

MUA

Giá mục tiêu 2025: **43.300 VND**
% tăng giá: **15%**
Cập nhật: **10/06/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Diện tích dự án gối đầu lớn, chuẩn bị mở bán trở lại.

Tiêu cực: Tăng trưởng âm do nền cao của 2024

	Q1/2024	Q1/2025	2025F
DTT	205	1.291	3.844
% YoY	-13%	531%	-47%
LNST sau CĐTS	-77	108	500
% YoY	-	-	-3%

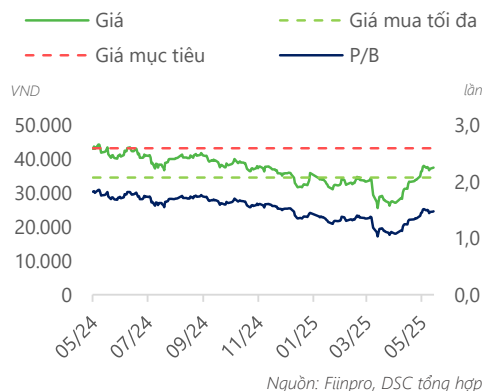
Đơn vị: tỷ VND

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:	37.600 VND
Vốn hóa:	14.479 tỷ VND
Số lượng CPLH:	385,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.827 VND
P/B:	1,5 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



NLG

CTCP Đầu tư Nam Long

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC đánh giá rằng, sau nền cao năm 2024, kết quả kinh doanh của NLG trong 2 năm tới sẽ về mức trung bình.

Cụ thể, năm 2025, doanh thu đạt 2.844 tỷ (-47% YoY), chủ yếu đến từ ghi nhận bàn giao các sản phẩm chung cư còn lại của Akari 2 và NL2 Central Lake và một phần nhỏ các căn hộ liền kề, biệt thự tại Izumi. Từ đó, LNST đạt 625 tỷ (-55% YoY).

Dựa trên 2 phương pháp RNAV và P/B với tỷ trọng 60/40, và triển vọng trong 1 năm tới, DSC xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu NLG là 43.300 VND/cp

Hiện tại, cổ phiếu NLG đang giao dịch ở mức P/B là 1,5 lần tương đương P/B dự phóng 2025 là 1,5 lần, DSC đánh giá, vùng giá này không rẻ so với tiềm năng tăng trưởng trong năm tới.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Quan điểm ngành: Hồi phục rõ rệt

Thị trường bất động sản đang diễn biến khá tích cực. Trong đó, như nhận định của chúng tôi trong *Báo cáo chiến lược 2025*, thị trường BĐS phía Nam đang chứng kiến dòng tiền đầu tư lớn, đặc biệt là từ phía Bắc, khiến khả năng hấp thụ các nhóm sản phẩm có thể tạo dòng tiền cho thuê như chung cư và liền kề có sức hấp thụ tốt hơn.

Các dự án gối đầu rực rỡ mở bán trở lại

Sau thành công của Ehome Southgate, Akari 2, EhomeS Cần Thơ, có thể nói NLG đã đúng đắn trong việc lựa chọn chiến lược kinh doanh các sản phẩm chung cư phục vụ nhu cầu ở thực trong thời gian thị trường BĐS gặp khó.

Đến giai đoạn hiện tại, như đã đề cập phía trên, thị trường BĐS, đặc biệt tại phía Nam đang dần ấm lên, thu hút dòng tiền đầu tư trở lại, DSC kì vọng, NLG sẽ đẩy mạnh kinh doanh các sản phẩm liền thổ tại các dự án như Waterpoint, Central Lake và Izumi trong 2 năm tới.

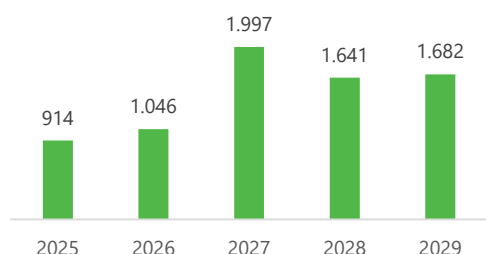
Luận điểm:

Các dự án gởi đầu rục rịch mở bán trở lại

Waterpoint 1 - The Pearl		
	65%	1.104
Chỉ tiêu	Tổng	Đơn vị
Loại hình	Liên thổ - Đất nền	
Diện tích	20	ha
Diện tích xây dựng	8,0	ha
Diện tích thương phẩm	8,0	ha
Waterpoint 1 - Central Park		
	65%	1.381
Chỉ tiêu	Tổng	Đơn vị
Loại hình	Liên thổ - Đất nền	
Diện tích	20	ha
Diện tích xây dựng	7,0	ha
Diện tích thương phẩm	7,0	ha



Doanh số Waterpoint

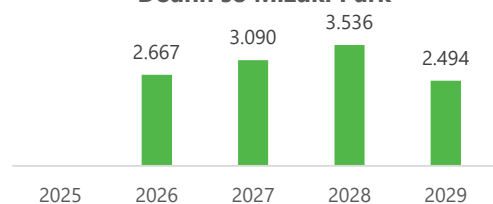


Nguồn: NLG, DSC tổng hợp

Mizuki Park - Flora CC5		
	50%	2.071
Chỉ tiêu	Tổng	Đơn vị
Loại hình	Chung cư	
Diện tích	2,5	ha
Diện tích xây dựng	1,7	ha
Diện tích thương phẩm	29,9	ha



Doanh số Mizuki Park



Nguồn: NLG, DSC tổng hợp

NLG

CTCP Đầu tư Nam Long

DSC

Waterpoint - Mở bán phân khu thấp tầng

Waterpoint có vị trí đẹp, mặc dù xa trung tâm nhưng bù lại là lợi thế gần với đường cao tốc, cùng điều kiện giáp sông Đồng Nai. Phần lớn dự án này là sản phẩm thấp tầng (liền kề, biệt thự) với giá thành không rẻ và nhu cầu hấp thụ chủ yếu đến từ dòng tiền đầu tư. Chính vì vậy, chủ đầu tư bắt buộc phải xác định thời điểm thực sự thuận lợi của thị trường để mở bán.

DSC đánh giá rằng, năm 2025 sẽ là năm bắt đầu sự khởi sắc của thị trường BĐS phía Nam, phù hợp với việc mở bán 2 phân khu thấp tầng còn lại của GD1 là The Pearl (Rivera 2) và Central Park.

Mizuki Park - Xin giấy phép xây dựng phân khu cuối

Mizuki park là dự án tổ hợp đô thị quy mô lớn, cũng là quỹ đất hiếm hoi cuối cùng tại HCM của NLG. Dự án hiện tại chỉ còn quỹ đất xây dựng thương mại khoảng 2,5 ha dành cho chung cư (CC5) và một phần diện tích nhỏ cho liền kề (LK11). Chính vì tính khan hiếm của quỹ đất, NLG đã trình thay đổi quy hoạch với mục đích nâng số sản phẩm từ 437 căn lên 870 căn.

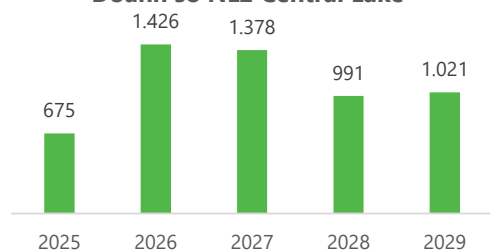
DSC kì vọng, quá trình xin cấp phép sẽ hoàn thành vào năm 2026, mở ra giai đoạn mở bán của phân khu này.

Luận điểm:

Các dự án gởi đầu rục rịch mở bán trở lại

NL 2 Central Lake - EhomeS		
	100%	553
Chỉ tiêu	Tổng	Đơn vị
Loại hình	Chung cư	
Diện tích	2	ha
Diện tích xây dựng	1,4	ha
Diện tích thương phẩm	6,7	ha
NL 2 Central Lake - Valora		
	100%	1.863
Chỉ tiêu	Tổng	Đơn vị
Loại hình	Liên thổ - Đất nền	
Diện tích	26	ha
Diện tích xây dựng	13,0	ha
Diện tích thương phẩm	13,0	ha

Doanh số NL2 Central Lake

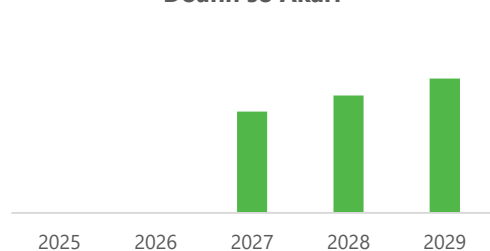


Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

Akari 3		
	50%	666
Chỉ tiêu	Tổng	Đơn vị
Loại hình	Chung cư	
Diện tích	1,6	ha
Diện tích xây dựng	0,8	ha
Diện tích thương phẩm	14,1	ha



Doanh số Akari



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

NLG

CTCP Đầu tư Nam Long

DSC

NL2 Central Lake - Duy trì phong độ

NLG 2 Central Lake - Cần Thơ đã có khởi đầu thuận lợi với việc triển khai và kinh doanh phân khu EhomeS đầu tiên.

DSC đánh giá, vị trí của dự án đang được hưởng lợi đáng kể sau khi Sóc Trăng, Hậu Giang sáp nhập vào TP. Cần Thơ, kéo theo nhu cầu mua bất động sản từ các tỉnh này tới gần trung tâm hành chính.

Với việc dự án đã hoàn thành nghĩa vụ pháp lý, DSC kì vọng, dự án này sẽ liên tục "ra hàng" trong 5 năm tới, bao gồm cả sản phẩm EhomeS và Valora.

Akari - Tập trung tháo gỡ pháp lý

Akari là tổ hợp dự án chung cư gồm 3 phân khu, nằm ở sát đại lộ Võ Văn Kiệt, cách trung tâm quận 1 khoảng 15 km. Dễ thấy, dự án này có vị trí lý tưởng cùng sức hấp thụ rất tốt, dẫn chứng là sự thành công của Akari GDD2 vừa được bàn giao cuối năm 2024.

Tuy nhiên, giai đoạn 3 của dự án đang dính một số vướng mắc về quỹ đất NOXH ngoài dự án. DSC đánh giá, vướng mắc này vẫn cần thời gian để giải quyết nên kì vọng phân khu này sẽ được đưa vào kinh doanh từ năm 2027.

Nguồn: KBC, DSC tổng hợp

Giả định năm 2025

DSC đánh giá rằng, sau nền cao năm 2024, kết quả kinh doanh của NLG trong 2 năm tới sẽ về mức trung bình.

Cụ thể, năm 2025, doanh thu đạt 2.844 tỷ (-47% YoY), chủ yếu đến từ ghi nhận bàn giao các sản phẩm chung cư còn lại của Akari 2 và NL2 Central Lake và một phần nhỏ các căn hộ liền kề, biệt thự tại Izumi. Từ đó, LNST đạt 625 tỷ (-55% YoY).

BÁO CÁO KQKD				
(Tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	3.181	7.196	3.844	4.237
Giá vốn	(1.619)	(4.139)	(2.542)	(2.373)
LN gộp	1.562	3.057	1.303	1.864
CP Bán hàng	(418)	(742)	(452)	(497)
CP Quản lý	(562)	(651)	(514)	(566)
EBIT	582	1.664	337	801
Lãi lỗ CTLK	418	100	77	85
DT Tài chính	238	337	592	598
CP Tài chính	(296)	(331)	(253)	(245)
Cp Lãi vay	(278)	(230)	(253)	(245)
LN khác	27	56	29	33
LN TT	968	1.825	783	1.272
Thuế TNDN	(168)	(437)	(158)	(260)
LNST	800	1.387	625	1.012
Lợi ích CĐTS	317	869	125	172
LNST Cty mẹ	484	518	500	839
Trích quỹ	(10)	(34)	(18)	(29)
LNST Cty mẹ sau quỹ KTPL	474	484	483	810
EPS (VNĐ)	1.231	1.258	995	1.671

