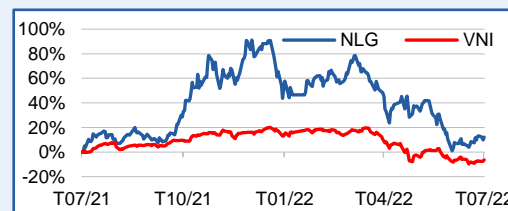




## CTCP Đầu tư Nam Long (NLG)

## Báo cáo KQKD

Ngành	BDS		2021A	H1/2022	2022F
Ngày báo cáo	21/07/2022	TT DT	134,8%	187,2%	1,5%
Giá hiện tại	37.800 VND	TT EPS	12,2%	-85,0%	0,8%
Giá mục tiêu*	57.000 VND	TT LNST-CĐTS	28,3%	-73,0%	15,7%
TL tăng	+50,8%	Biên LN gộp	34,2%	44,4%	47,8%
Lợi suất cổ tức	2,3%	Biên LN ròng	20,6%	6,1%	23,4%
Tổng mức sinh lời	+53,1%	P/B	1,6x	1,7x	1,5x
Khuyến nghị*	MUA	P/E	12,5x	N/M	12,4x



			NLG	Peers	VNI
GT vốn hóa	629,4tr USD	P/E (trượt)	19,9x	19,3x	12,8x
Room KN	67,3tr USD	P/B (hiện tại)	1,7x	2,7x	2,0x
GTGD/ngày (30n)	3,0tr USD	Nợ ròng/CSH	3,9%	30,6%	N/A
Cổ phần Nhà nước	0,0%	ROE	10,2%	13,9%	16,0%
SL cổ phiếu lưu hành	382,9 tr	ROA	5,8%	7,1%	2,6%
Pha loãng	382,9 tr				

### Tổng quan công ty

NLG là chủ đầu tư BĐS với 30 năm kinh nghiệm. Sau khi xây dựng vị thế vững chắc là chủ đầu tư BĐS phân khúc vừa túi tiền hàng đầu ở TPHCM, NLG đã đang chuyển hướng sang căn hộ trung cấp và nhà phố/biệt thự tại TP. HCM, Hải Phòng, Đồng Nai và Long An.

Ghi chú: \* cập nhật ngày 16/05/2022

Thân Như Đoàn Thực

Chuyên viên

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng Cao cấp

## Bàn giao tại Akari City, Southgate hỗ trợ lợi nhuận quý 2

CTCP Đầu tư Nam Long (NLG) đã công bố KQKD quý 2/2022 với doanh thu thuần đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+210% YoY so với mức cơ sở thấp của quý 2/2021) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 110,7 tỷ đồng (+135% YoY) chủ yếu được hỗ trợ từ việc bàn giao tại Akari City Giai đoạn 1 (P1) (khoảng 90 căn) và Southgate (khoảng 140 căn).

Trong 6 tháng đầu năm 2022, doanh thu thuần tăng 187% YoY đạt 1,8 nghìn tỷ đồng, nhưng LNST sau lợi ích CĐTS giảm 73% YoY còn 111,3 tỷ đồng. LNST sau lợi ích CĐTS trong 6 tháng đầu năm 2022 thấp hơn so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do khoản lãi phi tiền mặt trị giá 429 tỷ đồng trong quý 1/2021 từ việc đánh giá lại việc hợp nhất dự án Izumi City. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (SG&A) trong 6 tháng đầu năm 2022 tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do các chi phí được ghi nhận liên quan đến việc mở bán Izumi City và các dự án khác, cũng như việc bàn giao các căn hộ cao tầng tại Akari City P1 trong kỳ.

Doanh thu thuần và LNST sau lợi ích CĐTS 6 tháng đầu năm 2022 của NLG lần lượt hoàn thành 35% và 9% dự báo cả năm của chúng tôi. Do chúng tôi tiếp tục kỳ vọng việc chuyển nhượng cổ phần tại Paragon và bàn giao Southgate và Cần Thơ sẽ tăng tốc trong nửa cuối năm 2022, chúng tôi nhận thấy không có thay đổi đáng kể đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2022 của chúng tôi là 1,2 nghìn tỷ đồng (+16% YoY), dù cần thêm đánh giá chi tiết.

NLG ghi nhận giá trị hợp đồng bán hàng trong 6 tháng đầu năm 2022 đạt 6,5 nghìn tỷ đồng (không bao gồm 1,9 nghìn tỷ đồng tại Izumi City ghi nhận vào cuối năm 2021), trong đó Mizuki Park P2 đóng góp 43%, Akari City P2 đóng góp 31%, Southgate đóng góp 24% và Cần Thơ đóng góp phần còn lại. Giá trị hợp đồng bán hàng 6 tháng đầu năm 2022 tăng 44% YoY và hoàn thành 67% dự báo cả năm của chúng tôi (9,7 nghìn tỷ đồng; +9% YoY), nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

**Hình 1: Doanh số và giá trị hợp đồng bán hàng của NLG**

	6T đầu 2021		6T cuối 2021		2021		6T đầu 2022		Dự báo 2022
	Đơn vị	Tỷ đồng	Đơn vị	Tỷ đồng	Đơn vị	Tỷ đồng	Đơn vị	Tỷ đồng	Tỷ đồng
Akari City	90	450			90	450	605	2.000	2.200
Southgate	334	2.000	286	400	620	2.400	245	1.550	2.200
Mizuki Park P2	646	2.000	144	400	790	2.400	390	2.800	2.200
Cần Thơ			180	650	180	650	27	100	900
Izumi City			270	2.000	270	2.000			2.200
Khác*			250	900	250	900			
<b>Tổng cộng</b>	<b>1.070</b>	<b>4.450</b>	<b>1.130</b>	<b>4.350</b>	<b>2.200</b>	<b>8.800</b>	<b>1.267</b>	<b>6.450</b>	<b>9.700</b>

Nguồn: NLG, VCSC dự báo (cập nhật ngày 16/05/2022). Lưu ý: Giá trị doanh số bán hàng được làm tròn đến số 50; (\*) chuyển đổi từ ghi nhận SPA năm 2020 sang doanh số bán hàng năm 2021, theo ban lãnh đạo.

**Hình 2: KQKD quý 2/2022 của NLG**

Tỷ đồng	Q2 2021	Q2 2022	TT YoY	6T 2021	6T 2022	TT YoY	Dự báo 2022	KQ 6T 2022/ Dự báo 2022
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>401</b>	<b>1.241</b>	<b>210%</b>	<b>637</b>	<b>1.828</b>	<b>187%</b>	<b>5.286</b>	<b>35%</b>
- Bán BĐS	84	1.146	1269%	149	1.689	1036%	4.729	36%
- Dịch vụ và cho thuê	317	95	-70%	488	140	-71%	557	25%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>116</b>	<b>561</b>	<b>383%</b>	<b>156</b>	<b>811</b>	<b>419%</b>	<b>2.527</b>	<b>32%</b>
- Bán BĐS	39	528	1267%	53	760	1340%	2.394	32%
- Dịch vụ và cho thuê	78	33	-57%	104	51	-50%	134	38%
Chi phí SG&A	-120	-308	157%	-257	-502	95%	-537	93%
<b>LN từ HĐKD</b>	<b>-3</b>	<b>253</b>	<b>N.M.</b>	<b>-101</b>	<b>310</b>	<b>N.M.</b>	<b>1.990</b>	<b>16%</b>
Thu nhập tài chính	9	26	190%	17	50	195%	445	11%
Chi phí tài chính	-21	-42	102%	-42	-81	92%	-163	50%
LN được chia từ CTLK	63	3	-96%	95	3	-97%	0	N.M.
Lãi/lỗ khác	1	2	362%	428	5	-99%	0	N.M.
LNST	48	192	299%	414	225	-46%	1.818	12%
<b>LNST sau lợi ích CĐTS</b>	<b>47</b>	<b>111</b>	<b>135%</b>	<b>412</b>	<b>111</b>	<b>-73%</b>	<b>1.239</b>	<b>9%</b>
<b>Biên LN gộp</b>	<b>29,0%</b>	<b>45,2%</b>		<b>24,6%</b>	<b>44,4%</b>		<b>47,8%</b>	
- Bán BĐS	46,2%	46,1%		35,5%	45,0%		50,6%	
- Dịch vụ và cho thuê	24,5%	35,1%		21,2%	36,7%		24,0%	
Chi phí SG&A/Doanh thu	29,9%	24,8%		40,4%	27,4%		10,2%	
Biên EBIT	N.M.	20,4%		N.M.	16,9%		37,7%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	<b>11,7%</b>	<b>8,9%</b>		<b>64,8%</b>	<b>6,1%</b>		<b>23,4%</b>	

Nguồn: Báo cáo tài chính của công ty, VCSC dự báo (cập nhật ngày 16/05/2022)

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Thân Như Đoàn Thực, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

[www.vcsc.com.vn](http://www.vcsc.com.vn)

#### Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,  
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,  
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (417)

#### Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,  
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN  
+84 24 6262 6999

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588  
[research@vcsc.com.vn](mailto:research@vcsc.com.vn)

#### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

##### Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

#### Hàng tiêu dùng

##### Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Nguyễn Trọng Nhân, Chuyên viên, ext 139

#### Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

##### Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

### Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

#### Tuan Nhan

##### Giám đốc điều hành

#### Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107

[tuan.nhan@vcsc.com.vn](mailto:tuan.nhan@vcsc.com.vn)

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

##### Giám đốc điều hành

#### Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

[quynh.chau@vcsc.com.vn](mailto:quynh.chau@vcsc.com.vn)

#### Nguyễn Quốc Dũng

##### Giám đốc

#### Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136

[dung.nguyen@vcsc.com.vn](mailto:dung.nguyen@vcsc.com.vn)

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (400)

#### Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (403)

#### Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

[alastair.macdonald@vcsc.com.vn](mailto:alastair.macdonald@vcsc.com.vn)

#### Vĩ mô

##### Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### Đình Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Hoàng Minh Thắng, Chuyên viên, ext 196

#### Vật liệu và Công nghiệp

##### Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.