



**SMART INVEST**  
Securities Services

CK	Trần	Sàn	TC	Đen mua				Khởi lệnh				Đen bán								Tổng KL	Cao	Thấp
				Giá 3	KL 3	Giá 2	KL 2	Giá 1	KL 1	Giá	KL	+/-	↓ +/- (%)	Giá 2	Giá 1	KL 1	KL 2	Giá 3	KL 3			
VRE	23.75	20.65	22.20	23.05	20,700	23.10	45,800	23.15	3,000	23.15	100	0.95	4.30%	23.25	23.20	16,300	16,400	23.30	10,900	690,200	23.30	22.50
KDH	23.20	20.20	21.70	22.25	2,500	22.30	12,100	22.40	1,800	22.45	1,000	0.75	3.50%	22.50	22.45	1,800	12,700	22.60	1,000	450,300	22.95	22.00
GVR	14.40	13.80	14.30	14.80	18,300	14.80	18,400	13.95	200	13.95	2,000	0.45	3.30%	14.05	14.00	3,900	10,500	14.10	22,000	410,700	14.05	13.60
TCB	22.85	21.55	22.50	22.55	47,100	22.55	88,000	22.05	28,900	22.05	600	0.65	3.00%	22.15	22.10	41,300	23,800	22.20	58,300	1,755,200	22.30	21.50
BID	33.90	32.50	33.00	32.65	6,000	32.65	6,000	32.65	16,100	32.70	5,000	1.00	3.20%	32.75	32.70	17,000	28,100	32.80	24,700	225,600	32.80	31.50
SSI	15.85	13.85	14.85	15.20	452,400	15.25	273,100	15.30	16,600	15.30	3,400	0.45	3.00%	15.40	15.35	17,000	58,900	15.45	41,700	6,265,800	15.60	15.00
	16.05	13.95	15.00	15.35	69,800	15.40	166,600	15.45	44,000	15.45	56,000	0.45	3.00%	15.55	15.50	100,900	86,600	15.60	510,600	5,866,800	15.65	15.00
CTG	23.95	20.85	22.40	22.95	30,700	23.00	80,800	23.05	23,600	23.05	1,000	0.65	2.90%	23.15	23.10	25,500	54,200	23.20	105,600	1,639,800	23.30	22.50
ACB	22.05	19.25	20.65	21.00	41,600	21.05	13,600	21.10	14,000	21.15	100	0.50	2.40%	21.20	21.15	26,200	29,600	21.25	44,200	979,600	21.30	20.50
MBB	17.50	15.30	16.40	16.65	105,700	16.70	117,100	16.75	29,600	16.80	500	0.40	2.40%	16.85	16.80	32,300	128,100	16.90	188,100	3,026,300	16.90	16.50
PLX	29.65	25.85	27.75	28.15	2,000	28.20	1,400	28.25	1,400	28.30	100	0.55	2.00%	28.35	28.30	500	3,300	28.40	12,000	192,600	28.40	27.90
POW	10.70	9.30	10.00	10.05	289,100	10.10	219,500	10.15	39,300	10.15	100	0.15	1.50%	10.25	10.20	173,300	244,000	10.30	409,700	1,321,000	10.25	10.00
VNM	81.30	70.70	76.00	77.10	5,000	77.20	11,100	77.30	4,900	77.40	200	1.40	1.80%	77.50	77.40	12,500	47,200	77.60	2,300	433,700	77.40	76.00
HPG	18.05	15.75	16.90	17.00	540,100	17.05	123,500	17.10	226,500	17.15	100	0.25	1.50%	17.20	17.15	21,500	103,600	17.25	50,300	4,636,700	17.40	16.90
VCB	74.90	65.10	70.00	70.70	9,000	70.80	9,500	70.90	2,600	70.90	400	0.90	1.30%	71.10	71.00	19,900	1,200	71.20	3,600	148,200	70.90	69.30
BVH	54.70	47.65	51.20	51.60	17,500	51.70	15,700	51.80	2,500	51.80	200	0.40	1.20%	52.00	51.90	700	9,400	52.10	1,400	262,900	52.30	51.20
MSN	83.40	72.60	78.00	78.70	4,100	78.80	9,300	78.90	4,800	78.90	100	0.90	1.20%	79.10	79.00	1,000	1,100	79.20	300	237,400	79.50	77.00
GAS	115.50	100.50	108.00	108.70	6,600	108.80	7,200	108.90	7,700	109.00	500	0.90	0.90%	109.20	109.10	1,000	1,100	109.30	1,600	54,500	109.00	107.10
FPT	78.90	68.30	73.80	74.00	25,400	74.10	23,100	74.20	10,100	74.30	100	0.50	0.60%	74.40	74.30	400	1,000	74.50	3,400	263,900	74.80	73.70
VHM	46.50	40.50	43.50	43.70	4,500	43.70	4,500	43.70	4,500	43.70	100	0.30	0.70%	43.85	43.80	900	17,000	43.90	18,000	1,574,100	44.60	43.40
SAB	199.10	173.10	186.10	187.00	3,900	187.10	6,100	187.20	2,100	187.20	100	1.10	0.60%	188.60	188.00	2,800	1,000	188.80	1,100	57,900	188.90	183.50
HDB	17.05	14.85	15.95	15.85	5,600	15.90	6,100	15.95	6,100	16.00	1,100	0.05	0.30%	16.10	16.00	13,400	31,900	16.10	800	479,900	16.10	15.65
VJC	115.00	100.00	107.50	107.10	1,000	107.10	200	107.20	400	107.20	500	0.10	0.10%	108.00	107.90	100	8,300	108.10	800	29,200	108.40	106.50
TBB	21.20	18.50	19.50	19.55	2,000	19.55	2,000	19.55	2,000	19.55	100	0.25	0.30%	19.60	19.55	500	2,000	19.55	2,000	170,700	19.40	18.85

**Báo cáo nghiên cứu**

**Mã CP: NLG**

**Khuyến nghị: Theo dõi**

**Tháng 11/ 2022**

# Thông tin tổng quan

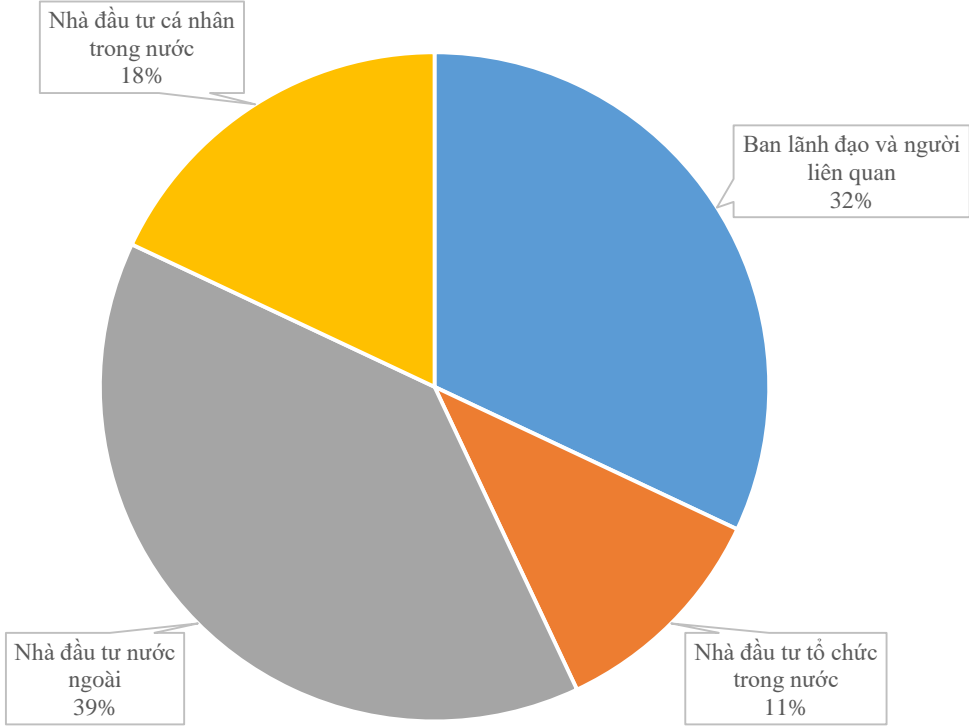
## Thông tin cổ phiếu

	Đơn vị	Giá trị
Giá cổ phiếu	VNĐ	18,800
Vốn hóa	Tỷ VNĐ	7,250
% Sở hữu nước ngoài/ Room cho nhà đầu tư nước ngoài	%	39.5 / 50
EPS (TTM)	VNĐ / cổ phiếu	1,251
BVPS	VNĐ / cổ phiếu	33,600

## Luận điểm đầu tư

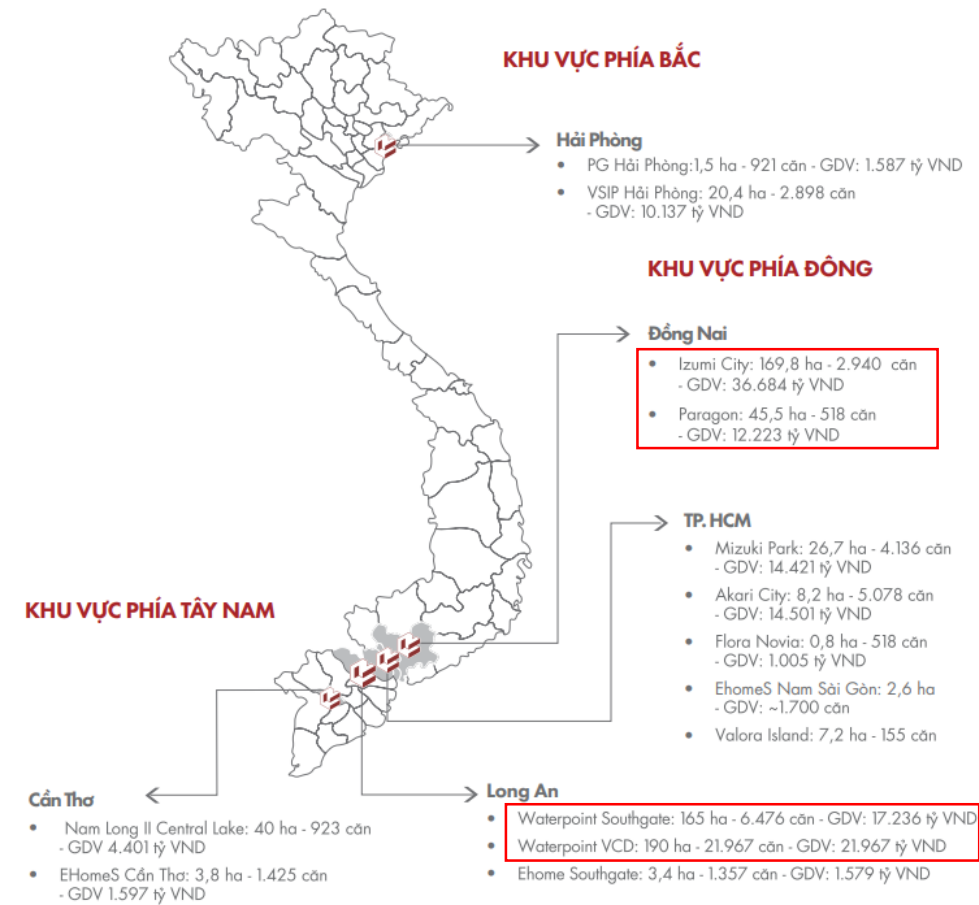
- Pháp lý dự án hoàn thiện, đang triển khai toàn bộ, ngoại trừ dự án VSIP Hải Phòng chưa có động tĩnh
- Chiến lược phát triển gói đầu, chậm mà chắc, được đối tác/ cổ đông đánh giá cao về sự minh bạch, quản trị.
- Tài chính vững mạnh, sẵn sàng thể thủ trước khủng hoảng.
- Rủi ro: Dự án Izumi City và toàn ngành bất động sản chậm lại.

Cơ cấu cổ đông thế kiềng 3 chân, nhiều đối trọng nên nhà đầu tư rất đánh giá cao sự minh bạch trong quản trị của NLG



# Thông tin tổng quan dự án

Danh mục dự án gói đầu trải dài, tập trung phân khúc thu nhập khá ở khu vực Đồng Nai, Long An

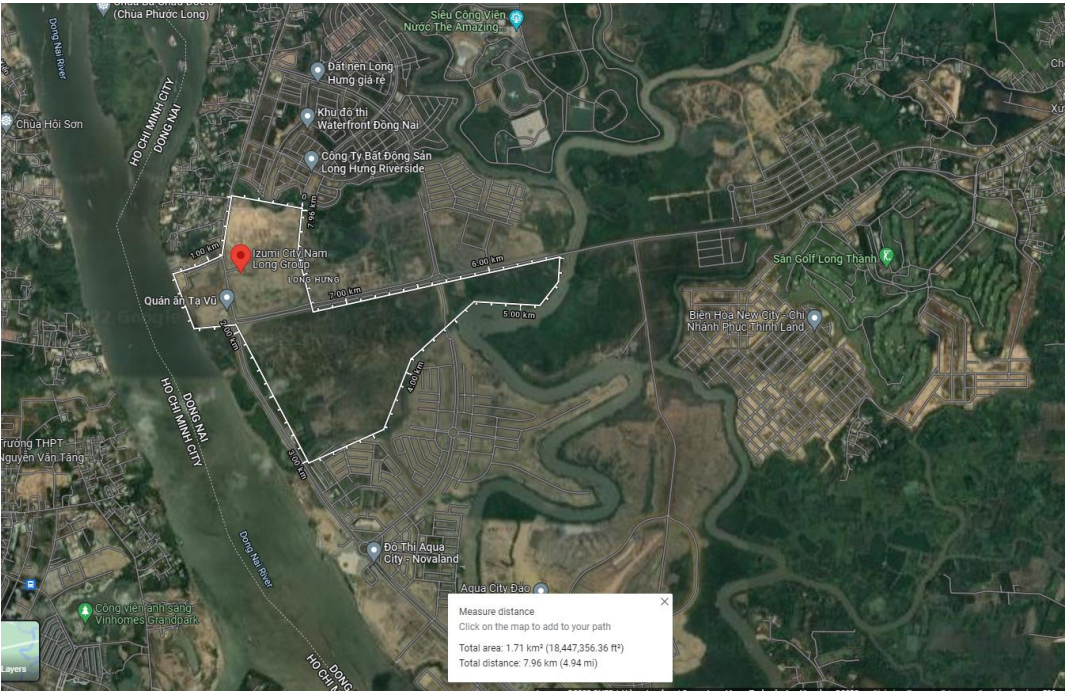


Những dự án lớn đang triển khai, đóng góp đáng kể giai đoạn 5 năm tới. Việc hợp tác nhiều đối tác Nhật Bản giúp NLG đảm bảo được tiến độ và nguồn vốn, từ đó gây dựng uy tín trên thị trường

ST T	Tên dự án	Vị trí	Tỷ lệ sở hữu	Quy mô	Tiến độ
1	Izumi City	Đồng Nai	65%	170 ha	2021 – 2027
2	Paragon	Đồng Nai	100%	45 ha	2021 – 2023
3	Mizuki Park	Tp HCM	50%	26.2 ha	2018 – 2023
4	Akari City	Tp HCM	50%	8.8 ha	2019 – 2023
5	Waterpoint GĐ 1	Long An	50%	165 ha	2019 – 2024
6	Waterpoint GĐ 2	Long An	100%	190 ha	2022 – 2027
7	VSIP HP	Hải Phòng	50%	21 ha	2021 – 2024
8	Nam Long Cần Thơ 2	Cần Thơ	100%	43 ha	2021 – 2023
				Tổng	669 ha
				Tổng (theo % sở hữu)	499 ha

# Dự án Izumi City: Bị ảnh hưởng lâu

Dự án đã được mở bán đợt 1 từ Q4/2021 với gần 300 sản phẩm được đặt chỗ. Tính đến hiện tại ước tính bán được 790 sản phẩm và dự kiến bàn giao dần trong 2023.



Izumi City là dự án lớn nhất, dở dang lũy kế là hơn 7500 tỷ, chiếm 46% trong hàng tồn kho và 30% tổng tài sản. Tuy nhiên, do tác động của dự án Aqua City bên cạnh đã làm bấp khu vực tỉnh Đồng Nai chậm lại rõ ràng. Chưa kể chính sách chiết khấu mạnh từ Novaland đã khiến việc hấp thụ dự án xung quanh là không thể. Theo khảo sát, giá sau chiết khấu của Aqua City giao động quanh 60tr/m2 (trước chiết khấu 70 – 75tr/m2) và Nam Long là 50 – 55tr/m2. Hiện tại Nam Long đã dừng mở bán phân khu mới của Izumi City để theo dõi tình

## 11. HÀNG TỒN KHO

	VND	
	Ngày 30 tháng 9 năm 2022	Ngày 31 tháng 12 năm 2021
Bất động sản dở dang (i)	16.142.414.107.640	15.529.871.298.859
Dịch vụ quản lý dự án	11.591.286.653	23.413.613.771
Nguyên liệu, vật liệu tồn kho	20.797.573.618	7.769.181.734
<b>TỔNG CỘNG</b>	<b>16.174.802.967.911</b>	<b>15.561.054.094.364</b>
Trừ:		
Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	(70.284.976.963)	(71.184.905.000)
<b>GIÁ TRỊ THUẦN</b>	<b>16.104.517.990.948</b>	<b>15.489.869.189.364</b>
(i) Bất động sản dở dang:		
Dự án Izumi (*)	7.523.384.663.442	7.170.224.475.000
Dự án Southgate (*)	3.622.259.395.909	3.629.482.420.949
Dự án Paragon Đại Phước	2.027.161.749.359	1.713.692.073.551
Dự án Vàm Cỏ Đông ("Waterpoint") (*)	1.427.130.084.328	1.374.809.313.449
Dự án Cần Thơ	448.517.559.408	344.521.155.892
Dự án Hoàng Nam ("Akari")	399.775.787.095	528.967.742.227



## Dự án Waterpoint:

Giai đoạn 1 đã mở bán phân khu thấp tầng Rivera 1 và The Aqua từ Quý 4/2019 (đã và đang bàn giao).

Giai đoạn 2 sẽ mở bán Rivera 2, Aquaria 2 và Ehome Southgate từ tháng 8/2022 với lượng hấp thụ cao ~ 100% do phân khúc tầm trung, giá bán hợp lý.



Water Point sẽ là đóng góp chính cho Nam Long giai đoạn sắp tới trước khi Izumi City có động tĩnh hoạt động mở bán trở lại.

Ước tính 2022 và 2023 sẽ hạch toán trên 2500 tỷ/năm từ Waterpoint giai đoạn 1 do bàn giao theo tiến độ (chủ yếu là thấp tầng nên sẽ nhanh, khả thi)

### 11. HÀNG TỒN KHO

	VND	
	Ngày 30 tháng 9 năm 2022	Ngày 31 tháng 12 năm 2021
Bất động sản dở dang (i)	16.142.414.107.640	15.529.871.298.859
Dịch vụ quản lý dự án	11.591.286.653	23.413.613.771
Nguyên liệu, vật liệu tồn kho	20.797.573.618	7.769.181.734
<b>TỔNG CỘNG</b>	<b>16.174.802.967.911</b>	<b>15.561.054.094.364</b>
Trừ:		
Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	(70.284.976.963)	(71.184.905.000)
<b>GIÁ TRỊ THUẦN</b>	<b>16.104.517.990.948</b>	<b>15.489.869.189.364</b>
(i) Bất động sản dở dang:		
Dự án Izumi (*)	7.523.384.663.442	7.170.224.475.000
Dự án Southgate (*)	3.622.259.395.909	3.629.482.420.949
Dự án Paragon Đại Phước	2.027.161.749.359	1.713.692.073.551
Dự án Vàm Cỏ Đông ("Waterpoint") (*)	1.427.130.084.328	1.374.809.313.449
Dự án Cần Thơ	448.517.559.408	344.521.155.892
Dự án Hoàng Nam ("Akari")	399.775.787.095	528.967.742.227

## Bàn giao các dự án còn lại:

1) Dự án Nam Long Cần Thơ 43ha: Chủ yếu là thấp tầng, dự án hot nhất ở tỉnh Cần Thơ nên tỷ lệ hấp thụ rất cao và giá cao nhất khu vực ~ 40 - 50tr/m2

2) Paragon Đại Phước: ngày trước mua lại của DIG, pháp lý sạch, theo kế hoạch Q3/2022 là sẽ bán 50% này cho đối tác Nhật và hạch toán lãi sau thuế 350 tỷ rồi bắt đầu triển khai nhưng khả năng cao sẽ chậm lại do tình hình chung BĐS xấu đi

3) Mizuki Park, Akari City: phần lớn là phân khúc cao tầng ở TpHCM, mức giá bán hợp lý nên hấp thụ nhanh, sẽ bàn giao theo đúng tiến độ trong năm 2023.

Dự án VSIP Hải Phòng: theo kế hoạch NLG dự kiến 2023 sẽ mở bán và hạch toán luôn do chủ yếu là phân khúc thấp tầng, giá bán dự đoán 40tr/m2. Tuy nhiên theo BCTC nhiều quý, thì NLG vẫn chưa cho thấy động tĩnh gì trong dự án này, đầu tư tổng đã đạt 300 tỷ.

### 8. TRẢ TRƯỚC CHO NGƯỜI BÁN NGẮN HẠN

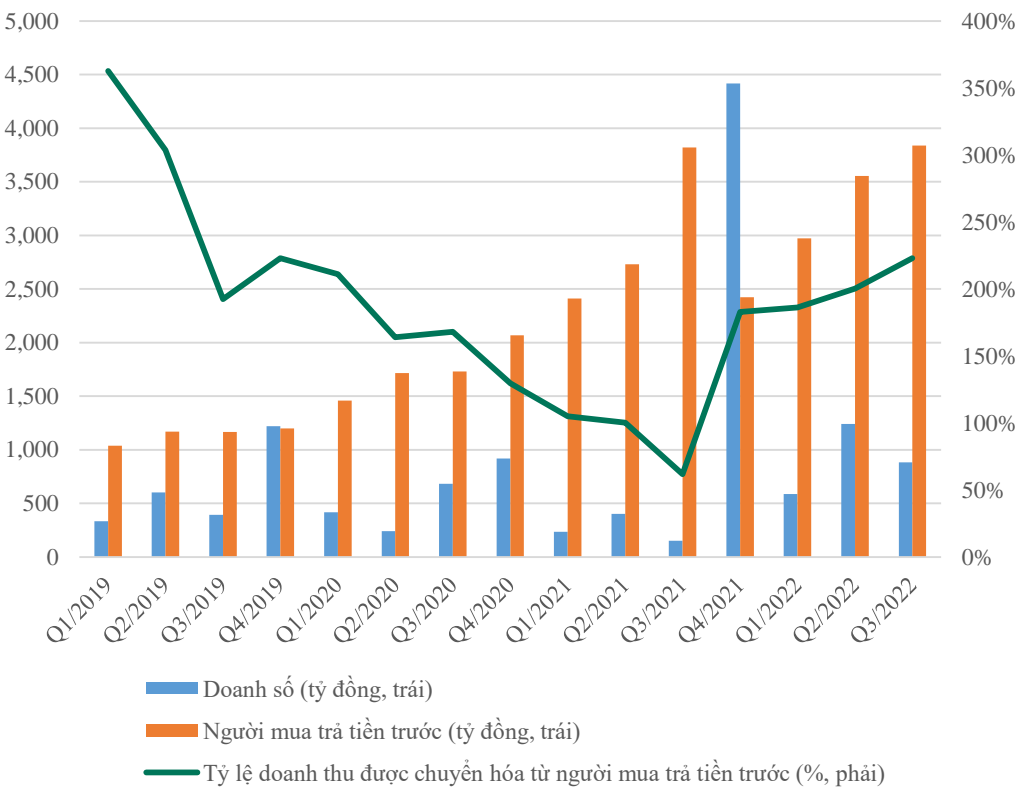
	VND	
	Ngày 30 tháng 9 năm 2022	Ngày 31 tháng 12 năm 2021
Tam ứng mua quyền sử dụng đất	373.856.604.051	401.549.605.647
- Công ty TNHH VSIP Hải Phòng	255.816.965.255	255.816.965.255
- Trung tâm phát triển Quỹ đất Cần Thơ	63.519.730.762	51.519.730.762
- Công ty TNHH Sản xuất Vật liệu Xây dựng Phú Đức	50.089.987.104	50.589.989.194
- Ban Bồi thường Giải phóng Mặt bằng Quận 7	3.929.918.840	3.929.918.840
- Khác	500.002.090	39.693.001.596

### 11. HÀNG TỒN KHO

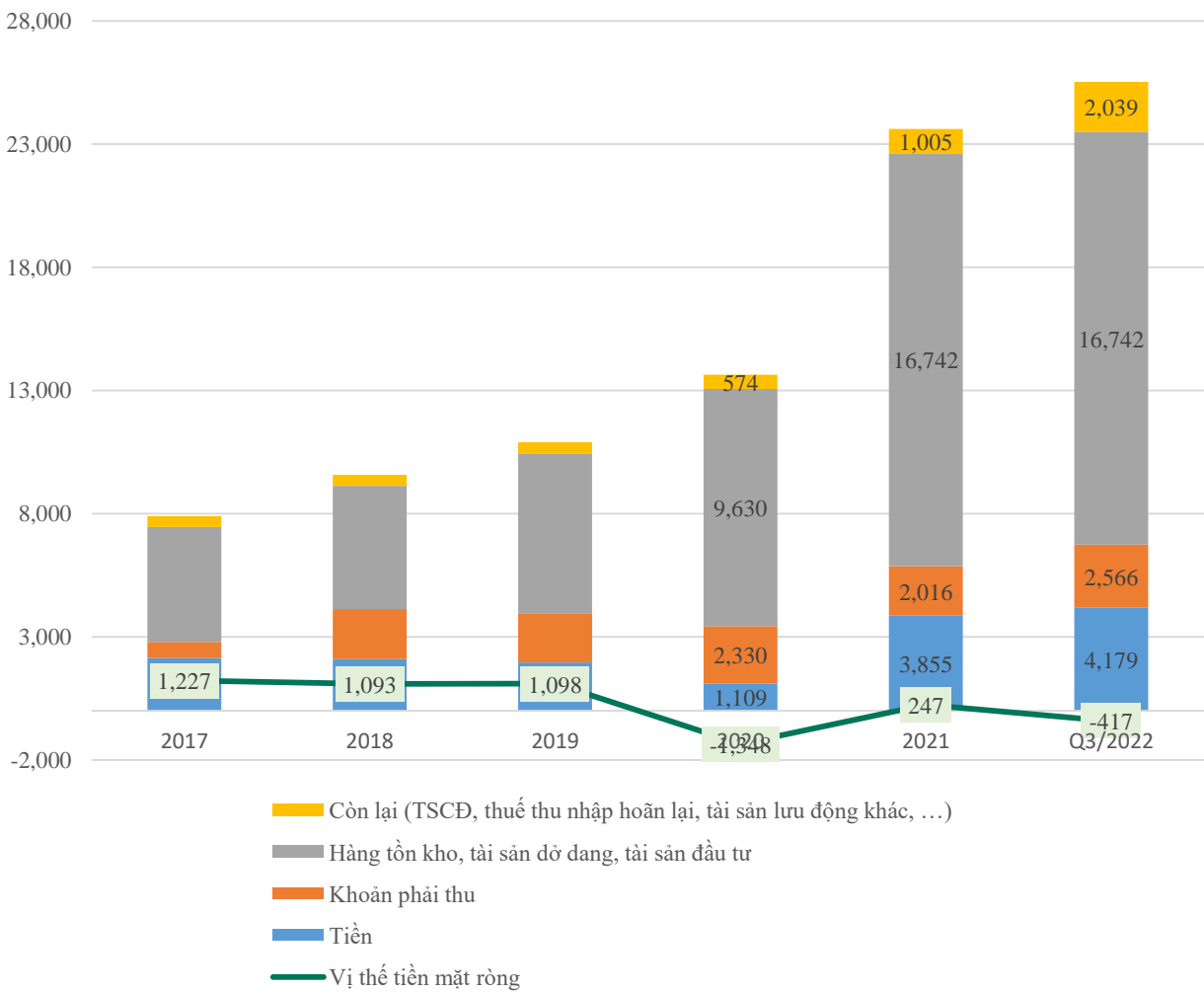
	VND	
	Ngày 30 tháng 9 năm 2022	Ngày 31 tháng 12 năm 2021
Bất động sản dở dang (i)	16.142.414.107.640	15.529.871.298.859
Dịch vụ quản lý dự án	11.591.286.653	23.413.613.771
Nguyên liệu, vật liệu tồn kho	20.797.573.618	7.769.181.734
<b>TỔNG CỘNG</b>	<b>16.174.802.967.911</b>	<b>15.561.054.094.364</b>
Trừ:		
Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	(70.284.976.963)	(71.184.905.000)
<b>GIÁ TRỊ THUẦN</b>	<b>16.104.517.990.948</b>	<b>15.489.869.189.364</b>
Dự án VSIP Hải Phòng	45.306.258.298	68.945.164.391