BẢNG CỎKT				
(Tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	25.358	27.555	27.986	30.048
Tiền & ĐTTCTNH	3.590	6.067	8.768	8.845
Phải thu NH	3.637	2.797	2.473	3.026
Hàng tồn kho, ròng	17.397	17.999	16.162	17.534
TSNH khác	733	692	584	643
Tài sản dài hạn	3.253	2.763	2.476	2.513
Phải thu DH	13	10	8	9
TSCĐ HH	58	72	78	82
TSCĐ VH	82	71	82	80
XDCBDD	0	0	0	0
BDS đầu tư	305	316	246	252
Đầu tư dài hạn	2.220	1.794	1.794	1.794
TSDH khác	575	500	267	294
TỔNG TÀI SẢN	28.611	30.318	30.462	32.561
NỢ	15.078	15.749	13.479	14.709
Nợ ngắn hạn	9.886	10.227	8.763	9.726
Phải trả ngắn hạn	3.588	4.162	2.542	2.373
Người mua trả trước NH	3.815	3.024	3.518	4.377
DT chưa thực hiện NH	8	25	0	0
Vay ngắn hạn	2.402	2.958	2.646	2.919
Quỹ phúc lợi & Quỹ khác	74	57	57	57
Nợ dài hạn	5.192	5.523	4.716	4.982
Phải trả dài hạn	1.227	1.217	1.138	1.062
Người mua trả trước DH	0	0	0	0
DT chưa thực hiện DH	260	303	303	303
Vay dài hạn	3.705	4.003	3.275	3.617
VỐN CHỦ SỞ HỮU	13.533	14.569	16.983	17.852
Vốn điều lệ	3.848	3.848	6.351	6.351
Thặng dư vốn cổ phần	2.643	2.643	2.643	2.643
Vốn & Quỹ khác	2	2	20	49
Quỹ ĐTPT	11	11	28	58
LN giữ lại	2.879	3.171	3.048	3.858
Lợi ích CĐTS	4.150	4.894	4.894	4.894
TỔNG NGUỒN VỐN	28.611	30.318	30.462	32.561

Dự án	Vị trí	Thời gian chào bán ghi nhận dòng tiền dự kiến															
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Waterpoint 1 - The Pearl	Long An																
Waterpoint 1 - Central Park	Long An																
NL 2 Central Lake - EhomeS	Cần Thơ																
NL 2 Central Lake - Valora	Cần Thơ																
Akari 3	HCM																
Mizuki Park - Flora CC5	HCM																
Izumi	Đồng Nai																

Multiple	
P/B trung bình 5 năm	1,6
P/B trung bình ngành	1,4
P/B fw 2025	1,5
P/B mục tiêu	1,5
BVPS fw 2025	24.933
Giá trị cổ phiếu	37.400

RNAV	Phương pháp	Tỷ lệ sở hữu	NPV
Khu đô thị/ Dân cư			
Khắc	BV	100%	3.695
Waterpoint 1 - The Pearl	DCF	65%	1.698
Waterpoint 1 - Central Park	DCF	65%	2.124
NL 2 Central Lake - EhomeS	DCF	100%	553
NL 2 Central Lake - Valora	DCF	100%	1.863
Akari 3	DCF	50%	1.506
Mizuki Park - Flora CCS	DCF	50%	4.143
Izumi	DCF	65%	10.166
Tổng			18.027
(+) Tiền và ĐTTCTNH			6.067
(-) Nợ vay			6.961
RNAV			17.133
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành(triệu cp)			385
Giá trị cổ phiếu			44.500

Tổng hợp	Giá trị	Tỉ lệ
RNAV	44.500	60%
Multiple	37.400	40%
NLG	41.700	
Giá 27/05/2025	36.900	
Upside	13%	

Phương pháp P/B

DSC xác định mức P/B phù hợp cho năm 2025 là 1,5, dưới mức trung bình 5 năm là 1,6 lần, phản ánh sự hồi phục của thị trường BĐS phía Nam.

Phương pháp RNAV

DSC ước tính giá trị tài sản hiện tại của DSC với 2 phương pháp (1) DCF, đối với các dự án có tính khả thi cao trong 3 năm tới; (2) BV, đối với các dự án nhỏ hoặc có tính dài hạn hơn 3 năm. Từ đó, mức định giá thu được từ phương pháp RNAV là 44.500 VND/cp.

