

# BÁO CÁO NGẮN

## CTCP Phát triển Đô thị Từ Liêm (NTL)

### KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



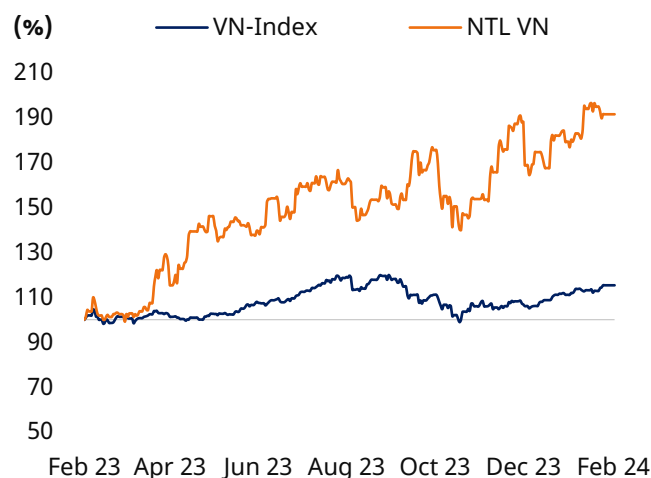
Analyst

Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (15/02/2024)	31.000		
Giá mục tiêu (12 tháng)	41.500		
Lợi nhuận kỳ vọng	34,3		
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	400		
Tăng trưởng EPS (24F, %)	9,2		
P/E (24F, x)	4,7		
Vốn hoá (tỷ đồng)	1.903		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	61		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	57,6		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	5,1		
Beta (12M)	1,2		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	16.100		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	32.800		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	8,3	27,6	91,4
Tương đối	4,5	25,9	76,0

### Vào giai đoạn thu hoạch dự án Bãi Muối

- NTL thuộc nhóm doanh nghiệp bất động sản có quy mô vốn hóa vừa và nhỏ với quy mô tổng tài sản cuối 2023 hơn 2.000 tỷ đồng, tuy nhiên năng lực phát triển dự án của NTL được đánh giá cao trong nhóm các doanh nghiệp bất động sản phía Bắc. Trong những năm qua, hoạt động kinh doanh của NTL gắn liền với Dự án Khu đô thị mới bắc quốc lộ 32 (38,95 ha tại Hoài Đức, Hà Nội), đến cuối năm 2023 công ty đã chính thức mở bán dự án khu đô thị tại các phường Cao Thắng, Hà Khánh và Hà Lãm, quy mô 23 ha tại TP. Hạ Long, Quảng Ninh gọi tắt là Dự án Bãi Muối.
- Dự án Bãi Muối ghi nhận kết quả vượt kỳ vọng của Ban lãnh đạo.** Dự án chính thức mở bán và cuối năm 2023, theo kế hoạch của Ban lãnh đạo dự án sẽ triển khai từng phần trong nhiều năm để đảm bảo nguồn thu ổn định cho NTL trong tương lai nhằm tạo nguồn cổ tức ổn định cổ đông. Trên cơ sở mở bán dự án Bãi Muối, NTL đặt kế hoạch năm 2023 lần lượt 700 tỷ đồng doanh thu và 300 tỷ đồng LNTT, tuy nhiên thực tế khi triển khai dự án đã mang lại hơn 462 tỷ đồng LNTT trong năm 2023. Dự án hiện còn 516 tỷ đồng giá trị tồn kho, giảm hơn 240 tỷ đồng so với đầu năm.
- Kế hoạch 2024 và và dự báo.** Năm 2024, trên cơ sở tiếp tục kinh doanh dự án Bãi Muối, NTL đặt kế hoạch 750 tỷ đồng doanh thu và 320 tỷ đồng LNTT, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng NTL sẽ ghi nhận kết quả khả quan hơn với doanh thu 1.000 tỷ đồng và LNTT ước đạt 500 tỷ đồng.
- Các dự án khác của công ty đang triển khai.** Ngoài dự án Bãi Muối NTL hiện còn tồn kho lớn nhất tại dự án Dịch Vọng (Cầu Giấy, Hà Nội) với hơn 395 tỷ đồng. Dự án đang vướng về GPMB, công ty đang tiếp tục thỏa thuận và xin gia hạn dự án, trong năm 2023 giá trị tồn kho của dự án đã tăng hơn 100 tỷ đồng có thể là tín hiệu tốt về khả năng triển khai.
- Lợi suất cổ tức hấp dẫn và duy trì trong khoảng thời gian dài.** Một trong những điểm khác biệt của NTL so với phần lớn các doanh nghiệp kinh doanh Bất động sản khác đó là công ty ưu tiên chi trả cổ tức bằng tiền mặt và trong giai đoạn từ 2019 – 2023, NTL có mức chi cổ tức bình quân là 25% (2.500 đ/cp) bằng tiền. Bảng CĐKT của NTL thể hiện tính ổn định cao và khả năng duy trì mức cổ tức 25% trong các năm tới, NTL hiện có 762 tỷ đồng tiền gửi và chỉ 149 tỷ đồng tổng nợ vay, toàn bộ là vay ngắn hạn.
- Định giá:** Chúng tôi kỳ vọng NTL sẽ hướng đến các mức P/E và P/B lần lượt là 7,5 lần và 1,6 lần, theo đó mức giá mục tiêu trong năm 2024 của NTL là 41.500 đồng/cp (mức giá trên chưa tính phần cổ tức bằng tiền năm 2023 được chia dự kiến là 25%).
- Khuyến nghị:** Sau thông tin tích cực từ kết quả kinh doanh 2023 NTL đã chịu áp lực bán lớn, thay vì tăng giá theo kết quả kinh doanh cổ phiếu NTL có diễn biến điều chỉnh. Đánh giá tích cực cho kết quả kinh doanh năm 2023 cũng như triển vọng duy trì kết quả này trong những năm tiếp theo, chúng tôi kỳ vọng NTL đang tích lũy. NĐT có thể cân tích lũy tại các vùng 30.700 – 31.500 đ/cp, có thể cân nhắc tăng tỷ trọng khi NTL vượt mốc kháng cự 32.000 đ/cp.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024F
Doanh thu	835	653	577	391	914	1.000
LNHĐKD	317	363	296	128	477	530
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	37,9	55,7	51,3	32,8	52,2	53,0
Lãi ròng	234	295	238	107	367	400
EPS (VND)	3.565	4.504	3.628	1.624	6.014	6.568
ROE (%)	21,1	24,6	18,5	8,6	25	23,3
P/E (x)	6,6	5,6	11,5	9,5	4,5	4,7
P/B (x)	1,4	1,3	2,1	0,8	1,29	1,1
Cổ tức/thị giá (%)	4,2	11,9	7,2	12,9	9,2	8,0

Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, Fdata, Mirae Asset

CTCP Phát triển Đô thị Từ Liêm - 1D - HOSE ● O31.45 H31.45 L31.25 C31.35 +0.35 (+1.13%)  
 Khối lượng SMA 9 52K  
 BB 20 2 30.71 32.85 28.56  
 MA 10 close 0 SMA 9 31.50



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	O ĐIỂM TRUNG TÍNH
Giá đóng cửa (15/02/2024)	31.000	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	32.200	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	30.700	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	30.500	

# GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- NTL đang tích lũy vùng 30.600 = 32.000.
- NĐT có thể cân nhắc tích lũy cổ phiếu tại vùng 30.700 – 31.500 và có thể tăng tỷ trọng khi NTL vượt 32.000.
- Xem xét cắt lỗ nếu cổ phiếu đóng cửa dưới 30.500

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.