

CTCP Đầu tư và Phát triển Bất động sản An Gia (AGG)

BẤT ĐỘNG SẢN

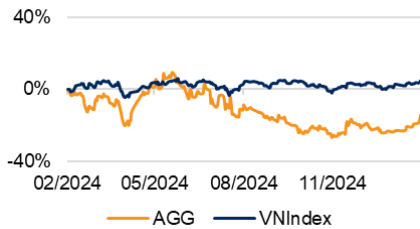
Giá hiện tại	VND16.900
Cao nhất 52 tuần	VND21.720
Thấp nhất 52 tuần	VND14.550
Giá mục tiêu	N/A
Cập nhật gần nhất	N/A
Khuyến nghị gần nhất	N/A
Consensus	N/A
Tiềm năng tăng giá	N/A
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lợi	N/A

Thị giá vốn (tr USD)	107,6
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	0,2
Sở hữu NN (tr USD)	53,3
SLCP lưu hành (tr)	162,5
SLCP pha loãng (tr)	162,5

	AGG	Ngành	VNI
P/E 12T (lần)	9,3	34,5	13,2
P/B hiện tại (lần)	0,9	1,5	1,6
ROA (%)	3,7	4,9	2,6
ROE (%)	9,7	7,7	14,6

*dữ liệu ngày 20/2/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Bá Sáng	33,7%
Creed Investment	5,2%
Khác	66,1%

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Đầu tư và Phát triển Bất động sản An Gia là nhà phát triển BĐS dân cư, tập trung vào phân khúc trung cấp và vừa túi tiền tại miền Nam. Thông qua các hoạt động M&A mạnh mẽ tập trung vào các dự án có pháp lý rõ ràng, AGG đã vươn trở thành cái tên nổi bật trên thị trường.

Chuyên viên phân tích:



Steven Woo

le.canthu@vndirect.com.vn

Thách thức tài chính, cơ hội tăng trưởng

Chúng tôi đã tham dự cuộc họp gặp gỡ nhà đầu tư ngày 20/2/2025, ghi nhận những điểm chính sau:

Kết quả kinh doanh năm 2024

Doanh thu AGG đạt 1.913 tỷ đồng, vượt 20% kế hoạch đầu năm, -51% svck năm 2024. LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 298 tỷ đồng (vượt 19% kế hoạch đầu năm, +71% so với cùng kỳ năm trước). Doanh thu 2024 đóng góp nhiều từ bàn giao dự án Westgate (Bình Chánh) và The Standard (Bình Dương). Biên LN gộp cải thiện đạt 31% so với mức 25% của năm trước chủ yếu do hoàn nhập chi phí của dự án. LNST thuộc cổ đông công ty mẹ tăng svck năm trước, AGG tăng tỷ lệ sở hữu tại dự án Westgate từ ~50% lên ~100% vào Q4.2023, do đó được tính là công ty con.

AGG cũng khởi công xây dựng dự án The Gió Riverside (Dĩ An, Bình Dương) vào tháng 6/2024 và sẽ dự kiến mở bán từ Q2/25. Tính đến cuối năm 2024, tổng quỹ đất là 33ha, không thay đổi so với năm 2023. Ngoài ra, tỷ lệ nợ trên tổng nguồn vốn (Debt Ratio) cải thiện về mức an toàn 52%, giảm từ mức đỉnh 71% năm 2021.

Kế hoạch kinh doanh năm 2025

AGG đặt mục tiêu doanh thu và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ lần lượt 800 tỷ và 340 tỷ đồng, tương ứng doanh thu 2025 giảm 58,1% và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ tăng 14,1% svck năm 2024. Doanh thu sẽ chủ yếu đến từ bàn giao tồn kho dự án Westgate (~100 căn hộ), The Standard (37 căn nhà liền kề) và The Sóng (một vài căn shophouse). AGG dự kiến sẽ mở bán 800 căn hộ và shophouse dự án The Gió Riverside, tương ứng với tổng giá trị 2.000 tỷ đồng với giá bán trung bình 40 triệu VND/m² (chưa VAT).

Chiến lược phát triển năm 2025-30

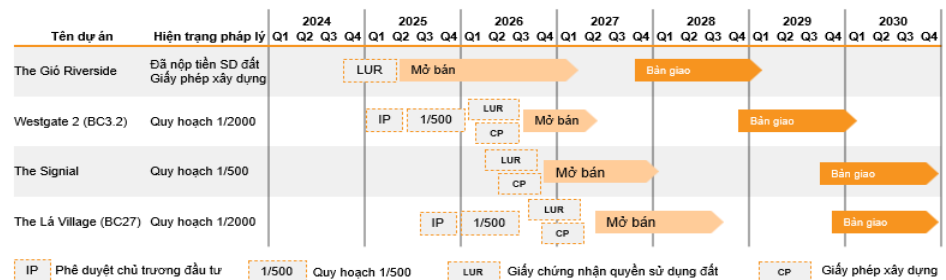
Trong giai đoạn 2025-30, AGG sẽ tiếp tục phát triển bốn dự án trong quỹ đất hiện hữu 33ha, nhằm cung cấp hơn 6.000 sản phẩm nhà ở với tổng doanh thu ghi nhận 24.000 tỷ đồng. Công ty đặt mục tiêu tăng trưởng LNST thuộc cổ đông công ty mẹ 15%/năm, hướng đến phát triển bền vững.

