

Vì sao DIG dưới mệnh giá?

Vốn lớn, quỹ đất tốt, làm ăn có lãi nhưng giá CP lại trải qua thời gian dài ngụp lặn dưới mệnh giá 1.0, chuyện khó tin nhưng có thật, đó là trường hợp của DIG (DIC Corp). Phú quý giạt lùi Từ khi lên sàn vào năm 2009 đến nay, chưa có năm nào DIG thua lỗ. Vốn điều lệ (VĐL) của DIG hiện đạt 2.317 tỷ đồng, có thể xếp vào loại lớn so với các doanh nghiệp (DN) niêm yết trên sàn nói chung và các DN trong ngành bất động sản (BDS) nói riêng. DRH (Dream House), CP BDS đình đám trong thời gian qua chỉ có VĐL 490 tỷ đồng; VĐL của NDN (Nhà Đà Nẵng) chỉ hơn 421 tỷ đồng; DXG (Đất Xanh) phát triển khá mạnh trong những năm qua nhưng VĐL cũng mới đạt gần 1.173 tỷ đồng. Và tất nhiên, vị thế DN BDS hàng đầu tại Bà Rịa-Vũng Tàu của DIG là điều không phải bàn cãi. CP NH phải trải qua gần nửa thập niên lặng im để rồi mới lấy lại ngôi vị CP vua kể từ năm 2015. Điều này hoàn toàn có thể lặp lại với DIG trong trường hợp công ty có được những bước đột phá trong hoạt động của mình thời gian tới. Nhưng vấn đề là dường như DIG giờ đây khá trầm lặng trên thị trường, mỗi ngày khớp vài chục, vài trăm ngàn CP nhưng không sôi động, sự tương tác của lãnh đạo DN với thị trường và NĐT cũng không còn được như trước, thiếu hẳn sự năng động so với nhiều DN cùng ngành. Vậy phải chăng thị trường đang lãng quên hoặc đang “rẻ rúng” CP mà lý ra phải cỡ vị thế blue chip này? Nhưng thị trường luôn luôn đúng và CP rẻ hay đắt đều có cái lý của nó. Một trong những yếu tố quan trọng để thúc đẩy cho TTCK nói chung và CP nói riêng vận hành chính là kỳ vọng; mà về điều này có vẻ DIG vừa thừa lại vừa thiếu. Một công ty có thể lỗ rất nặng, nhưng sau đó chỉ cần có lãi trở lại sẽ tạo ra không ít kỳ vọng, ngược lại công ty vẫn có lãi nhưng nếu cứ đều đều hoặc giảm, từ kỳ vọng sẽ dễ dàng chuyển thành thất vọng. Năm đầu tiên lên sàn 2009, lợi nhuận (LN) sau thuế của DIG lên đến 573 tỷ đồng, năm tiếp theo 2010 đạt 449 tỷ đồng, đến 2011 giảm khá mạnh xuống 127 tỷ đồng, nhưng dấu sao LN vẫn còn ở mức “trăm tỷ”. Nhưng kể từ năm 2012 đến nay, DIG chỉ báo lãi vài chục tỷ đồng mỗi năm và theo kiểu phú quý giạt lùi: năm 2014 DIG lãi sau thuế gần 44 tỷ đồng, nhưng sang đến 2015 chỉ lãi hơn 10 tỷ đồng, cần nhấn mạnh là kể từ 2014 đến nay thị trường BDS đã có những sự phục hồi rất tích cực. Vậy nên thị giá của DIG tính đến phiên 9-9 chỉ đạt 7.700 đồng/CP, bằng phân nửa DXG (15.000 đồng/CP), VCG (16.000 đồng/CP), thậm chí chưa đến 1/3 giá của SJS (26.400 đồng/CP). Tiềm năng rất nhiều, tạo ra không ít kỳ vọng, nhưng thực tế lại rất phủ phàng khiến cho thị trường giờ không còn mấy kỳ vọng dành cho DIG. Thời điểm mới lên sàn đã có lúc thị giá của DIG lên đến hơn 15.0, và mặc dù giá hiện nay của DIG giảm cũng một phần do những đợt phát hành CP, chia cổ tức, điều chỉnh, nhưng không thể phủ nhận đây là một quá trình trượt dốc khá lâu và dài của CP này. Quỹ đất có còn hấp dẫn? Giá trị sổ sách trên mỗi CP của DIG (BVPS) hiện còn hơn 11.200 đồng/CP, nghĩa là thị giá hiện nay của DIG đang được chiết khấu lên đến 31% so với BVPS. Đối với CP BDS, ngoài vấn đề LN, còn có thể xét đến vấn đề giá trị tài sản, mà ở đây là quỹ đất, giá trị, tiềm năng các dự án DN sở hữu. Nghĩa là ngoài vấn đề LN, cũng cần xem xét đến chất lượng tài sản của DIG. Trong báo cáo thường niên, khi liệt kê các dự án trọng điểm gắn liền với chặng đường 25 năm phát triển, dự án gần nhất của DIG là “Cảng thông quan nội địa và công nghiệp Thanh Liêm” và “Dự án Khu du lịch sinh thái và vui chơi giải trí Ba Sao” tại huyện Kim Bảng, tỉnh Hà Nam được khởi công vào năm 2011. Điều này đặt ra câu hỏi vì sao từ năm 2012 đến nay DIG không có thêm một dự án trọng điểm nào, trong khi một loạt công ty BDS vẫn đang triển khai ồ ạt các dự án để tranh thủ sự phục hồi của thị trường. Năm ngoái, DIG chào bán 19,9 triệu CP để thu về 209 tỷ đồng để đầu tư vào các dự án như khu đô thị An Thới (Phú Quốc, Kiên Giang), khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên (Vĩnh Phúc), chung cư DIC Phoenix (Vũng Tàu). Nhìn lại những dự án hoành tráng cũng như những quỹ đất đẹp nhất của DIG sẽ thấy tập trung rất nhiều ở khu vực tỉnh Bà Rịa-Vũng Tàu, trong khi các khu vực như TPHCM và Hà Nội lại ít thấy dấu ấn. Lợi thế của DIG chính là quỹ đất này đã được tích lũy từ khá lâu, vị trí đẹp và giá hấp dẫn, tuy nhiên ở đây lại xuất hiện một số mặt trái. Trong 4 năm gần nhất, khoản mục nợ phải trả trên bảng cân đối kế toán của DIG dao động trong khoảng 2.500 tỷ đồng. Cũng trong khoảng thời gian này, mỗi năm VĐL của DIG được bổ sung khoảng 300 tỷ đồng. Việc DN BDS vay vốn ngân hàng, huy động vốn từ cổ đông để triển khai dự án là bình thường. Tuy nhiên, tăng vốn nhưng LN không tăng có thể do DN không bán được hàng, hoặc chưa hoàn thành dự án để bán, hoặc cũng có thể là dự án không hấp dẫn hay các dự án của DIG chưa tới thời. Một điều nữa cũng cần nhấn mạnh rằng, quỹ đất của DN có thể mua ban đầu rất rẻ, nhưng khi vay vốn để triển khai, nếu không sớm hoàn thành, chi phí lãi vay sẽ được vốn hóa và đẩy giá trị của quỹ đất lên cao dần, lúc đó sẽ không còn rẻ nữa. Hiểu một cách nôm na, vay tiền để mua đất, ban đầu mua rẻ, nhưng bán không được, hoặc bán chậm nhưng vẫn phải trả lãi sẽ khiến giá vốn càng về sau càng cao lên. MINH TRANG Tuyên bố trách nhiệm : Bài viết được lấy nguyên văn từ nguồn tin nêu trên. Mọi thắc mắc về nội dung bài viết xin liên hệ trực tiếp với tác giả. Chúng tôi sẽ sửa, hoặc xóa bài viết nếu nhận được yêu cầu từ phía tác giả hoặc nếu bài gốc được sửa, hoặc xóa, nhưng vẫn bảo đảm nội dung được lấy nguyên văn từ bản gốc