Khuyến nghị dựa trên định giá và giá hiện tại

Dựa trên 2 phương pháp RNAV và P/B với tỷ trọng 60/40, và triển vọng trong 1 năm tới, DSC xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu NLG là 43.300 VND/cp

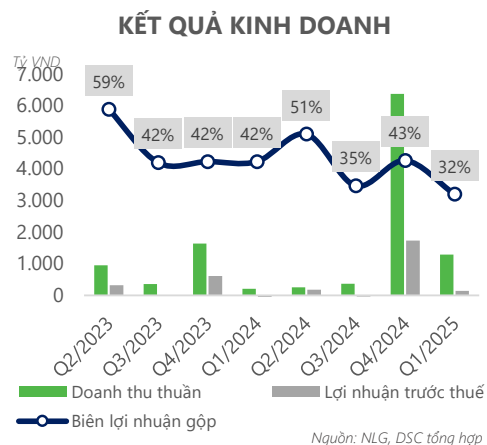
Hiện tại, cổ phiếu NLG đang giao dịch ở mức P/B là 1,5 lần tương đương P/B dự phóng 2025 là 1,5 lần, DSC đánh giá, vùng giá này không rẻ so với tiềm năng tăng trưởng trong năm tới.



Nguồn: Fünpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Cập nhật kết quả kinh doanh & Điểm nhấn tài chính



NLG

CTCP Đầu tư Nam Long

DSC

Còn hiệu ứng từ cuối năm trước

Tiếp tục trong thời kì bàn giao các căn hộ từ dự án Akari 2 và NL2 Central Lake từ Q4/2024, kết quả kinh doanh của Q1/2025 khá khởi sắc so với cùng kì.

Trong đó, doanh thu thuần đạt 1.291 tỷ (+531% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 110 tỷ (so với lỗ 65 tỷ của cùng kì)

Như vậy, NLG đã hoàn thành lần lượt 19% và 16% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế cả năm.

PHỤ LỤC:

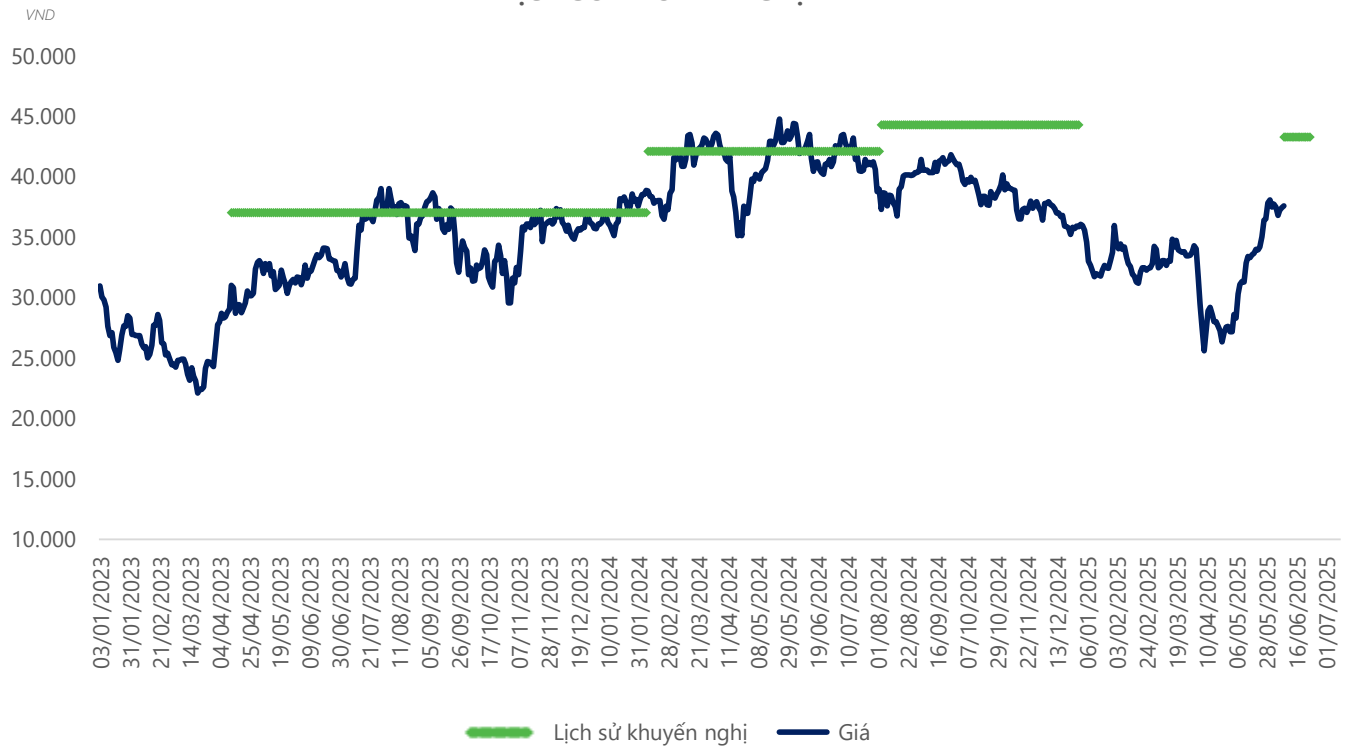
Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

