

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **44.300 VND**
% tăng giá: **13%**
Cập nhật: 25/10/2024

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Sức khỏe tài chính ổn là nền tảng phát triển liên tục các sản phẩm mới.

Tiêu cực: Dự báo nhu cầu đầu cơ tại thị trường phía Nam chưa đủ mạnh trong năm sau có thể ảnh hưởng tới tốc độ hấp thụ cho các sản phẩm liền thổ mở bán mới.

Rủi ro: (1) Tiến độ mở bán và bàn giao dự án chậm hơn so với kì vọng; (2) Thị trường BĐS hồi phục kém.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	371	4.756	5.006
% YoY	4%	77%	5%
LNST	-40	495	641
% YoY	-	26%	30%

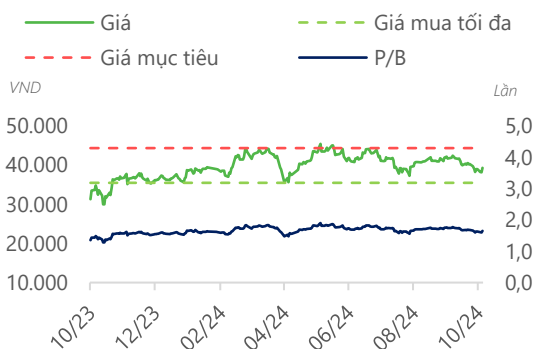
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

NLG với quỹ đất gần 700 ha, là nhà phát triển bất động sản nhà ở hàng đầu phân khúc vừa túi tiền tại TP. HCM, hiện đang lấn sân sang sản phẩm cao cấp, thấp tầng tại TP HCM và các tỉnh lân cận, bắt kịp xu thế phát triển hạ tầng kết nối các đô thị vệ tinh với TP. HCM.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	39.300 VND
Vốn hóa:	15.122 tỷ VND
Số lượng CPLH:	384,8 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	794 VND
P/B:	1,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



NLG

CTCP Đầu tư Nam Long

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần đạt 828 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 54 tỷ, lần lượt hoàn thành 12% và 7% kế hoạch năm.

Mặc dù vẫn giữ nguyên quan điểm NLG sẽ ghi nhận khoảng 3.000 - 4.000 tỷ doanh thu từ việc ghi nhận bàn giao dự án Akari 2 và một phần của EhomeS Cần Thơ vào cuối năm, việc các sản phẩm thấp tầng của các dự án cũ không ghi nhận ở mức độ như kì vọng khiến DSC hạ dự báo KQKD năm 2024 về mức doanh thu 4.756 tỷ, LNST đạt 495 tỷ.

Chúng tôi hạ kì vọng về tốc độ bán hàng tại các sản phẩm thấp tầng do mức độ đầu cơ phía Nam không cao như phía Bắc, đồng thời đưa P/B mục tiêu năm 2025 về mức 1,45 lần (cao hơn khoảng 3% so với trung bình ngành), DSC xác định giá mục tiêu 44.300 VND với khuyến nghị THEO DÕI.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tình hình triển khai dự án không bị gián đoạn dù lợi nhuận âm

Việc ghi nhận lợi nhuận âm trong Q3/2024 phản ánh đúng bản chất kế toán của báo cáo trong bối cảnh doanh nghiệp không bàn giao dự án mới khi các loại chi phí cố định không giảm. Về mặt hoạt động kinh doanh, DSC vẫn đánh giá cao khả năng duy trì tốc độ triển khai các dự án trọng điểm như Akari 2 và Central Lake Cần Thơ, trong khi vẫn duy trì được cơ cấu vốn ổn định với tỷ lệ D/E là 50% nhờ sự hỗ trợ từ dòng tiền bán hàng cũng như thu hồi các khoản phải thu.

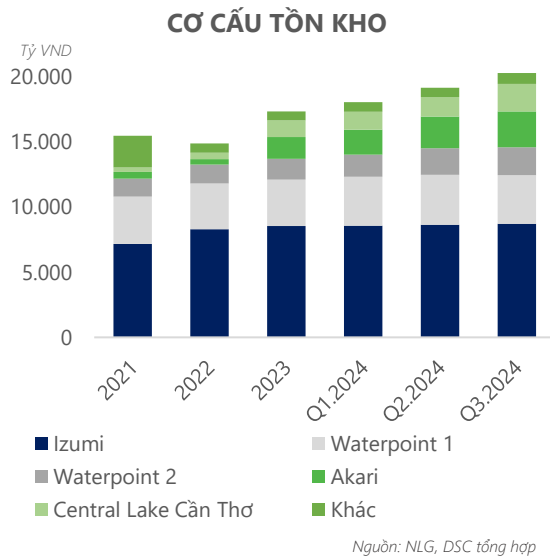
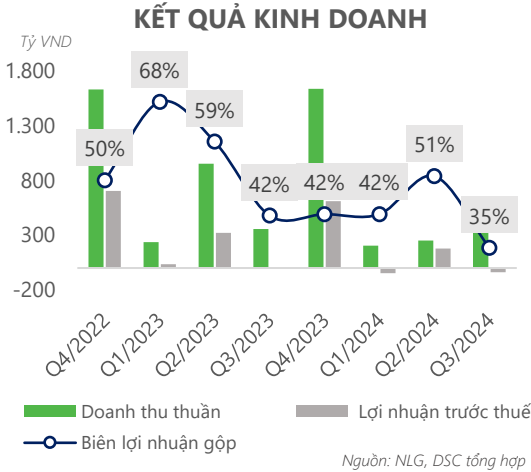
DSC cho rằng, sau khi bàn giao các dự án nói trên, NLG sẽ bắt đầu cho ra mắt các phân khu mới ra thị trường vào cuối năm 2024, chủ yếu là sản phẩm thấp tầng tại các dự án Waterpoint và Central Lake. Kết quả kinh doanh năm 2025 sẽ chủ yếu nằm ở Ehome Southgate giai đoạn 3 với 3 tòa còn lại, DSC ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 5.006 tỷ và 641 tỷ.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Lỗ nhẹ vì không có lợi nhuận khác

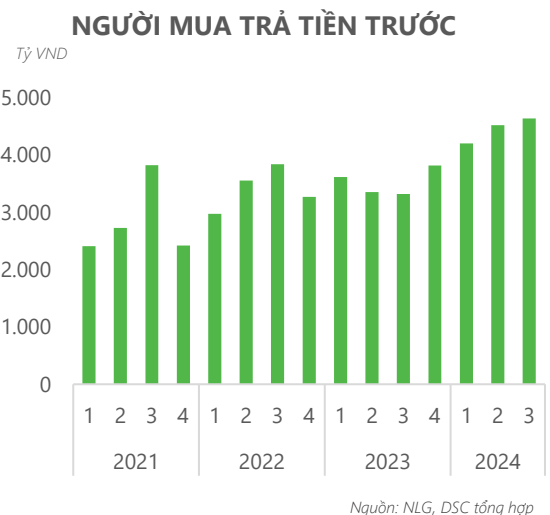
Nhìn chung, KQKD của quý 3 vẫn không có nhiều biến chuyển so với nửa đầu năm. Cụ thể, doanh thu thuần đạt 371 tỷ (+4% YoY), biên lợi nhuận suy giảm về mức thấp là 35%, trong khi tổng các chi phí ngoài giá vốn là 224 tỷ (-15% YoY), không giảm đủ nhiều để hỗ trợ lợi nhuận. Đồng thời, việc không có lợi nhuận khác như Q2/2024 đã khiến doanh nghiệp buộc phải ghi nhận lỗ giống như Q1/2024, lợi nhuận sau thuế Q3/2024 đạt -40 tỷ.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần đạt 828 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 54 tỷ, lần lượt hoàn thành 12% và 7% kế hoạch năm.



