



ATTRACTIVE

*DIG – Bất động sản du lịch nghỉ dưỡng sẽ là
mũi nhọn*

Tổng quan về Doanh nghiệp

Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIC Corp) với gần 3 thập kỷ hoạt động từ năm 1990 trên nhiều lĩnh vực như khách sạn, dịch vụ du lịch, thương mại, đầu tư phát triển Bất động sản, xây dựng. Công ty có thế mạnh trong lĩnh vực đầu tư phát triển bất động sản và doanh thu chủ yếu đến từ việc kinh doanh bất động sản. Công ty là một doanh nghiệp lớn trong ngành bất động sản, có quỹ đất sạch lớn và mức độ an toàn tài chính cao.

Luận điểm đầu tư

DIG là một trong những DN sở hữu quỹ đất lớn hiện nay tập trung chủ yếu 3 khu vực là Đồng Nai, Vũng Tàu và Vĩnh Phúc, DN có tốc độ tăng trưởng DT tốt nhất trên thị trường trong 5 năm từ 2014-2018 trung bình đạt 27.68%. Công ty đã thực hiện đầu tư vào các dự án lớn như Dự án Khu đô thị Trung tâm Chí Linh - Vũng Tàu, Khu đô thị du lịch Đại Phước - Đồng Nai, Khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên - thành phố Vĩnh Phúc.. SBS đánh giá DIG ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

BDS du lịch nghỉ dưỡng là mũi nhọn trong giai đoạn 2018-2022

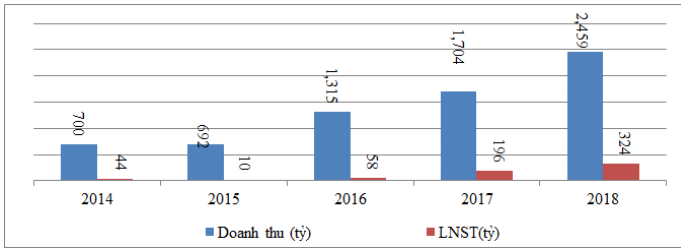
- DIG đang gấp rút triển khai công tác nghiên cứu, chuẩn bị đầu tư các dự án khu du lịch, condotel, các khách sạn đạt tiêu chuẩn cao gắn liền thương hiệu quốc tế trên địa bàn phát triển du lịch trọng điểm tại TP Vũng Tàu, Phú Quốc, Côn Đảo..
- Dự kiến tỷ trọng phát triển lĩnh vực này sẽ chiếm khoảng 40-50% tổng giá trị phát triển doanh nghiệp.
- Theo số liệu thống kê của Tổng cục Du lịch, ngành Du lịch của Việt Nam thời gian qua liên tục đạt mức tăng trưởng ấn tượng, từ 30-40%/năm. Năm 2018, du lịch Việt Nam ước đón 15.6 triệu lượt khách quốc tế, phục vụ trên 80 triệu lượt khách nội địa, tổng thu từ khách du lịch đạt hơn 620,000 tỷ.
- Việt Nam đang có tốc độ tăng trưởng khách quốc tế rất cao 21%/năm. Theo số liệu thống kê 10 tháng 2019, lượng khách du lịch quốc tế đến VN đạt gần 14.5 triệu lượt, tăng 13% so với cùng kỳ. Dự báo của Tổ chức Du lịch TG mức tăng của du lịch VN trong 2019 với tốc độ tăng trưởng BQ của TG là 3-4% và khu vực châu Á - Thái Bình Dương là 5-6%.

DN sở hữu nhiều dự án triển vọng có thể sớm hạch toán DT, LN

- Hiện tại DIG sở hữu 27 dự án: **16 dự án** được thực hiện trong giai đoạn 2018-2020, bao gồm khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên (GD1), tổ hợp Chung cư DIC Phoenix, tổ hợp chung cư Vũng Tàu Gateway, KĐT Du lịch Long Tân. **6 dự án** được tập trung đẩy nhanh tiến độ thực hiện thủ tục pháp lý để triển khai trong chu kỳ 3 - 5 năm tới. **5 dự án** được thực hiện các thủ tục chuẩn bị đầu tư theo quy định, để tiến hành khi thanh khoản thị trường BĐS tăng cao mang lại nhiều cơ hội tốt.
- Điểm rơi LN của DIG sẽ rơi vào 2020 nhờ việc hạch toán dự án DIC- Gateway và các dự án khác (Victoria Hậu Giang – KDC Hiệp Phước – Khu trung tâm Chí Linh Vũng Tàu).

KH huy động vốn khả thi thông qua phát hành 100tr USD TPDN

- Tập đoàn DIC dự định chào bán 1,000 trái phiếu DN không chuyển đổi có kì hạn 3-5 năm với lãi suất tối đa 5%/năm.
- Ngoài mục đích tăng quy mô vốn hoạt động, số vốn thu về từ chào bán trái phiếu còn để đầu tư mới vào các dự án: Tổ hợp du lịch DIC Wonder Vũng Tàu, Khu nghỉ dưỡng DIC Star Côn Đảo, DIC Bà Trưng City, DIC Golf Resort Hồ Tràm.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	17,250
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	12,150
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	774,683

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	4,346.22
KLCP lưu hành	314.94 triệu
P/B	1.20
EPS	886
P/E	15.58

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	13.95%
ROA	4.14%
ROE	8.57%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.50
Tổng nợ/ Vốn CSH	1.00

Biểu đồ kỹ thuật:



Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

-Nhu cầu về nhà ở, chung cư vẫn còn tăng nhanh trong các năm tới.