NLG

CTCP Đầu tư Nam Long

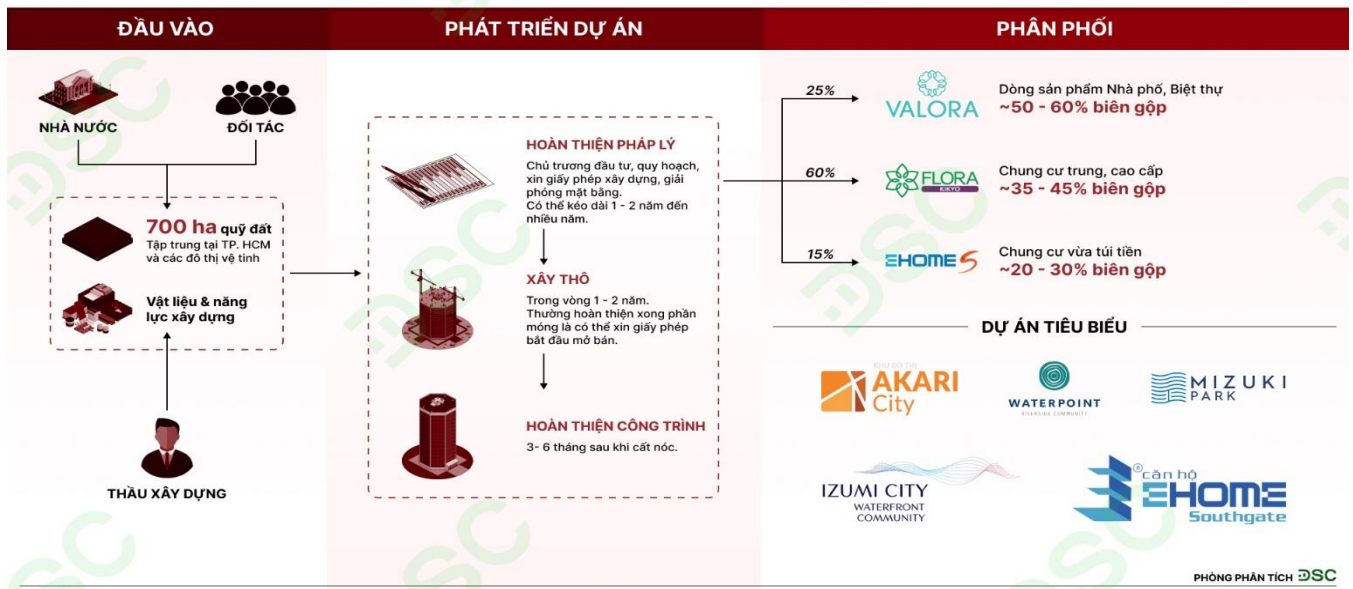
DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG (NLG)



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 LỖI	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