

MUA

Giá mục tiêu 2024: **48.600 VND**
Upside: **16%**
Cập nhật: **26/07/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Các sản phẩm giá rẻ có sức hấp thụ tốt ở cả loại hình bán lẻ và bán buôn sẽ hỗ trợ dòng tiền năm 2024.

Tiêu cực: Thị trường chung đang ở vùng trũng và hồi phục chậm rãi trong năm 2024.

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.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	953	252	5.620
% YoY	-23%	-74%	77%
LNST	231	160	1.012
% YoY	20%	-31%	26%

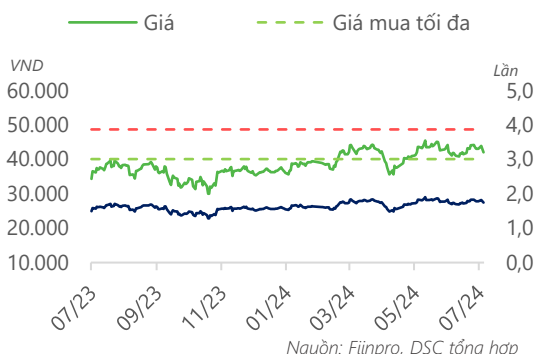
Đơn vị Doanh thu, LNST: tỷ VND

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:	42.000 VND
Vốn hóa:	16.161 tỷ VND
Số lượng CPLH:	384,8 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.041 VND
P/B:	1,7 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

Dù được hỗ trợ bởi lợi nhuận tài chính từ chuyển nhượng 25% dự án Paragon, KQKD quý 2/2024 của NLG tiếp tục phản ánh mức thấp. Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 457 tỷ (-62% YoY), LNST đạt 95 tỷ (-62% YoY), lần lượt hoàn thành 7% và 12% kế hoạch 2024.

Mặc dù vậy, KQKD thấp của nửa đầu năm không làm ảnh hưởng tới dự phóng và định giá của chúng tôi tại báo cáo gần nhất do KQKD năm nay hoàn toàn phụ thuộc vào thời điểm bàn giao của Akari 2 (quý 4). Đồng thời, DSC nâng giá mục tiêu thêm 4,7% so với báo cáo gần nhất do (1) Tiến độ bán hàng ấn tượng vượt trội hơn so với dự báo; (2) Lãi suất cho vay có khả năng nhích tăng nhưng duy trì nền thấp có thể giúp kích thích tâm lý tranh thủ mua nhà hưởng lãi suất thấp của khách hàng.

DSC duy trì khuyến nghị **MUA** tại vùng giá 40.000-41.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Ghi nhận lợi nhuận từ Paragon

NLG đã chính thức hoàn tất chuyển nhượng 25% cổ phần dự án Paragon cho NNR và ghi nhận 231 tỷ lợi nhuận tài chính cho thương vụ này (thấp hơn ước tính ban đầu của chúng tôi là khoảng 300 tỷ), qua đó hạ tỷ lệ sở hữu đối với dự án về 50% (tương tự dự án Mizuki).

Tốc độ mở bán duy trì ổn định

DSC nhận thấy, chiến lược đẩy mạnh mở bán các sản phẩm phân khúc cận bình dân (Ehome SouthGate, Ehomes Cần Thơ) đang mang tới hiệu quả tốt hơn so với dự báo của DSC, thông qua việc giá trị người mua trả trước tiếp tục vượt đỉnh, đạt 4.519 tỷ (8% QoQ).

Kết quả kinh doanh vẫn duy trì nền thấp

Nhìn chung, nếu không tính khoản thoái vốn dự án, doanh thu và lợi nhuận của NLG trong quý 2 tiếp tục duy trì nền thấp khi thời điểm này doanh nghiệp vẫn chủ yếu tập trung mở bán các dự án chung cư Ehome, Ehomes chứ chưa ghi nhận bàn giao. Việc này phù hợp với kì vọng động lực kết quả kinh doanh phụ thuộc hoàn toàn vào nửa cuối năm của DSC.

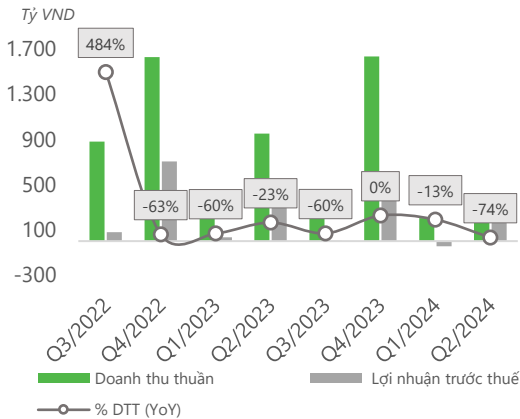
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh lãi trở lại

Tiếp tục mùa thấp điểm của quý 1, doanh thu Q2/2024 đạt 252 tỷ (-74% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 160 tỷ (-31% YoY). KQKD chủ yếu đạt được từ việc bàn giao lẻ tẻ các sản phẩm nhóm Valora (liền thổ - cao cấp) thuộc các phân khu dự án hiện hữu (Waterpoint, Mizuki), giúp biên lợi nhuận gộp đạt 51% (so với 42% của Q1/2024).

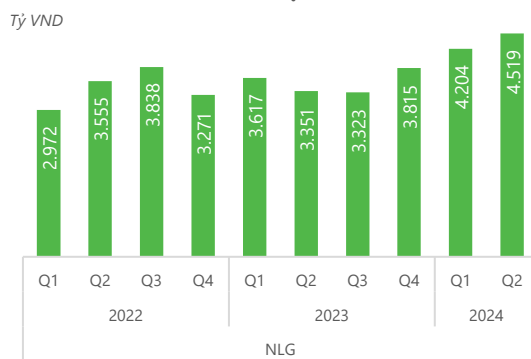
Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 457 tỷ, LNST đạt 95 tỷ, lần lượt hoàng thành 7% và 12% kế hoạch năm 2024. DSC kỳ vọng, việc ghi nhận KQKD thấp sẽ được đảo ngược vào cuối năm khi trụ cột lợi nhuận năm nay là Akari giai đoạn 2 sẽ được bàn giao, doanh thu ghi nhận từ dự án trong năm nay ước tính khoảng 3.400 tỷ, LNST khoảng 800 tỷ.

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: NLG, DSC tổng hợp

NGƯỜI MUA TRẢ TIỀN TRƯỚC NGẮN HẠN



Nguồn: NLG, DSC tổng hợp

Tiền thu từ khách hàng tăng trưởng mạnh thể hiện sức tiêu thụ hàng đáng kể

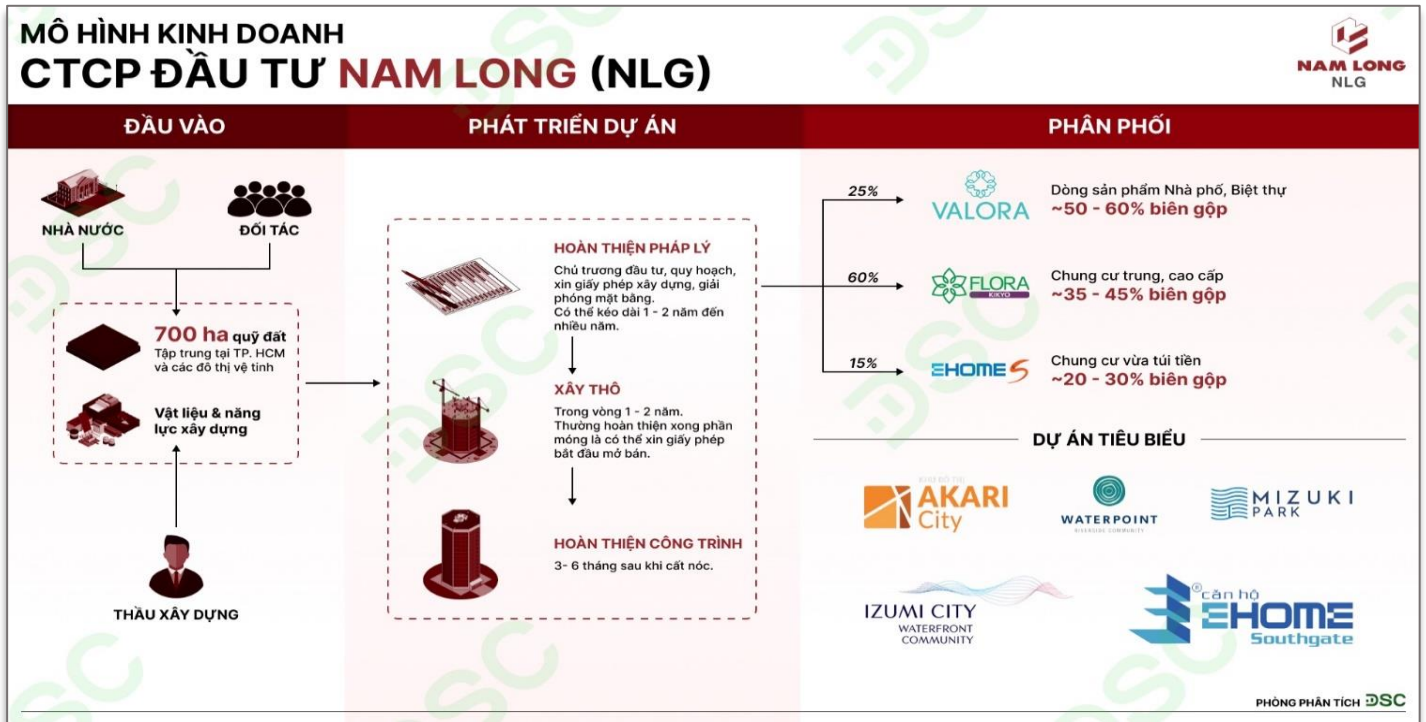
Giá trị người mua trả tiền trước của NLG tiếp tục vượt đỉnh, đạt mức 4.519 tỷ (8% QoQ). Trong đó, khoản tiền đặt cọc từ khách hàng mua nhà (không phải đối tác mua cổ phần) tăng 600 tỷ chỉ trong quý 2. DSC đánh giá, con số ấn tượng trên cho thấy "giỏ hàng" trong năm nay của NLG với đại đa số là các sản phẩm vừa túi tiền như EhomeS Cần Thơ, Ehome SouthGate đang thể hiện sức hút rất tốt, mang tới dòng tiền trực tiếp cho doanh nghiệp cũng như đóng vai trò là điểm tựa vững chắc cho kết quả kinh doanh trong giai đoạn 2025-2026.

Bảng: Danh sách dự án đáng chú ý trong tương lai gần

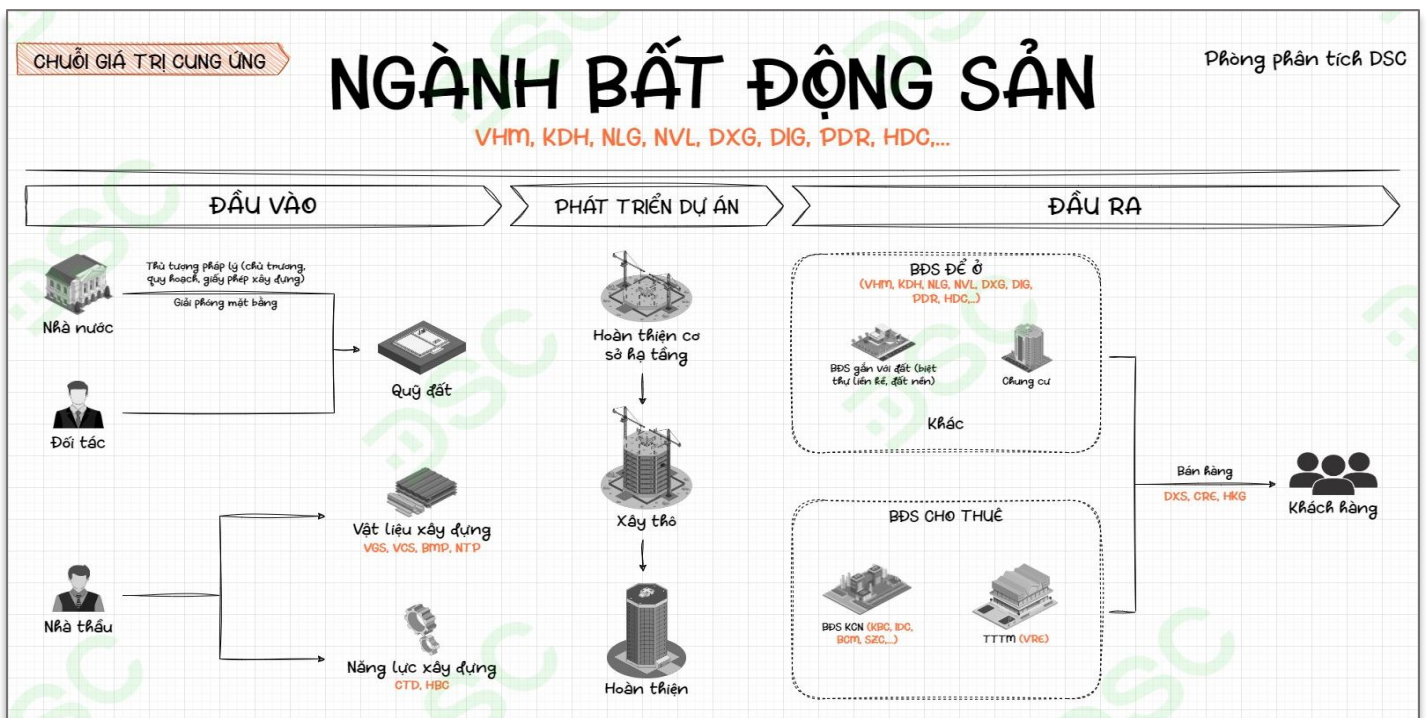
Nguồn: NLG, DSC tổng hợp & Dự báo

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	~2024	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
AKARI	TP. HCM	8,5								
Akari 2		2,7		Bàn giao						
Akari 3		2,2				Bàn giao				
WATERPOINT	Long An	355								
Ehome SouthGate		4,5		Bàn giao						
Aquaria		41,8		Bàn giao						
Rivera		18,8		Bàn giao						
Pearl		20			Bàn giao					
Park Village		6,6		Bàn giao						
MIZUKI	TP. HCM	26								
Chung cư phân khu CC5		2,2		Bàn giao						

MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



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.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

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

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@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