẩy mạnh hoạt động bán hàng và bàn giao cho các dự án tự phát triển (Regal Victoria, Regal Maison và Regal Legend). * Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo doanh thu bán BĐS do kết quả quý 1/2025 tích cực hơn dự kiến.
Khác	93	204	204	120%	0%	
Lợi nhuận gộp	1.178	1.428	1.480	26%	4%	
Chi phí SG&A	-733	-741	-783	7%	6%	
Lợi nhuận từ HĐKD	445	688	698	57%	2%	
Thu nhập tài chính	31	35	35	11%	-1%	
Chi phí tài chính	-103	-97	-97	-6%	0%	
Thu nhập ròng từ công ty liên kết (CTLK)	-39	0	0	N.M.	0%	* Chúng tôi dự phóng không có khoản lỗ bất thường từ các công ty liên kết của DXS vào năm 2025.
Thu nhập/lỗ ròng khác	7	0	0	N.M.	0%	
LNTT	341	626	636	86%	2%	
LNST	248	501	509	105%	2%	
Lợi ích CĐTS	107	222	214	99%	-4%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm nhẹ dự phóng năm 2025 dựa theo KQKD quý 1/2025.
LNST sau lợi ích CĐTS	141	279	295	110%	6%	
Biên lợi nhuận gộp	48,3%	54,0%	53,0%			
Chi phí SG&A/Doanh thu	30,1%	28,0%	28,0%			
Biên lợi nhuận từ HĐKD	18,2%	26,0%	25,0%			
Lợi ích CĐTS/LNST	43,3%	44,3%	42,0%			
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	5,8%	10,5%	10,6%			

Nguồn: Báo cáo tài chính của DXS, dự báo của Vietcap

Định giá

Chúng tôi sử dụng đồng thời 2 phương pháp Chiết khấu dòng tiền (CKDT; với tỷ trọng 50%) và phương pháp P/E (với tỷ trọng 50%) để phản ánh tốt hơn khả năng tạo dòng tiền mạnh của DXS cũng như mức tăng trưởng lợi nhuận thiếu ổn định của công ty do các đặc điểm đặc thù của mảng kinh doanh môi giới.

Giá mục tiêu của chúng tôi tăng 24% lên 9.200 đồng/cổ phiếu chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) tác động tích cực của việc cập nhật mô hình định giá từ cuối năm 2025 sang giữa năm 2026, (2) điều chỉnh tăng 24% doanh thu bán BĐS dự phóng cho giai đoạn 2025–29, và (3) P/E mục tiêu cao hơn ở mức 15,8 lần (mức trung vị trung bình một năm của một số công ty cùng ngành), so với 12,5 lần trong dự báo trước đó.

Hình 2: Tóm tắt định giá

Phương pháp định giá	Giá trị hợp lý (đồng/CP)	Tỷ trọng	(đồng/CP)
CKDT 5 năm	9.200	50%	4.600
P/E 15,8 lần, EPS dự phóng 2025-26	9.200	50%	4.600
Giá mục tiêu			9.200
Giá hiện tại			8.290
Tổng mức sinh lời dự phóng			+11,0%
P/E dự phóng năm 2025/26 theo giá mục tiêu			20,0x/13,0x
P/B dự phóng năm 2025/26 theo giá mục tiêu			0,8x/0,8x

Nguồn: Vietcap

Hình 3: Dự báo dòng tiền 5 năm

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lợi nhuận từ HĐKD	698	1.013	1.351	1.588	1.815
- Thuế	-140	-203	-270	-318	-363
+ Khấu hao	38	36	30	30	30
- Vốn đầu tư XDCB	-40	-40	-40	-40	-40
- Tăng vốn lưu động	57	-11	-43	24	28
Dòng tiền tự do (DTTD)	613	796	1.027	1.284	1.470
Giá trị hiện tại (GTHT) của DTTD	575	655	744	817	822
Tổng GTHT của DTTD	575	1.230	1.974	2.790	3.612

Chi phí vốn	Trước đây	Điều chỉnh
Beta	1,2	1,2
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0%	8,0%
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0%	6,0%
Chi phí vốn CSH %	16,4%	16,4%
Chi phí nợ vay %	12,0%	12,0%
Thuế doanh nghiệp %	20,0%	20,0%
WACC %	13,8%	13,8%
Tỷ lệ nợ vay/vốn %	30,0%	30,0%

Định giá CKDT	Tỷ đồng
GTHT của DTTD	3.612
GTHT của giá trị cuối (GTC)*	5.599
GTHT của DTTD và GTC	9.211
Cộng: Tiền mặt	381
Trừ: Nợ vay	1.970
Trừ: Lợi ích CBDS	2.308
Giá trị vốn chủ sở hữu	5.314
SL CP hiện hành (triệu)	579
Giá trị CKDT (đồng/CP)	9.200

