

## Ngành Bất động sản

Báo cáo cập nhật KQKD

Tháng 10, 2024

Mã giao dịch: NLG

Reuters: NLG.HM

Bloomberg: NLG VN

### Hoàn thành nghĩa vụ tài chính dự án Central Lake

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **54.000**

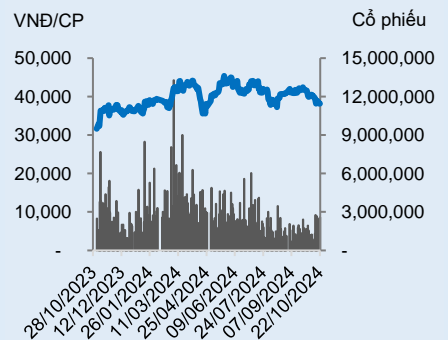
Giá thị trường (22/10/2024) 38.150

Lợi nhuận kỳ vọng +41,5%

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	35.297-45.381
Vốn hóa	14.679 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	384.777.471
KLGD bình quân 10 ngày	1.805.082
% sở hữu nước ngoài	48,98%
Room nước ngoài	50%
Giá trị cổ tức/cổ phần	499
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,3%
Beta	1,5

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
NLG	5,4%	-10,0%	-8,2%	-5,0%
VNIndex	12,2%	-1,4%	1,9%	2,3%

**KQKD Q3.2024.** Doanh thu đạt 370 tỷ (+4% yoy), với lợi nhuận gộp là 128 tỷ (-14% yoy). Biên lợi nhuận gộp ghi nhận 34% (sv mức 41,8% cùng kỳ). Về chi phí, so với cùng kỳ, chi phí tài chính và quản lý doanh nghiệp tương đương. Tuy nhiên, lợi nhuận từ liên kết ghi nhận ở mức thấp khi đạt 16,4 tỷ (do không có nhiều sản phẩm bàn giao so với Q3.2023). Kết quả, lợi nhuận trước thuế ghi nhận lỗ 39 tỷ. Lợi nhuận sau thuế thuộc công ty mẹ là -52 tỷ, so với mức lãi 66 tỷ cùng kỳ. Xét 9 tháng, lợi nhuận sau thuế thuộc công ty mẹ là 15,4 tỷ, hoàn thành 3% so với kế hoạch.

**Cập nhật tiến độ dự án.** Tính đến 30.9.2024, hàng tồn kho Nam Long là 20.303 tỷ, tăng 2.951 tỷ so với đầu năm. Trong đó, một số dự án thay đổi đáng lưu ý là i) dự án Waterpoint GD2 tăng từ 1.608 tỷ lên 2.128 tỷ, ii) dự án Central Lake (Cần Thơ) tăng từ 1.280 tỷ lên 2.109 tỷ, và iii) dự án Akari tăng từ 1.666 tỷ lên 2.751 tỷ. Theo tiến độ gần đây, dự án Akari GD2 sẽ bắt đầu bàn giao vào cuối tháng 10.2024. Doanh thu dự kiến ghi nhận khoảng 3.300 tỷ và tỷ lệ sở hữu của NLG là 50%. Đối với dự án Central Lake, giá trị hàng tồn kho gia tăng củng cố thêm thông tin dự án hoàn tất nghĩa vụ tài chính, đủ điều kiện bán hàng trong tháng 10. Theo kế hoạch chia sẻ trong Q3.2024, dự án Central Lake (thấp tầng) dự kiến sẽ đóng góp 1.000–1.200 tỷ doanh thu, tương đương với khoảng 250-300 sản phẩm.

**Triển vọng hoàn thành KQKD 2024.** Tính đến hiện tại, các chuyển biến của NLG ở các dự án trọng điểm phù hợp với dự báo của BVSC; điều này, củng cố cho quan điểm lạc quan của chúng tôi với Nam Long dù KQKD Q3.2024 ghi nhận lỗ do chưa phải thời điểm bàn giao dự án. BVSC vẫn duy trì dự phóng LNST-CĐTTS của NLG trong 2024 là 550 tỷ. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trong Q4.2024 sẽ ở mức cao với sự đóng góp từ bàn giao Akari và Central Lake (thấp và cao tầng). Về KQKD 2025, dự phóng gần nhất cho LNST-CĐTTS là 868 tỷ, tăng trưởng 61% yoy.

Kết quả kinh doanh – triệu đồng	9T2024	2024F	2025F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>827.509</b>	<b>6.582.060</b>	<b>5.410.798</b>
Lợi nhuận gộp	343.395	2.600.935	2.462.842
<b>LNST - MI</b>	<b>15.479</b>	<b>550.243</b>	<b>886.845</b>
EPS (đồng/cp)	38	1.430	2.316

**Khuyến nghị.** Chúng tôi duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với cổ phiếu NLG cho giá mục tiêu là **54.000 đồng/cp**. Ngắn hạn, dự án Central Lake Cần Thơ đủ điều kiện bán hàng; cùng với sự sôi động ở các thị trường Long An, Đồng Nai sẽ là thông tin hỗ trợ cho Nam Long. Xét dài hạn hơn, Nam Long vẫn còn nhiều dư địa để khẳng định vị thế là một trong số ít doanh nghiệp bất động sản lớn, uy tín khu vực phía Nam. Ngoài ra, chuyển động gần đây liên quan đến tồn kho dự án Waterpoint GD2 là điểm cần lưu ý. Đây là quỹ đất lớn với giá vốn thấp nếu sớm đưa vào triển khai sẽ tạo thêm động lực phát triển mới cho Nam Long trong giai đoạn 2025-2027.

(BVSC sẽ có báo cáo cập nhật chi tiết sau khi tham dự buổi họp nhà đầu tư của Nam Long trong thời gian tới).

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

(84 28) 3914.6888 ext.252

ngocnch@bvsc.com.vn

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>Doanh thu</b>	<b>2.217</b>	<b>5.206</b>	<b>4.339</b>	<b>3.181</b>
Giá vốn	(1.546)	(3.427)	(2.355)	(1.619)
Lợi nhuận gộp	671	1.778	1.984	1.562
Doanh thu tài chính	727	445	386	238
Chi phí tài chính	(103)	(112)	(199)	(296)
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>835</b>	<b>1.071</b>	<b>556</b>	<b>484</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	1.073	3.112	3.773	2.540
Các khoản phải thu ngắn hạn	610	720	1.310	1.526
Hàng tồn kho	6.069	15.490	14.830	17.353
Tài sản cố định	58	59	67	58
<b>Tổng tài sản</b>	<b>13.643</b>	<b>23.618</b>	<b>27.085</b>	<b>28.611</b>
Nợ ngắn hạn	4.439	6.318	8.851	9.886
Nợ dài hạn	2.483	3.772	4.919	5.192
Vốn chủ sở hữu	6.720	13.528	13.315	13.533
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>13.643</b>	<b>23.618</b>	<b>27.085</b>	<b>28.611</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	-12,9%	134,8%	-16,6%	-26,7%
Tăng trưởng LNST	-13,1%	28,3%	-48,1%	-13,0%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	30,3%	34,2%	45,7%	49,1%
Lợi nhuận thuần biên	37,7%	20,6%	12,8%	15,2%
ROA	6,8%	5,7%	2,2%	1,7%
ROE	12,9%	10,6%	4,1%	3,6%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản	50,7%	42,7%	50,8%	52,7%
Tổng nợ/Tổng VCSH	103,0%	74,6%	103,4%	111,4%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	2.927	2.796	1.448	1.257
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	23.558	35.326	34.668	35.170

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Chí Hồng Ngọc** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

### Các nhận định

#### OUTPERFORM

#### NEUTRAL

#### UNDERPERFORM

### Định nghĩa

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

dungpt@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng

hoangnd@bvsc.com.vn

#### Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng

thaotp@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

anhnhm@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

duongtt@bvsc.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép

minhtn@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không

dannv@bvsc.com.vn

#### Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

dunglnt@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường

hoanh@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không

thanhnd@bvsc.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888