-Sau khi DIG chính thức trở thành 1 DN 100% vốn tư nhân đã có những bước tiến tăng trưởng ấn tượng cả DT, LN trong 2018 và 9 tháng đầu 2019.

-VN đang chuyển mình trở thành điểm đến đầu tư hấp dẫn khu vực Châu Á, DIG tăng cường hợp tác với đối tác Hàn Quốc để đầu tư các dự án bất động sản.

THÁCH THỨC

-Các quy định mới của nhà nước sẽ ảnh hưởng tới tiến độ triển khai dự án cũng như giá vốn của dự án.

-Cạnh tranh trong ngành ngày càng lớn.

-Việc siết chặt tín dụng cho vay bất động sản của ngân hàng nhà nước.

ĐIỂM MẠNH

-Doanh nghiệp sở hữu quỹ đất sạch có quy mô lớn, vị trí đắc địa và giá vốn thấp

-Tình hình tài chính lành mạnh, cơ cấu vốn an toàn, tỷ lệ nợ ngắn và dài hạn của DIG chiếm gần 35% (tương đương 1,300 tỷ) so với vốn chủ sở hữu.

-Doanh nghiệp có thương hiệu, uy tín lâu năm với gần 30 năm hoạt động trong lĩnh vực đầu tư BĐS.

ĐIỂM YẾU

-Với danh mục dự án khá lớn, nhu cầu vốn đầu tư của DIG lớn và dàn trải nên đòi hỏi nguồn vốn lớn.

-Phụ thuộc khá nhiều vào nguồn vật liệu XD nhập khẩu, vì vậy khá nhạy cảm với các biến động của thị trường TG.

-Mô hình các công ty con và liên kết của DIG cũng vô cùng phức tạp, hiện DIG đang tái cấu trúc các công ty con và công ty liên kết.

So sánh các doanh nghiệp trong ngành:

Số liệu cập nhật ngày 30/10/2019

Các chỉ số	DIG	KDH	PDR	SCR
ROE (%)	8.57%	11.89%	19.71%	4.32%
ROA (%)	4.14%	7.97%	5.90%	1.82%
EPS	886	1,447	2,137	562
P/E	15.58	18.32	12.24	10.92
P/B	1.20	2.10	2.20	0.49
Tổng Nợ/VCSH	1	0.52	2.16	1.44

Rủi ro đầu tư

- Chịu rủi ro mang tính chu kỳ của ngành BĐS (Thị trường hiện nay đang ở thời điểm khá âm ảm và khó khăn).
- Rủi ro về khả năng việc kế hoạch triển khai dự án bị chậm lại do gặp khó khăn trong công tác đền bù giải phóng mặt bằng kéo dài hạn dự kiến.

Định giá doanh nghiệp

(1) PP So sánh P/E:

Lợi nhuận sau thuế của DN ước khoảng 450 tỷ, EPS dự phóng là 1,430 và P/E là 12 (P/E trung bình của các DN bất động sản đầu ngành tương đương là 12).

Giá trị hợp lý của DIG: 17,160

(2) PP So sánh P/B

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành bất động sản.

Chỉ số P/B trung bình: 1.4; BV của DIG hiện tại: 11,950




Giá trị hợp lý của DIG: 16,730

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	17,160	50%	16,950
P/B	16,730	50%	

Khuyến nghị - MUA

SBS nhận định: DIG là doanh nghiệp lâu năm, đầu ngành trong lĩnh vực bất động sản, quỹ đất DIG được giao để phát triển các khu đô thị mới trong cả nước lên đến hơn 3,158 ha. DIG có quỹ đất lớn ở các khu đô thị cấp II và liên quan nhiều các vùng gần với phát triển bất động sản du lịch hoặc vùng phát triển khu công nghiệp như Bà Rịa – Vũng Tàu, Đồng Nai, Phú Quốc, Vĩnh Phúc, Đà Lạt. Doanh nghiệp đang tiếp tục đẩy mạnh việc thoái vốn các công ty con và công ty liên kết không cốt lõi và đẩy mạnh trong việc đầu tư các dự án tiềm năng. Giá đóng cửa của DIG 01/11/2019 là 13,400 đang thấp hơn 21% so với giá mục tiêu. SBS đánh giá DIG ở mức **Hấp dẫn**.

Khuyến nghị: MUA

-  BĐS nghỉ dưỡng - du lịch là 1 trong những xu thế chủ đạo 2019.
-  Doanh nghiệp sở hữu quỹ đất lớn và nhiều dự án triển vọng.
-  Kế hoạch huy động vốn khả thi thông qua phát hành trái phiếu DN.



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt
viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh
Anh.nt@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh
linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, 88 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư