

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN XÂY DỰNG (HOSE: DIG)

QUỸ ĐẤT DỒI DÀO HƠN 1,200 HA ĐẢM BẢO CHU KỲ KINH DOANH TRONG 3-5 NĂM TIẾP THEO. GIAI ĐOẠN NĂM 2021-2023 LÀ ĐIỂM RƠI CỦA LỢI NHUẬN;



NGÀNH CẤP 4:

Bất động sản dân cư

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	2,487	1,982	6,806
Giá vốn bán hàng	-1,847	-1,475	-5,065
Lợi nhuận gộp	640	507	1,741
Thu nhập tài chính	27	117	124
Chi phí tài chính	-57	-58	-53
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	316	280	1,512
Lợi nhuận khác	612	1,020	658
Lợi nhuận trước thuế	900	1,271	2,141
Chi phí thuế TNDN	-178	-280	-471
Lợi nhuận sau thuế	722	991	1,670
Lợi ích của cổ đông thiểu số	11	15	25
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	711	977	1,646

(Nguồn: DIG, CTS dự báo/tổng hợp)

Luận điểm đầu tư

- Quỹ đất hơn 1,200 ha giúp DIG khai thác thoải mái trong chu kỳ 3-5 năm tới. Quỹ đất được đầu tư từ lâu chi phí giá vốn thấp nên giá bán sản phẩm cạnh tranh.
- Dự án lớn tập trung ở KĐT Đại Phước (464 ha), Khu đô thị Long Tân (332 ha) và Khu đô thị Nam Vĩnh Yên (193 ha) ở các vị trí tỉnh vùng ven HN, HCM. Giá bán hợp lý hút khách hàng để ở, đầu tư.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH:

Giá mua kỳ vọng: 22,800 – 23,200 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá bán kỳ vọng: 27,000 – 27,400 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.

Lợi nhuận dự kiến: 18.4%.

Research Department

Email: research@cts.vn

Thông tin cổ phiếu (13/07/2021)

Số lượng CP niêm yết	409,890,962
Số lượng CP lưu hành	401,638,105
Vốn hóa (tỷ VND)	9,156
Biến động giá 52 tuần	+166%
KLGD TB 10 phiên	4,353,843
% sở hữu nước ngoài	49.0%
Room nước ngoài còn lại	46.5%

Cổ đông lớn

CTCP ĐT phát triển Thiên Tân	16.22%
Nguyễn Hùng Cường	8.89%
Nguyễn Thiện Tuấn	7.82%

Đồ thị giá

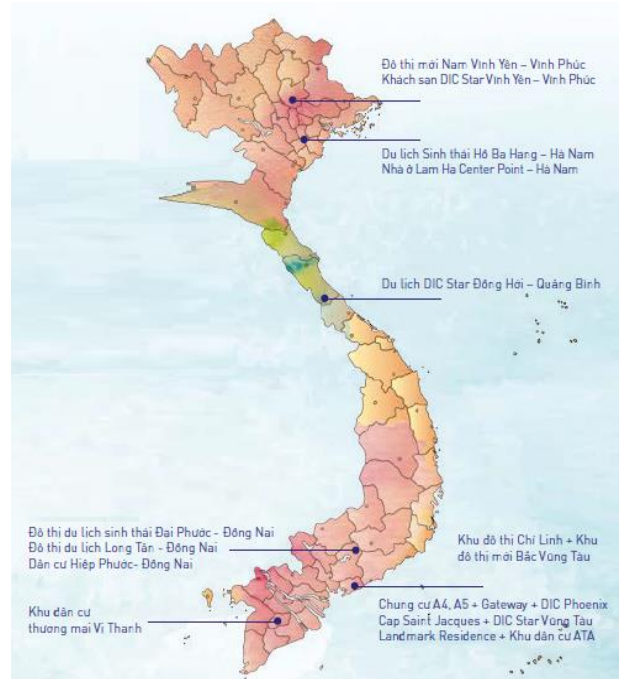


(Nguồn: FinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Quỹ đất

DIG tập trung vào thị trường chủ yếu là tỉnh lân cận thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội, ngoài ra DIG cũng đầu tư vào bất động sản du lịch là Vũng Tàu, Quảng Bình. CTS đánh giá đây là bước đi thích hợp với xu hướng khi giao thông phát triển giúp thuận lợi cho người dân di chuyển từ nơi ở đến nơi làm việc dễ dàng. Mặt bằng giá đất thành phố Hồ Chí Minh, Hà Nội đã khá cao nên việc xây dựng các khu đô thị xung quanh thành phố với các tiện ích cao cấp phù hợp với xu hướng tiêu dùng của gia đình trẻ. Quỹ đất chính hiện tại bao gồm:

- Khu đô thị sinh thái Đại Phước – xã Đại Phước, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai (464.5 ha – hiện đã GPMB, quy hoạch 1/500 và hạ tầng chính). DIG đang kêu gọi 6 nhà đầu tư thứ cấp phát triển khoảng 400 ha. Doanh thu ghi nhận 2020 khoảng 14 ha, dự kiến 2021 bán khoảng 31 ha. Dự án này đóng góp năm 2021 khoảng 2,100 tỷ doanh thu và và hơn 1,020 tỷ lợi nhuận – hạch toán ở phần lợi nhuận khác.
- Khu đô thị du lịch Long Tân - Nhơn Trạch, Đồng Nai (332 ha – đã được phê duyệt đầu tư, đã bồi thường GPMB 107/332 ha. Dự kiến chi 1.000 tỷ cho công tác BT GPMB trong năm 2021) dự kiến mở bán từ năm 2022.
- Khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên, Vĩnh Phúc (193 ha – hiện đã khai thác xong phân khu I và chuyển sang kinh doanh phân khu II).
- Khu đô thị Chí Linh - Bà Rịa Vũng Tàu (khoảng 93.7 ha, đang đền bù GPMB, Đã đến bù GPMB 71,67/ 99,7 ha. Dự kiến đầu Q3/2021 sẽ khởi công dự án tại khu A5 với tên gọi DIC EMERA Vũng Tàu.
- Khu Gate Way - Vũng Tàu (khoảng 0.2 ha với 1,538 căn hộ đã bán 1,386 căn, năm 2021 ghi nhận nốt 152 căn).
- Khu đô thị Bắc Vũng Tàu (khoảng 91 ha, kế hoạch đầu tư 2.190 tỷ đồng, trong đó thỏa thuận đền bù GPMB là 1.031 tỷ đồng. Dự kiến triển khai phân khu 1 (20ha) vào cuối 2021
- Khu nhà ở Lam Hạ - Hà Nam (khoảng 13.5 ha đang thiết kế bản vẽ thi công hạ tầng kỹ thuật và toàn bộ công trình trên đất. Khởi công Q3/2021.



(Bảng 1: vị trí quỹ đất - nguồn: CTS tổng hợp)



(Bảng 2: KĐT Đại Phước - nguồn: CTS tổng hợp)



(Bảng 3: KĐT Long Tân - nguồn: CTS tổng hợp)

Doanh thu và lợi nhuận giai đoạn 2021 - 2023

Năm 2021, DIG sẽ tiếp tục bán và ghi nhận khoảng 31 ha ở dự án khu đô thị sinh thái Đa Phước. CTS ước tính doanh thu khoảng 2,100 tỷ và lợi nhuận gộp khoảng 1,000 tỷ - do đây là chuyển nhượng cho nhà đầu tư thứ cấp vì vậy sẽ ghi nhận vào phần lợi nhuận khác. Dự án Gate Way Vũng Tàu sẽ ghi nhận 152 căn. Dự án CSJ Vũng Tàu ghi nhận 38 căn còn lại. Tổng doanh thu khoảng 1,981 tỷ và lợi nhuận trước thuế gần 1,300 tỷ.

Gia đoạn năm 2022 – 2023, CTS ước tính doanh thu và lợi nhuận sẽ tăng mạnh nhờ ghi nhận khu đô thị du lịch Long Tân - Nhơn Trạch, Đồng Nai - 332 ha và khu đô thị Chí Linh - Bà Rịa Vũng Tàu – 93 ha. CTS ước tính 2 dự án cung cấp hơn 10,000 nền nhà phố và shop house. Mang lại khoảng hàng năm khoảng 6,500 tỷ doanh thu và 1,500 tỷ lợi nhuận trước thuế.

RỦI RO

- Covid-19 diễn biến phức tạp cả trong nước và thế giới gây nên những hậu quả rất khó lường trước tác động lớn đến doanh nghiệp.
- Giá nguyên vật liệu biến động khó lường dẫn tới ảnh hưởng tới tiến độ và tỷ suất lợi nhuận trong ngành.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 13/07/2021, cổ phiếu DIG đang được giao dịch với chỉ số P/E 2021 là 7.6 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là thấp so với tiềm năng và vị thế của DIG trong ngành.
- Chúng tôi sử dụng thêm hai mô hình định giá là FCFF và FCFE để định giá cổ phiếu DIG đều cho mức giá khả quan do dòng tiền DIG mang lại cho cổ đông trong tương lai dự báo tăng trưởng mạnh. Bình quân 3 phương pháp: giá DIG định giá: 27,000 đồng/cổ phiếu – tương đương mức tăng +18.4% so với mức giá đóng cửa ngày 13/07/2021.



(Bảng 4: KĐT Chí Linh - nguồn: CTS tổng hợp)



(Bảng 5: KĐT Bắc Vũng Tàu - nguồn: DIG)

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	33%	27,100
FCFF	33%	27,000
FCFE	34%	26,800
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		27,000

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2021 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam.