

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024:

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Upside:

Cập nhật:

12/09/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Quá trình tái cơ cấu diễn ra tích cực, được hỗ trợ từ nhiều phía.

Tiêu cực: Dự án chủ yếu thuộc phân khúc đầu tư, khó tiêu thụ nhanh, ảnh hưởng tới tiến độ hồi phục.

	2022	2023	Q2/2024
DTT	11.134	4.757	1.549
% YoY	-25%	-57%	47%
LNST	2.182	486	946
% YoY	-37%	-78%	-

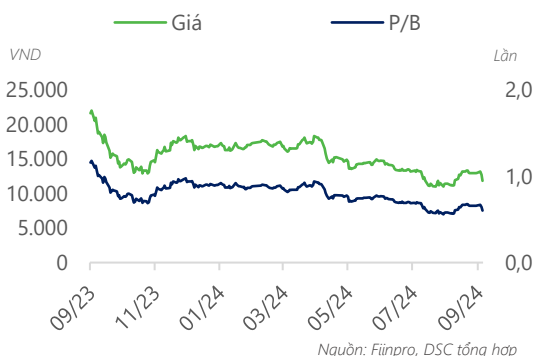
Đơn vị : tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

NVL là một trong những doanh nghiệp bất động sản có quy mô lớn nhất trên thị trường, tập trung phát triển các sản phẩm nhà ở và nghỉ dưỡng. Mặc dù vậy, công ty đang trong quá trình tái cơ cấu toàn diện hoạt động kinh doanh kể từ cuối năm 2022 sau khi đã vướng phải nhiều vấn đề về pháp lý và trái phiếu trong giai đoạn thị trường đóng băng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	11.850 VND
Vốn hóa:	23.109 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1950,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.124 VND
P/B:	0,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

NVL

CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng, doanh thu thuần đạt 2.247 tỷ (+35% YoY), LNST đạt 345 tỷ (so với lỗ hơn 1.000 tỷ của cùng kỳ), lần lượt hoàn thành 7% và 32% kế hoạch năm 2024. Trong đó, tính riêng quý 2, lợi nhuận hoạt động tài chính đạt 1.588 tỷ, mức cao nhất trong 3 năm gần nhất, chủ yếu nhờ ghi nhận lợi nhuận hoạt động tài chính khác khoảng 1.100 tỷ thông qua các hợp đồng hợp tác đầu tư nhằm mục đích tái cơ cấu tài chính của doanh nghiệp.

DSC kì vọng, quá trình phê duyệt pháp lý các dự án trọng điểm của NVL sẽ tốt hơn so với năm trước nhờ các bộ luật mới có hiệu lực sớm, từ đó hỗ trợ cho thanh khoản và hoạt động tái cơ cấu nợ của doanh nghiệp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

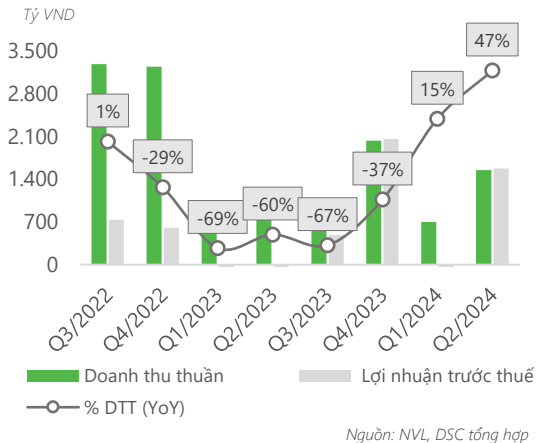
Quá trình tái cơ cấu diễn ra chậm rãi và tích cực

NVL vẫn đang tiếp tục quá trình tái cơ cấu, khắc phục hậu quả do mô hình hoạt động thiếu sự kiểm soát rủi ro trong quá khứ, với 2 phương diện chính:

(1) Cơ cấu tài chính: Doanh nghiệp hạ áp lực tài chính thông qua hạ giá trị nợ vay. Tổng giá trị dư nợ tính đến 30/06/2024 là 54.635 tỷ (giảm 13% so với thời điểm 31/12/2022), trong đó, nợ trái phiếu riêng lẻ còn 8.847 tỷ (giảm 29% so với thời điểm 31/12/2022). Đồng thời, nhờ vào Thông tư 02, công ty đã gia hạn nợ, hoán đổi phương thức trả nợ với hầu hết các khoản vay tồn đọng, giúp tạm thời giảm áp lực thanh khoản. DSC cho rằng, chính phủ có lý do để tiếp tục gia hạn thông tư 02 (lần gia hạn gần nhất là đến hết năm 2024) khi thanh khoản thị trường BĐS đang dần trở lại trong môi trường lãi suất thấp, mở rộng khả năng trả nợ trong tương lai của các chủ đầu tư.

(2) Khai thông pháp lý dự án: Do các vướng mắc lớn nhỏ về pháp lý đã thấm vào hầu hết tất cả dự án cả cũ và mới trong nhiều năm, khiến quá trình tháo gỡ cần rất nhiều thời gian và công sức của cả bên NVL và bên chính quyền. DSC kì vọng, việc Luật Đất đai, Luật Kinh doanh BĐS, Luật Nhà ở có hiệu lực từ tháng 8/2024, sẽ là bàn đạp giúp các tổ công tác từ chính quyền tăng tốc độ giải quyết pháp lý cho những dự án lớn của NVL như Aqua City, Novaworld Hồ Tràm, Novaworld Phan Thiết.

KẾT QUẢ KINH DOANH



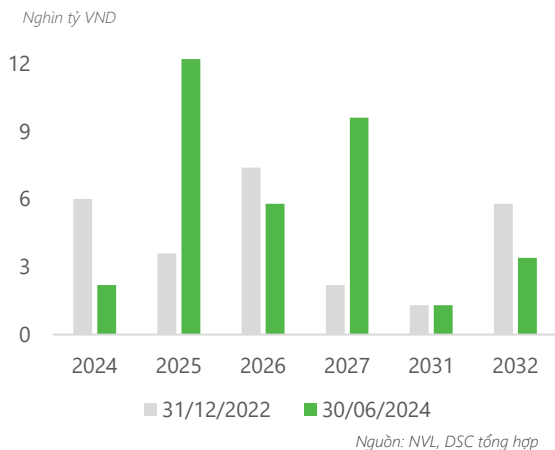
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Dấu ấn đậm nét của công cuộc tái cơ cấu

Quý 2/2024, doanh thu thuần đạt 1.549 tỷ (+47% YoY), chủ yếu nhờ vào bàn giao các phần sản phẩm đã hoàn thiện pháp lý tại Aqua City, Novaworld Phan Thiết. Lợi nhuận trước thuế đạt 1.573 tỷ, trong đó, lợi nhuận hoạt động tài chính đạt 1.588 tỷ, mức cao nhất trong 3 năm trở lại đây, chủ yếu nhờ ghi nhận lợi nhuận hoạt động tài chính khác khoảng 1.100 tỷ, thông qua các hợp đồng hợp tác đầu tư nhằm mục đích tái cơ cấu tài chính của doanh nghiệp.

Lũy kế 6 tháng, doanh thu thuần đạt 2.247 tỷ (+35% YoY), LNST đạt 345 tỷ (so với lỗ hơn 1.000 tỷ của cùng kì), lần lượt hoàn thành 7% và 32% kế hoạch năm 2024.

GIÁ TRỊ ĐÁO HẠN TRÁI PHIẾU



Quá trình gia hạn nợ thuận lợi

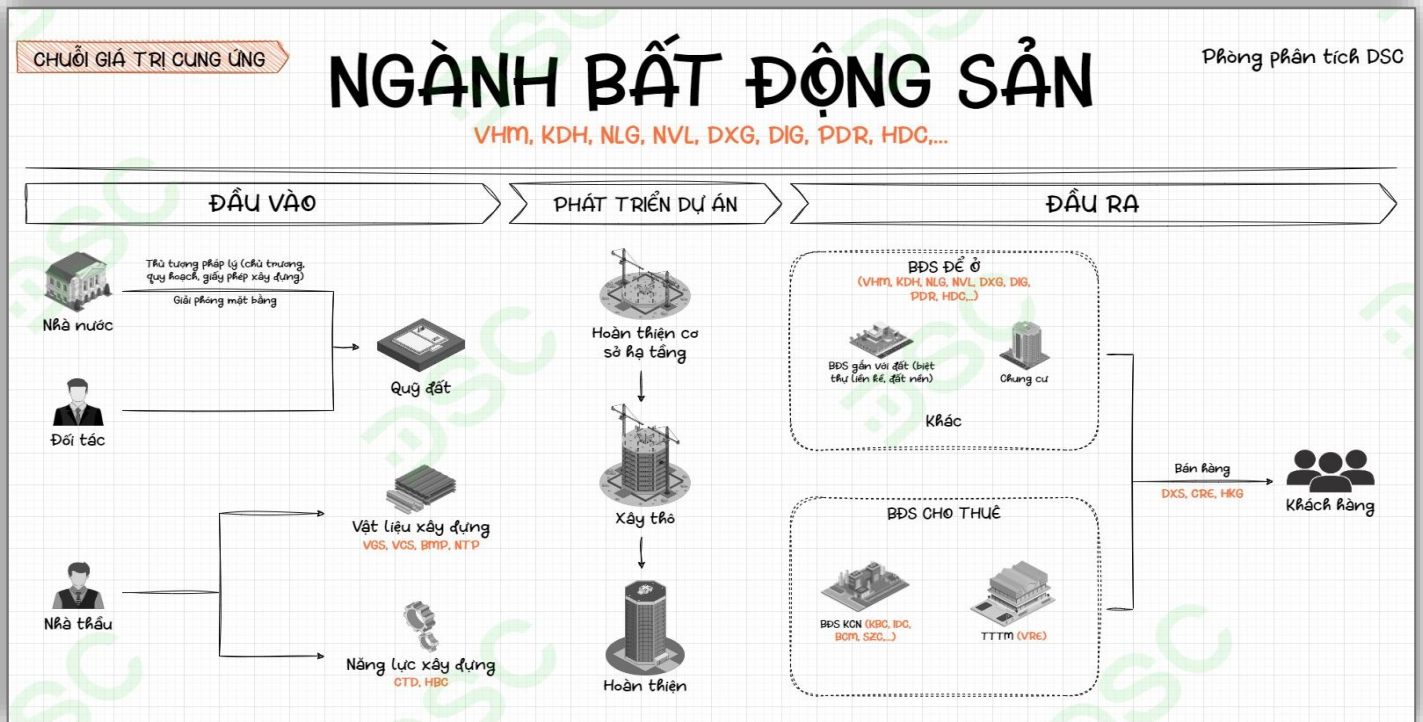
Với quy mô vay nợ khủng của mình, NVL có sức mạnh lớn trong việc đàm phán gia hạn nợ. Dễ thấy, so với thời điểm bắt đầu tái cơ cấu vào cuối năm 2022, cơ cấu trái phiếu đáo hạn đã thay đổi đáng kể. Trong đó, áp lực đáo hạn đã được đổ dồn từ năm 2024 sang năm 2025. DSC kì vọng, thông tư 02 có thể tiếp tục được gia hạn sang năm 2025 giúp NVL tiếp diễn quá trình tái cơ cấu nợ, với lý do: (1) Mục đích của Thông tư chủ yếu nhằm đến hỗ trợ thanh khoản các doanh nghiệp BĐS, tránh trường hợp đổ vỡ các khoản nợ gây khủng hoảng khắp hệ thống tài chính; (2) Thị trường BĐS hồi phục nhờ sự hỗ trợ của môi trường pháp lý mới và lãi suất thấp, tăng khả năng trả nợ của doanh nghiệp.

Bảng: Tiến độ pháp lý và xây dựng các dự án đáng chú ý

Nguồn: NVL, DSC tổng hợp & Dự báo

Dự án	Tiến độ pháp lý	Tiến độ xây dựng
Aqua City		
Aqua City	QH 1/500 dự kiến tháng 10/2024	
Waterfront City	GPBH dự kiến tháng 8/2024	Cơ bản đã hoàn thiện 70-90% tùy phân khu
Riverside	QH 1/500 dự kiến tháng 10/2024	
Aqua Marina	QH 1/500 dự kiến tháng 10/2024	
Phoenix Island	QH 1/500 dự kiến tháng 10/2024	Đang san lấp
Novaworld Hồ Tràm		
Wonderland	Đã hoàn thành	Đã hoàn thành
The Tropicana	Đã hoàn thành	Tiếp tục triển khai xây dựng nhà 14/8/2024
Habana Island	Đã hoàn thành	Tiếp tục triển khai xây dựng nhà 14/8/2024
Happy Beach	GPXD dự kiến tháng 9/2024	Tiếp tục triển khai xây dựng nhà 14/8/2024
Morito	Đã hoàn thành	Tiếp tục triển khai xây dựng nhà 30/8/2024

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

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