Nguồn: Vietcap (* giá trị P/E cuối cùng là 6,0 lần)

Hình 4: Dự báo giai đoạn 2025-2029 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	Giả định/dự báo của Vietcap
Doanh thu thuần	2.438	2.795	3.342	3.936	4.381	4.894	* Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) doanh thu giai đoạn 2024-2029 sẽ ở mức 15%, được hỗ trợ bởi triển vọng tích cực trong dài hạn của ngành BĐS. * Chúng tôi kỳ vọng mảng dịch vụ tư vấn môi giới trọn gói sẽ đóng góp khoảng 40-50% tổng doanh thu mảng môi giới trong giai đoạn 2025-2029, cao hơn nhiều so với khoảng 20-25% trong giai đoạn 2023-24.
Lợi nhuận gộp	1.178	1.480	1.899	2.354	2.661	3.014	
Chi phí SG&A	-733	-783	-886	-1.004	-1.073	-1.199	
Lợi nhuận từ HĐKD	445	698	1.013	1.351	1.588	1.815	
Thu nhập tài chính	31	35	55	65	113	197	
Chi phí tài chính	-103	-97	-85	-58	-42	-45	
Thu nhập ròng từ CTLK	-39	0	0	0	0	0	
Thu nhập/lỗ ròng khác	7	0	0	0	0	0	
LNTT	341	636	983	1.358	1.659	1.967	
LNST	248	509	786	1.086	1.327	1.573	
LNST sau lợi ích CĐTS	141	295	456	630	770	912	* Chúng tôi dự báo CAGR LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2024-2029 sẽ đạt 45%, nhờ doanh thu và biên lợi nhuận gộp của mảng môi giới cải thiện.
Tăng trưởng doanh thu	23,2%	14,6%	19,6%	17,7%	11,3%	11,7%	
Tăng trưởng LN từ HĐKD	317,9%	57,0%	45,2%	33,3%	17,5%	14,3%	
Tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS	N.M.	109,9%	54,5%	38,2%	22,2%	18,5%	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	18,2%	25,0%	30,3%	34,3%	36,2%	37,1%	* Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận từ HĐKD sẽ cải thiện lên mức 37,1% vào năm 2029 do chúng tôi cho rằng (1) biên lợi nhuận gộp sẽ phục hồi lên mức 62% trong năm 2029 (so với biên lợi nhuận gộp trung bình giai đoạn 2020-2021 là 67%) do đóng góp cao hơn từ mảng dịch vụ tư vấn môi giới trọn gói và (2) tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý (SG&A)/doanh thu sẽ đạt trung bình 26% trong giai đoạn 2025-2029 (so với mức 30% trong giai đoạn 2023-2024).
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	5,8%	10,6%	13,6%	16,0%	17,6%	18,6%	* Chúng tôi dự báo biên LNST sau lợi ích CĐTS sẽ ở mức 18,6% vào năm 2029, thấp hơn so với mức trung bình 19,7% trong giai đoạn 2020-2021.

Nguồn: Báo cáo tài chính của DXS, dự báo của Vietcap

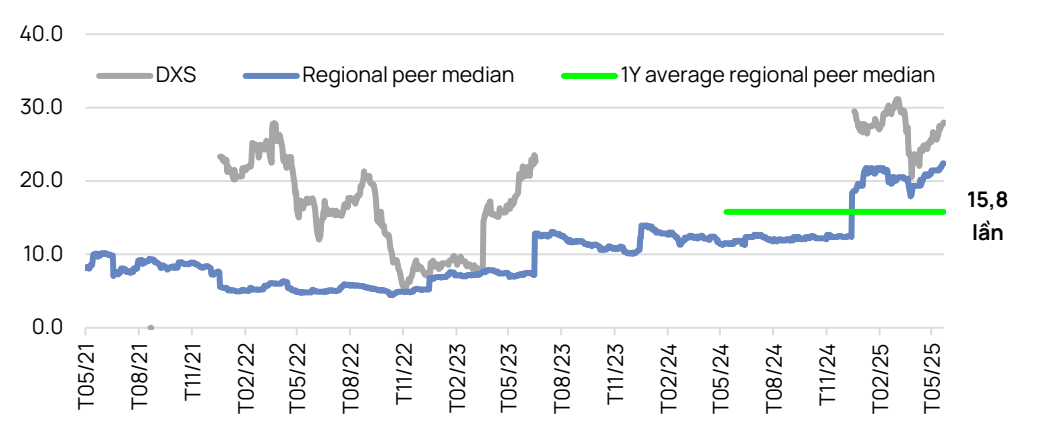
So sánh với các công ty cùng ngành

Hình 5: So sánh với các công ty cùng ngành trong khu vực

Tên công ty	Quốc gia	GTVH trUSD	DT thuần trượt trUSD	Y-o-Y %	LNST sau lợi ích CĐTS trượt trUSD	Y-o-Y %	Biên LN gộp %	Biên LN ròng %	Nợ vay ròng/ vốn CSH %	ROE %	ROA %	P/B quý gần nhất	P/E trượt
Sinyi Realty	Đài Loan	685	365	-8,9	44	-17,6	28,6	14,0	48,1	10,4	4,4	1,5	14,5
Propnex	Singapore	599	747	7,5	45	3,9	9,1	5,2	-112,4	53,1	18,6	6,1	12,3
APAC Realty	Singapore	125	419	0,6	5	-38,8	8,7	1,3	1,0	4,6	2,2	1,0	22,7
CRE	Việt Nam	154	47	-12,8	1	102,2	18,8	2,7	13,4	0,7	0,5	0,7	111,6
Trung vị		377	392	-4,2	25	-6,9	14,0	4,0	7,2	7,5	3,3	1,3	18,6
Trung bình		391	395	-3,4	24	12,4	16,3	5,8	-12,5	17,2	6,4	2,3	40,3
DXS	Việt Nam	185	91	7,8%	5,7	N.M.	49,2	6,3	19,0	1,8	1,0	0,8	34,7

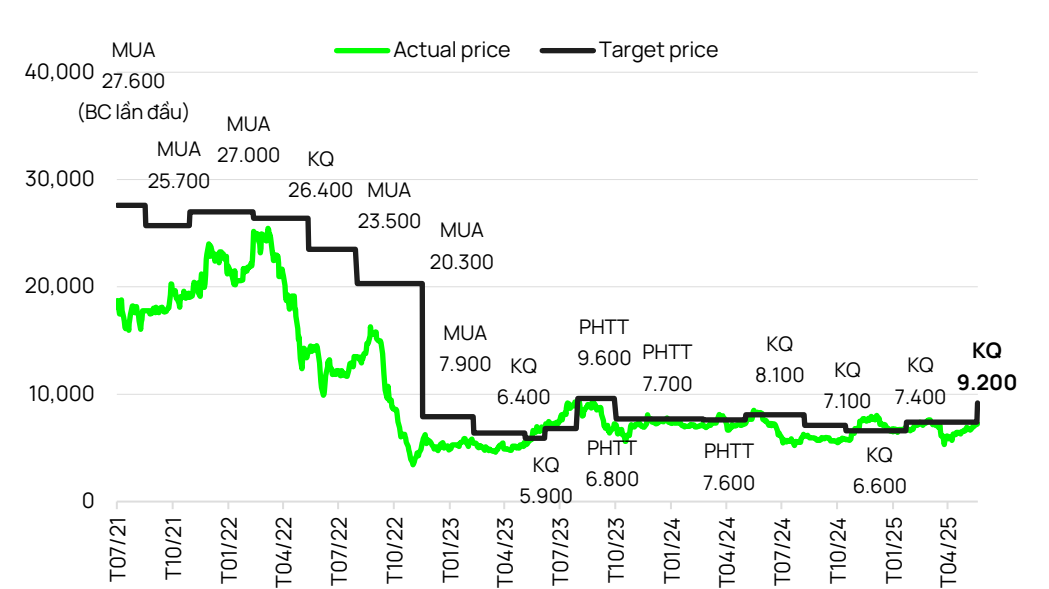
Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap (Lưu ý: Dữ liệu tính đến ngày 05/06/2025)

Hình 6: Tỷ lệ giá cổ phiếu/lợi nhuận (P/E) của các công ty cùng ngành



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap (Dữ liệu tính đến ngày 05/06/2025). Lưu ý, Sinyi Realty bị loại khỏi trung vị nhóm các công ty cùng ngành trong khu vực do thiếu dữ liệu lịch sử khả dụng.

Hình 7: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap. (Lưu ý: diễn biến giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành.)

Báo cáo tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	2.438	2.795	3.342	3.936
Giả vốn hàng bán	-1.260	-1.314	-1.443	-1.581
Lợi nhuận gộp	1.178	1.480	1.899	2.354
Chi phí bán hàng	-443	-489	-531	-602
Chi phí quản lí DN	-290	-293	-354	-401
LN thuần HĐKD	445	698	1.013	1.351
Doanh thu tài chính	31	35	55	65
Chi phí tài chính	-103	-97	-85	-58
Trong đó, chi phí lãi vay	-98	-97	-85	-58
Lợi nhuận từ công ty LDLK	-39	0	0	0
Lợi nhuận/(chi phí) khác	7	0	0	0
LNTT	341	636	983	1.358
Thuế TNDN	-93	-127	-197	-272
LNST trước CĐTS	248	509	786	1.086
Lợi ích CĐ thiếu số	-107	-214	-330	-456
LN ròng sau CĐTS, báo cáo	141	295	456	630
LN ròng sau CĐTS, điều chỉnh	141	295	456	630
EBITDA	493	735	1.049	1.381
EPS báo cáo, VND	219	459	709	979
DPS báo cáo, VND	0	0	0	0
DPS/EPS (%)	0%	0%	0%	0%

