2021 年 7 月 29 日

绿地集团股份公司 (DXG: HNX)

证券号: DXG 交易所：HSX/越南 行业：房地产

买入 [+41%]

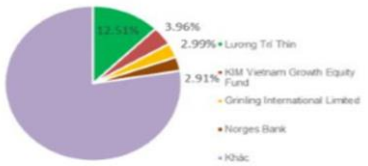
更新日期：2021 年 7 月 9 日

合理价	32,300
市价	22,950

股票信息

流通股 (百万)	519
Free float (百万)	425
市值 (十亿越南盾)	12,646
3 个月的交易量	10,035,752
外资持股率	43.3%
上市日期	2009/12/14

股东结构



股价走势图（与 Index 相比）



股票交易



数据来源：VNCSI 总结

“大片” DXS.

经营结果：2021 年第一季度，DXG 的纯收入达 29,760 亿越南盾，同比增长 395%；税后利润达 5,130 亿越南盾，同比增长 8 倍。这一经营结果要来自 Opal Boulevard 和 Gem Sky World 等项目的产品交接。

2021 年预测：2021 年，当 Covid-19 疫情完全得到控制时，我们期待绿地集团将强劲复苏。 预计， DXG 将向市场供应来自 Gem Sky World（92 公顷）、Opal Cityview（9,740 平方米）、Opal Skyline（1 公顷）、St. Moritz（2,401 平方米）以及 Opal Boulevard (14,757 平方米)等潜在项目的 8,000 多种产品。此外，Gem Riverside 项目（6.2 公顷）有望解决有关决法律问题，并于 2021 年开放销售。

对于集团从服务领域撤资（绿地房地产服务股份公司-DXS）这一问题，DXG 表示，撤资计划正在如期进行。DXS 于 3 月 31 日至 4 月 19 日正式举行了首 次 IPO 活动，发行价为 32,000 越南盾/股，筹资额为 11,000 亿越南盾。预 计，DXS 将于 2021 年 7 月上市。

得益于 Gem Sky World、Opal Boulerval、St Moritz 等项目所获得的收入和利润以及经纪服务的恢复，我们预计 2021 年 DXG 的收入将达84,900 亿越南盾，同比增长 194%；税后利润将达13,900 亿越南盾，大大高于 2020 年亏损的4,950 亿越南盾。

投资观点：凭借稳健的商业战略，DXG的经纪业务持续领先，市场份额接近30%。同时，房地产开发领域有助于该集团进一步完善商业生态系统。我们期待， DXG 的 2021 年房地产服务领域的 IPO 计划将为该集团带来可观的现金流，以实现其的中长期目标。此外，在投资合作伙伴的共鸣下该集团能够更优化地运营。

2021年，DXG的收入和利润主要来自Gem Sky World, St Moritz 和 Opal Boulevard等项目。

估值：我们使用 SoTP 估值方法来对 估值DXG 股票。 DXG 的公允价值为 32,300 越南盾/股，比 2021 年 7 月 8 日收盘价上涨 41%。 因此，我们建议买入 DXG 股票。

风险：（1）房地产行业周期风险，（2）法律风险，（3）信用风险，（4）Covid19疫情的爆发将影响DXG的经营效果。

财政指数	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
收入 (十亿越南盾)	2,879	4,645	5,814	2,891	8,490
税后利润 (十亿越南盾)	751	1,178	1,217	(495)	1,390
EPS (越南盾)	2,478	3,427	2,672	(953)	1,727
%增长 EPS	-29%	38%	-22%	N/a	N/a
BV （越南盾）	15,362	17,721	17,753	17,649	14,784
P/E	7.8	6.6	10.2	N/a	18.7
P/B	1.4	1.3	0.8	1.8	2.1
股息（越南盾）	500	N/a	N/a	N/a	N/a

公司简介

越南建设证券股份公司是一家中资控股的越南证券公司，执有越南国家证券管理委员会颁发的运营牌照，是一家中等规模的越南券商。2019 年 3 月 15 日，公司在河内证券交易所上市交易（证券代码 CSI），成为越南第二家中资控股的上市券商。

越南建设证券股份公司（下称建设证券）前身是一家名叫凤凰证券的越南小型券商，2016 年中，几名长期关注越南金融市场的中国金融界人士果断出手，对这家凤凰证券进行了收购和改组，“凤凰”涅槃，重生为“建设证券”。

- 立足培育本地市场，全面服务大中华客户”的经营策略，为本地客户服务，为在越华人服务，为在越中资企业服务。

- 建立了越南同行中最大规模的中文服务团队，80%的员工能与客户进行中文交流

- 强大翻译团队支持，将研究所的报告 100%全部转化为中文，完全适应华人客户的阅读习惯，并在各中资越南分行中得到全面使用，成为各分行必备的越南证券市场分析资料来源；

- 和使用同花顺一样方便的交易平台，匹配中越双语，提供电脑客户端、手机客户端和浏览器版本。

- 拥有独立的媒体部门，多元化媒体渠道推送产品：

1. 开发系列视频产品，如每日分析、企业研究、宏观分析、《宝玉看市》等特色产品，受到广大客户的欢迎；
2. 自媒体平台如微信公众号“越证快讯”更是得到同行和相关媒体的认可和称赞，每天的内容包含了市场分析、证券信息、越南新闻、热点分析等，周末两天还推出了《听见越音》《声色光影》以及越南习俗介绍等栏目，身不在越南也能随时感受到越南的发展和越南的文化。
3. 越南同行中首家推出电台播报，喜马拉雅《来自越南的股事》电台让客户不仅看到资讯还能听到资讯。

建设证券致力于给客户提供最优的服务，与您共享越南发展红利！

网址：

微信（公众号）：ynzqkx

微信（客服号）：vncsi88