Tên dự án	Vị trí	Diện tích	Sản phẩm	Doanh thu dự kiến
The Gió Riverside	Dĩ An, Bình Dương	2,9 ha	~3.000 căn hộ/shophouse	7.000 tỷ đồng
Westgate 2 (BC3.2)	Tân Túc, Bình Chánh	3,2 ha	2.000 căn hộ/shophouse	6.000 tỷ đồng
The Lá Village (BC27)	Tân Kiên, Bình Chánh	27,0 ha	1.000 nhà thấp tầng	11.000 tỷ đồng
The Signal	Quận 7, HCM	0,3 ha	800 sản phẩm	NA
Tổng cộng		33,0 ha	+6.000 sản phẩm	24.000 tỷ đồng

Cập nhật kế hoạch phát triển và hiện trạng pháp lý các dự án

Ban lãnh đạo AGG thận trọng về sự phục hồi của thị trường BĐS dân cư miền Nam. AGG đã cập nhật kế hoạch phát triển và hiện trạng pháp lý của các dự án (xem bảng bên dưới), có tham khảo về việc triển khai thí điểm Nghị định 171/2024/QH tại ngày 1/4/2025, kỳ vọng sẽ tháo gỡ vướng mắc những dự án nhà ở thương mại đã triển khai nhưng không phải đất ở. Tin tức gần đây về hai dự án của Novaland được gỡ vướng theo nghị định này đã cải thiện tâm lý thị trường.

AGG kỳ vọng Westgate 2 và The Lá Village sẽ dự kiến mở bán vào khoảng 2026-2027. AGG cũng liên tục tìm kiếm mở rộng quỹ đất phù hợp với chiến lược phát triển của công ty thông qua hoạt động M&A, ưu tiên mua lại các dự án có thể triển khai trong vòng 9 tháng. Dựa trên kế hoạch phát triển, AGG dự kiến sẽ ghi nhận một phần doanh thu từ The Gió Riverside từ cuối 2027 đến 2029, đánh dấu sự bắt đầu tăng trưởng từ năm 2027.



Nguồn: AGG, VNDIRECT RESEARCH

Báo cáo kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Doanh thu thuần	385	1.754	1.808	6.189	3.891	1.913
Giá vốn hàng bán	(104)	(1.482)	(1.410)	(5.141)	(2.914)	(1.320)
Lợi nhuận gộp	281	272	399	1.047	977	593
Chi phí quản lý DN	(128)	(87)	(113)	(105)	(61)	(91)
Chi phí bán hàng	(6)	(130)	(208)	(667)	(510)	(246)
LN hoạt động thuần	428	327	476	1.323	1.383	256
EBITDA thuần	431	331	508	1.329	1.388	266
Chi phí khấu hao	3	4	32	6	5	10
LN HĐ trước thuế & lãi vay	428	327	476	1.323	1.383	256
Thu nhập lãi	213	446	610	322	371	381
Chi phí tài chính	(38)	(50)	(124)	(160)	(119)	(128)
Thu nhập ròng khác	(7)	57	2	11	81	(5)
TN từ các Cty LK & LD	-	-	-	-	-	-
LN trước thuế	367	479	494	219	582	302
Thuế	(34)	(34)	(73)	(122)	(122)	(41)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(7)	(30)	(2)	(78)	(285)	36
LN ròng thuộc về CĐ công ty mẹ	326	415	419	19	175	298

Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Tiền và tương đương tiền	138	519	398	723	772	167
Đầu tư ngắn hạn	140	109	119	68	55	30
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.307	1.878	3.123	3.641	5.195	4.717
Hàng tồn kho	2.611	5.734	6.730	3.723	2.014	776
Các tài sản ngắn hạn khác	488	777	721	546	266	128
Tổng tài sản ngắn hạn	4.685	9.016	11.090	8.701	8.302	5.819
Phải thu dài hạn	37	283	1.105	2.089	731	1.087
Tài sản cố định	11	37	33	21	30	20
Tổng đầu tư	629	371	248	179	130	32
Tài sản dài hạn khác	34	46	80	96	100	78
Tổng tài sản	5.396	9.753	12.556	11.085	9.293	7.035
Vay & nợ ngắn hạn	262	509	1.347	940	769	1.046
Phải trả người bán	593	1.100	1.000	1.324	1.017	722
Người mua trả tiền trước	1.272	2.553	3.335	3.106	1.899	480
Nợ ngắn hạn khác	1.818	3.270	4.207	3.003	2.732	1.650
Tổng nợ ngắn hạn	3.945	7.433	9.889	8.373	6.417	3.898
Vay & nợ dài hạn	808	1.974	1.127	594	691	371
Các khoản phải trả khác	148	998	2.699	1.763	442	316
Vốn điều lệ và	750	825	828	1.251	1.251	1.625
Thặng dư vốn cổ phần	180	178	179	179	179	179
LN giữ lại	364	704	1.103	925	1.368	1.292
Vốn chủ sở hữu	1.453	2.321	2.676	2.726	2.876	3.137
Lợi ích cổ đông thiểu số	159	613	565	370	78	41
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	5.399	9.753	12.565	11.099	9.293	7.035

