

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 25 tháng 04 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đức Anh

ndanh@vcbs.com.vn

(+84) 83 820 0790 Ext: 643

KQKD 2015

KQKD 2015 tăng trưởng vượt bậc so với 2014 xuất phát từ hoạt động kinh doanh chính và thu nhập khác từ đánh giá lại tài sản; dòng tiền dồi dào từ hợp tác với đối tác nước ngoài, phát hành riêng lẻ và tiến độ bán hàng khả quan tại các dự án; căn hộ vẫn là dòng sản phẩm chủ lực. DTT hợp nhất 2015 ở mức 1.259 tỷ đồng (86%KH, +45% yoy), LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 206 tỷ đồng (115%KH, +116% yoy).

Chỉ tiêu	2015	%KH	%yoy
DTT	1.259	86%	+45%
LNST	206	115%	+116%

DVT: Tỷ đồng

Mảng bán đất nền, nhà phố, chung cư tăng trưởng mạnh; đạt 1.068 tỷ đồng (+47% yoy) với việc bàn giao khoảng 1.400 căn hộ từ các dự án Ehome 3 (573 tỷ đồng), Ehome 4 (181 tỷ đồng), Ehome 5 (308 tỷ đồng) và đất nền tại Long An, Cần Thơ (109 tỷ đồng); biên LNG ở mức 33% gần như tương đương với 2014. Các mảng hoạt động khác đóng góp không đáng kể vào KQKD của NLG, đạt 61 tỷ đồng.

Chỉ tiêu	Doanh thu		%yoy
	2015	2014	
Chung cư	1.068	728	+47%
Đất nền	109	48	+127%
Nhà phố	21	30	-30%
Khác	61	60	+2%
Tổng	1.259	866	+45%

DVT: Tỷ đồng

Các loại chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng mạnh so với cùng kỳ (+38% yoy) do nhiều dự án được mở bán và gia tăng tỷ lệ sở hữu tại một số công ty con như CTCP phát triển căn hộ Nam Long (từ 57% lên 97%), CTCP đầu tư Nam Khang (từ 55% lên 100%) và Công ty TNHH kinh doanh vật liệu xây dựng Nam Khang (từ 37% lên 100%). Khoản bất lợi thương mại từ hợp nhất CTCP đầu tư Nam Phan (32 tỷ đồng) và đánh giá lại đất khi góp vốn vào công ty ASPL (111 tỷ đồng) góp phần đưa LNST 2015 của NLG tăng trưởng đột biến ở mức 206 tỷ đồng, +116% yoy.

SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH

Dư nợ tại thời điểm 12/2015, đạt 637 tỷ đồng (+3% yoy) trong đó nợ vay dài hạn ở mức 413 tỷ đồng. Lãi vay bình quân ở mức 9,45%/năm. Dòng tiền phát triển dự án dồi dào với việc: 1) hợp tác với đối tác Nhật (chung cư Flora Anh Đào); 2) phát hành riêng lẻ cho Keppel land (141 tỷ đồng); 3) tiến độ bán hàng khả quan

tại các dự án (bán 2.009 sản phẩm với tổng giá trị 1.740 tỷ đồng). Trong năm, NLG chỉ ròng 248 tỷ đồng nâng tỷ lệ sở hữu tại các công ty có quỹ đất như Nam Phan (Phú Hữu), Nguyên Phúc (Flora Anh Đào), Thảo Nguyên (Ehome 7), ASPL (Phước Long B); vốn góp tại các công ty trên sẽ được chuyển nhượng khi NLG hợp tác kinh doanh (Nguyên Phúc đã được chuyển nhượng 50% cho Nhật trong 2015, ASPL sẽ được chuyển nhượng 50% trong 2016).

TRIỂN VỌNG 2016

NLG đặt kế hoạch kinh doanh 2016 tăng trưởng vượt bậc với việc tiếp tục bàn giao các sản phẩm Ehome, Flora và bắt đầu có sự đóng góp của nhà phố/biệt thự vốn có biên lợi nhuận cao hơn các dòng sản phẩm chung cư. Bên cạnh đó, nguồn lợi nhuận khác từ hợp tác kinh doanh (Phước Long B mở rộng – Casa, Nguyên Sơn – Aquamarine residences) sẽ đóng góp đáng kể vào KQKD 2016. Doanh thu chưa ghi nhận của các sản phẩm bán trong 2015 ước tính ở mức 1.096 tỷ đồng.

Chỉ tiêu	2015	2016	%yoy
DTT	1.259	3.187	+153%
LNST	206	360	+75%
Cổ tức	6,62%. Tiền mặt	- 5%. Tiền mặt - 10%. Cổ phiếu	

ĐVT: Tỷ đồng

KQKD Q1.2016 tích cực nhưng vẫn còn cách xa mục tiêu đã đề ra với DTT ở mức 375 tỷ đồng (12%KH, +115%yoy) và LNST đạt 42 tỷ đồng (12%KH, +21%yoy). Các sản phẩm chung cư tiếp tục đóng góp chủ yếu vào KQKD với Ehome 3 (73 tỷ đồng), Ehome 4 (77 tỷ đồng), Ehome 5 (157 tỷ đồng); đất nền và nhà phố tại Ehome 4 (56 tỷ đồng).

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

NLG là một trong số ít các doanh nghiệp BĐS đa dạng hóa được nguồn vốn phát triển dự án: 1) hợp tác với các công ty có tiềm lực tài chính (Ehome 3 với Indochina land; Flora Anh Đào, Ehome 7 và Casa với Hankyu realty và Nishi nippon railroad); 2) phát hành trái phiếu (TP thường cho OCB và TP chuyển đổi cho Keppel land); 3) phát hành riêng lẻ cho các nhà đầu tư chiến lược “có chất lượng” với mức giá “hợp lý” tại từng thời điểm (IFC, Goldman Sachs, Keppel land); 4) ứng trước từ khách hàng.

Quỹ đất sau nhiều năm ở dưới dạng “tiềm năng” của NLG được kỳ vọng sẽ dần hiện thực hóa từ năm 2016 nhờ sự hợp tác với các đối tác nước ngoài. Sản phẩm nhà phố/biệt thự của NLG đang được hưởng lợi từ sự bội cung của phân khúc chung cư. EPS forward từ HKKD chính ước đạt 2.049 đồng. NLG đang được giao dịch ở mức P/B là 1,34 lần, cao hơn so với bình quân ngành ở mức 1,06 lần.

Phụ lục Dự án

Dự án	Diện tích đất (m2)	Tỷ lệ sở hữu	HTK, 12.2015 (Tỷ đồng)	Tiến độ	Khu vực
Tp. HCM	878.867				
Ehome 3: Tây Sài Gòn	63.891	97%	228	- Đã xây dựng 14/14 block thương mại: A1-A12 và B1-B2. Đã bán 1.800/2.043 căn. - Đang bàn giao A7-A8, B2. A9 bàn giao 08.2016; A10-A12: bàn giao 12.2016. - Giá bán bình quân từ 15,6 triệu đồng/m2.	An Lạc, Q. Bình Tân
Ehome 4: Bắc Sài Gòn	126.825	97%	225	- Đã xây 8 block B1-B4, C1-C4. Đã bán 1.033/1.288 căn. Đã bán 100/140 căn nhà phố vườn và biệt thự của giai đoạn 2. - Giá bán bình quân từ 11,8 triệu đồng/m2.	Thuận An, Bình Dương
Ehome 5: The Bridgeview	20.185	97%	266	- Đã xây dựng và bàn giao block B. Đang bàn giao block A. - Đã bán 592/592 căn. Giá bán từ 23,5 triệu đồng/m2.	Tân Thuận Đông, Q.7
Phước Long B ĐXH cao tầng (Flora Anh Đào)	11.628	50%	82	- Sở hữu bởi Cty TNHH đầu tư & kinh doanh BĐS Nguyễn Phúc. Hợp tác với đối tác Nhật - Đã bán 270/500 căn, bàn giao 06.2016. Giá bán từ 19 triệu đồng/m2.	Phước Long B, Q.9
The greenhill (Ehome 7)	8.572	100%	46	- Pháp lý: đền bù 100% diện tích - Quy hoạch: đã duyệt 1/500	Long Thạnh Mỹ, Q.9
Nguyễn Sơn (Aquamarine residences)	374.123	84%	335	- Pháp lý: đền bù 96% diện tích - Quy hoạch: đã duyệt 1/500 - Xây dựng trong Q1.2016	Bình Hưng, H. Bình Chánh
Phú Hữu (Eastgate residences)	178.287	100%	355	- Pháp lý: đền bù 100% - Quy hoạch: đã duyệt 1/500 - Tăng tỷ lệ sở hữu CTCP đầu tư Nam Phan lên 100% trong 2015. - Xây dựng trong Q1.2016	Phú Hữu, Q.9
Phước Long B mở rộng (Casa)	56.212	95%	356	- Pháp lý: đền bù 100%, đã giao đất và GCN QSDĐ - Quy hoạch: đã duyệt 1/500 - Xây dựng trong Q2.2016	Phước Long B, Q.9
Camellia Garden	59.125	60%	96	- Xây dựng và mở bán theo phân khúc Nam Long home trong năm 2015. Hợp tác với C21 - Đã bán 51/188 nhà phố và villa. Đang xây thô 80 căn.	Bình Hưng, H. Bình Chánh
Hoàng Nam	79.000	100%	206	- 5.500 căn hộ Ehome và Flora	Võ Văn Kiệt, Bình Chánh
Cần Thơ	788.822				
Nam Long Hưng Thạnh	234.725	100%	80	- Pháp lý: đền bù 95%, đã giao đất và GCN QSDĐ phần đền bù - Quy hoạch: đã duyệt 1/500 - Đang bán hàng	Cái Răng, Cần Thơ
Nam Long Hồng Phát	154.215	75%	48	- Pháp lý: đền bù 82% diện tích, đang làm thủ tục giao đất	Cái Răng, Cần Thơ

Cần Thơ 43	438.050	100%	N/A	- Quy hoạch: đã duyệt 1/500 - Pháp lý: đền bù 40% diện tích, đang làm thủ tục giao đất - Quy hoạch: đã duyệt 1/500	Cái Răng, Cần Thơ
Long An	3.565.898				
Waterpoint	3.551.435	90%	1,368	- Pháp lý: đã đền bù 98%. Đã được cấp GCN QSD đất 217.5ha; đang làm thủ tục xin GCN 106.1ha; chưa thực hiện nghĩa vụ tài chính: 2,2ha - Quy hoạch: đã duyệt 1/2000 (12/10) - Đang kêu gọi đầu tư	Bến Lức, Long An
KDC An Thạnh	355.401	100%	78	- Pháp lý: đền bù 100%, đã giao đất và GCN QSDĐ - Quy hoạch: đã duyệt 1/500 - Đang bán hàng	
Đồng Nai	50.000				
Nhon Trạch	50.000	100%	12	- Đã đền bù 3ha.	Nhon Trạch, Đồng Nai

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Anh Tuấn, CFA

Trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu
tatuan@vcbs.com.vn

Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên phân tích
ndanh@vcbs.com.vn