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	23,2%	14,6%	19,6%	17,7%
Tăng trưởng LN HĐKD	317,9%	57,0%	45,2%	33,3%
Tăng trưởng LNTT	N.M.	86,4%	54,5%	38,2%
TT EPS báo cáo	N.M.	109,9%	54,5%	38,2%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	48,3%	53,0%	56,8%	59,8%
Biên LN từ HĐ %	18,2%	25,0%	30,3%	34,3%
Biên EBITDA	20,2%	26,3%	31,4%	35,1%
Biên LNST-CĐTS	5,8%	10,6%	13,6%	16,0%
ROE %	2,4%	4,8%	7,0%	8,9%
ROA %	1,6%	3,3%	5,0%	6,6%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	1.233	1.210	1.084	998
Số ngày phải thu	158	126	120	111
Số ngày phải trả	83	72	67	77
TG luân chuyển tiền	1.308	1.263	1.137	1.033
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	2,3x	2,4x	2,6x	2,8x
CS thanh toán nhanh	1,6x	1,7x	1,9x	2,0x
CS thanh toán tiền mặt	0,1x	0,1x	0,2x	0,2x
Nợ/Tài sản	14,7%	12,5%	8,5%	4,1%
Nợ/Vốn	21,0%	17,9%	12,4%	6,0%
Nợ/Vốn CSH	20,7%	13,3%	4,3%	-5,6%
Khả năng thanh toán lãi vay	4,5x	7,2x	11,9x	23,3x

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương tiền	416	672	875	1.208
Đầu tư TC ngắn hạn	78	78	78	78
Các khoản phải thu	895	1.034	1.163	1.240
Hàng tồn kho	4.391	4.321	4.251	4.397
TS ngắn hạn khác	8.497	8.511	8.853	8.912
Tổng TS ngắn hạn	14.276	14.615	15.220	15.834
TS cố định (nguyên giá)	503	543	583	623
- Khấu hao lũy kế	-140	-178	-214	-244
TS cố định (ròng)	362	365	369	379
Đầu tư TC dài hạn	142	142	142	142
TS dài hạn khác	288	307	318	335
Tổng TS dài hạn	792	815	829	856
Tổng Tài sản	15.069	15.430	16.048	16.690
Phải trả ngắn hạn	290	231	297	368
Nợ vay ngắn hạn	1.834	1.347	888	410
Nợ ngắn hạn khác	4.188	4.388	4.713	4.880
Tổng nợ ngắn hạn	6.313	5.966	5.897	5.658
Nợ vay dài hạn	378	577	478	273
Nợ dài hạn khác	61	61	61	61
Tổng nợ	6.752	6.604	6.437	5.992
Cổ phần ưu đãi	0	0	0	0
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	5.791	5.791	5.791	5.791
Thặng dư vốn cổ phần	5	5	5	5
Lợi nhuận giữ lại	186	481	937	1.567
Vốn khác	31	31	31	31
Lợi ích CĐTS	2.304	2.518	2.848	3.304
Vốn chủ sở hữu	8.316	8.826	9.612	10.698
Tổng nguồn vốn	15.069	15.430	16.048	16.690
SL cổ phiếu cuối năm (tr)	579	579	579	579

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	207	416	672	875
LNST sau lợi ích CĐTS	141	295	456	630
Khấu hao	49	38	36	30
Thay đổi vốn lưu động	-185	57	-11	-43
Điều chỉnh khác	214	194	320	439
LCTT từ HĐ kinh doanh	218	584	801	1.056
Chi mua sắm TSCĐ (ròng)	-40	-40	-40	-40
Khác	-29	0	0	0
LCTT từ HĐ đầu tư	-69	-40	-40	-40
Cổ tức đã trả	-4	0	0	0
Tặng (giảm) vốn	50	0	0	0
Tặng (giảm) nợ vay ngắn hạn	228	-487	-459	-478
Tặng (giảm) nợ vay dài hạn	-170	199	-99	-205
Khác	-45	0	0	0
LCTT từ HĐ tài chính	60	-288	-558	-683
Lưu chuyển tiền thuần	210	256	203	333
Tiền cuối năm	416	672	875	1.208

Nguồn: DXS, dự báo của Vietcap

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Phạm Nhật Anh, 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 Vietcap

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 Vietcap 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 Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính

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

Chi nhánh Hà Nội

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

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

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

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji,
Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.