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(tỷ đồng)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
LN trước thuế	367	479	494	219	582	302
Khấu hao	3	4	32	6	5	10
Chi phí lãi vay	38	51	129	183	129	131
Thuế đã nộp	(146)	(39)	(105)	(90)	(274)	(174)
Các khoản điều chỉnh khác	(298)	(494)	(732)	(317)	(311)	(414)
Thay đổi VLĐ	(215)	25	1.054	2.814	(10)	(799)
LC tiền thuần HĐKD	(251)	27	872	2.815	121	(945)
Đầu tư TSCĐ	(11)	(41)	(10)	(8)	(2)	(1)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	0	1	-	6	1	70
Các khoản khác	(76)	(179)	(365)	(1.450)	235	577
Thay đổi tài sản dài hạn khác	-	-	-	-	-	-
LC tiền từ HĐĐT	(87)	(218)	(375)	(1.451)	234	645
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	176	0	4	229	-	-
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	-	(1)	-	-	-	-
Tiền vay ròng nhận được	19	573	(622)	(946)	(110)	(306)
Dòng tiền từ HĐTC khác	-	-	-	-	-	-
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(286)	-	-	(321)	(195)	(0)
LC tiền thuần HĐTC	(91)	572	(618)	(1.039)	(306)	(306)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	331	138	519	398	723	772
LC tiền thuần trong năm	(428)	380	(121)	325	50	(605)
Tiền & tương đương tiền cuối kì	(97)	519	398	723	772	167

Các chỉ tiêu chính

Chỉ số định giá	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Giá trị sổ sách (VND)	19.379	28.167	32.333	21.784	22.987	19.302
EPS (VND)	4.602	5.031	5.068	159	1.402	2.242
P/E	-	3,2x	5,8x	153,0x	15,1x	6,9x
P/B	-	0,6x	0,9x	1,1x	0,9x	0,8x
Chỉ số tăng trưởng						
Tăng trưởng doanh thu	-65,8%	355,9%	3,1%	242,2%	-37,1%	-50,8%
Tăng trưởng LN gộp	-30,0%	-3,2%	46,7%	162,6%	-6,7%	-39,2%
Tăng trưởng LN ròng	11,6%	27,0%	1,1%	-95,5%	824,6%	69,7%
Tăng trưởng EPS	NA	9,3%	0,7%	-96,9%	781,8%	59,9%
Chỉ số hiệu quả sinh lời						
Biên LN gộp	73,0%	15,5%	22,1%	16,9%	25,1%	31,0%
Biên EBITDA	106,1%	30,4%	35,9%	6,2%	18,1%	23,0%
Biên LN gộp động	111,2%	18,6%	26,3%	21,4%	35,5%	13,4%
Biên LN ròng	84,9%	23,6%	23,2%	0,3%	4,5%	15,5%
ROAA	8,5%	5,5%	3,8%	0,2%	1,7%	3,6%
ROAE	28,5%	22,0%	16,8%	0,7%	6,3%	9,9%
Chỉ số đòn bẩy						
Khả năng trả lãi vay (EBIT/I)	10,5x	10,3x	4,8x	2,1x	5,4x	3,3x
Khả năng thanh toán nợ	0,3x	0,2x	0,1x	0,1x	0,4x	0,2x
Nợ vay/vốn	0,7x	1,1x	0,9x	0,6x	0,5x	0,5x
Tổng nợ/tổng tài sản	0,9x	1,1x	1,1x	1,0x	0,8x	0,7x
Nợ vay ròng/VCSH	0,5x	0,8x	0,7x	0,3x	0,2x	0,4x
Chỉ số thanh khoản						
Tỷ số thanh toán hiện hành	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	1,3x	1,5x
Tỷ số thanh toán nhanh	0,4x	0,3x	0,4x	0,5x	0,9x	1,3x
Tỷ lệ thanh toán tiền mặt	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x
Số vòng quay tài sản	0,1x	0,2x	0,2x	0,5x	0,4x	0,2x
Số ngày phải thu	1.070	331	505	199	414	945
Số ngày tồn kho	4.688	1.028	1.614	371	359	386
Số ngày phải trả	1.464	209	272	82	147	240
Vòng xoay tiền	4.294	1.151	1.846	488	627	1.091

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Barry Weisblatt – Giám đốc phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

Steven Woo – Trưởng phòng

Email: le.canthu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>