Hàng tồn kho phát triển tích cực

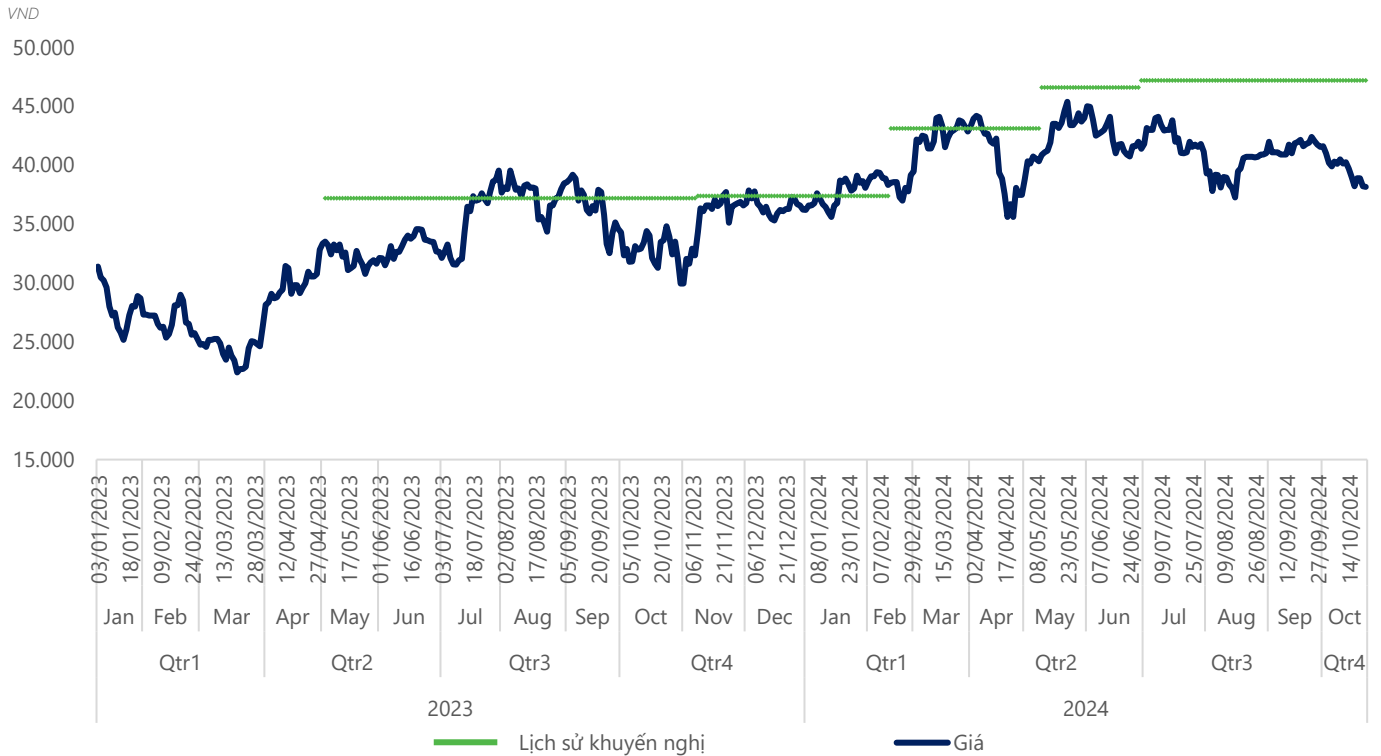
NLG là doanh nghiệp hiếm hoi đủ khả năng tiếp tục phát triển dự án một cách đồng loạt, trọng tâm vào những sản phẩm chung cư. Cụ thể, tính đến Q3/2024, tổng giá trị tồn kho đạt 20.304 tỷ (+6% QoQ), trong đó tồn kho Akari và Central Lake đạt lần lượt 2.752 tỷ (+13% QoQ) và 2.110 tỷ (+41% QoQ). Điều này khẳng định cho việc NLG sẽ bàn giao các sản phẩm chung cư phân khúc Flora và EhomeS trong 2 dự án trên vào cuối năm 2024 là khả thi.



Sức khỏe tài chính duy trì ổn định

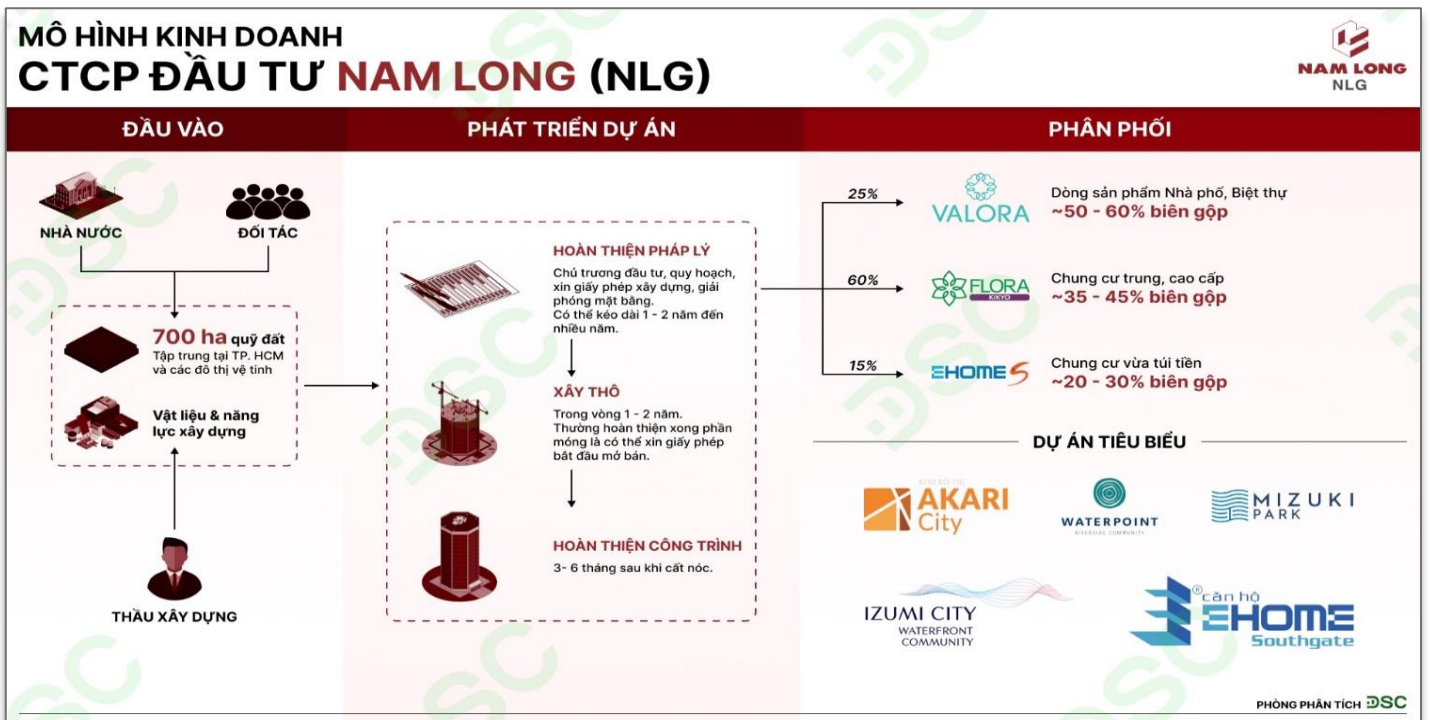
Việc liên tục đầu tư hoàn thiện dự án của NLG diễn ra thuận lợi nhờ sự hậu thuẫn của cơ cấu tài chính khá chắc chắn. Trong đó, NLG có được dòng tiền nhờ việc bán hàng khi người mua trả tiền trước tiếp tục đạt đỉnh 4.638 tỷ (+40% YoY), cộng hưởng với 453 tỷ nhờ thu hồi khoản phải thu trong kì, giúp cho NLG giảm thiểu được áp lực gia tăng nợ vay, từ đó hệ số D/E chỉ tăng 1 điểm phần trăm so với quý trước lên mức 50%, vẫn là mức an toàn so với toàn ngành.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

(024) 3880 3456

info@dsc.com.vn