# Một số chỉ số

Tỷ lệ chuyển đổi người mua trả tiền trước sang doanh thu cao. Tức là NLG cuốn chiếu xây dựng, bàn giao, hạch toán liên tục.

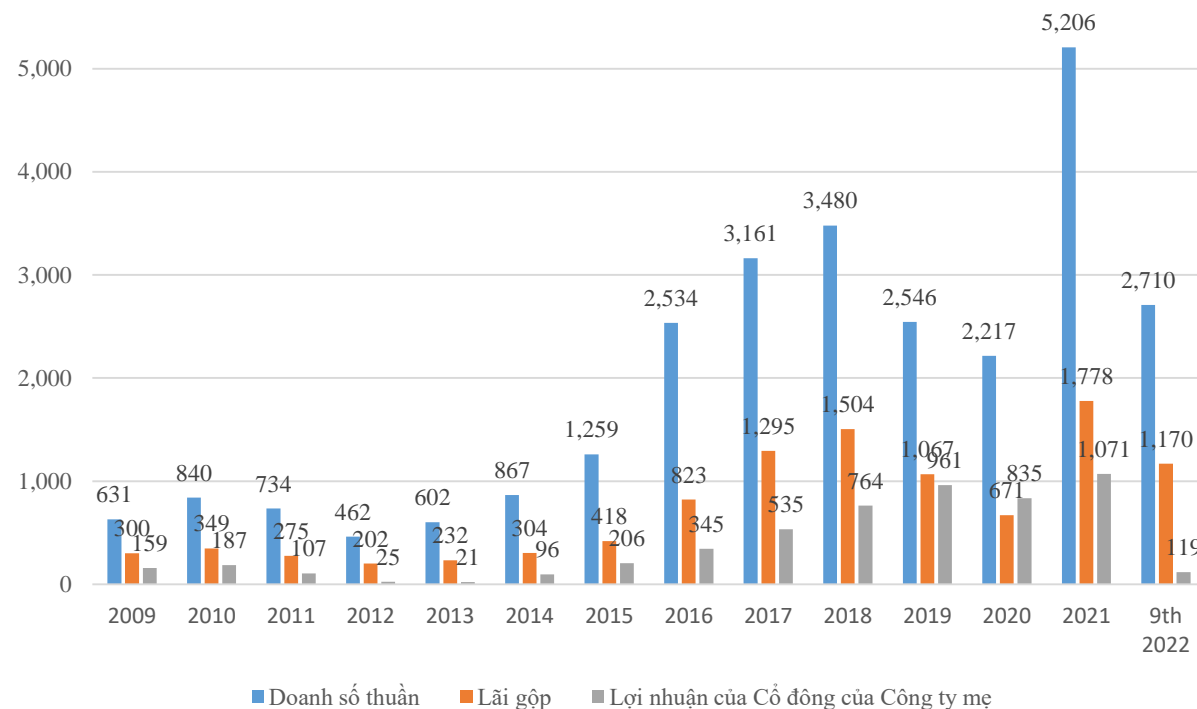


## Cơ cấu tài sản, vị thế tiền mặt ròng vẫn an toàn



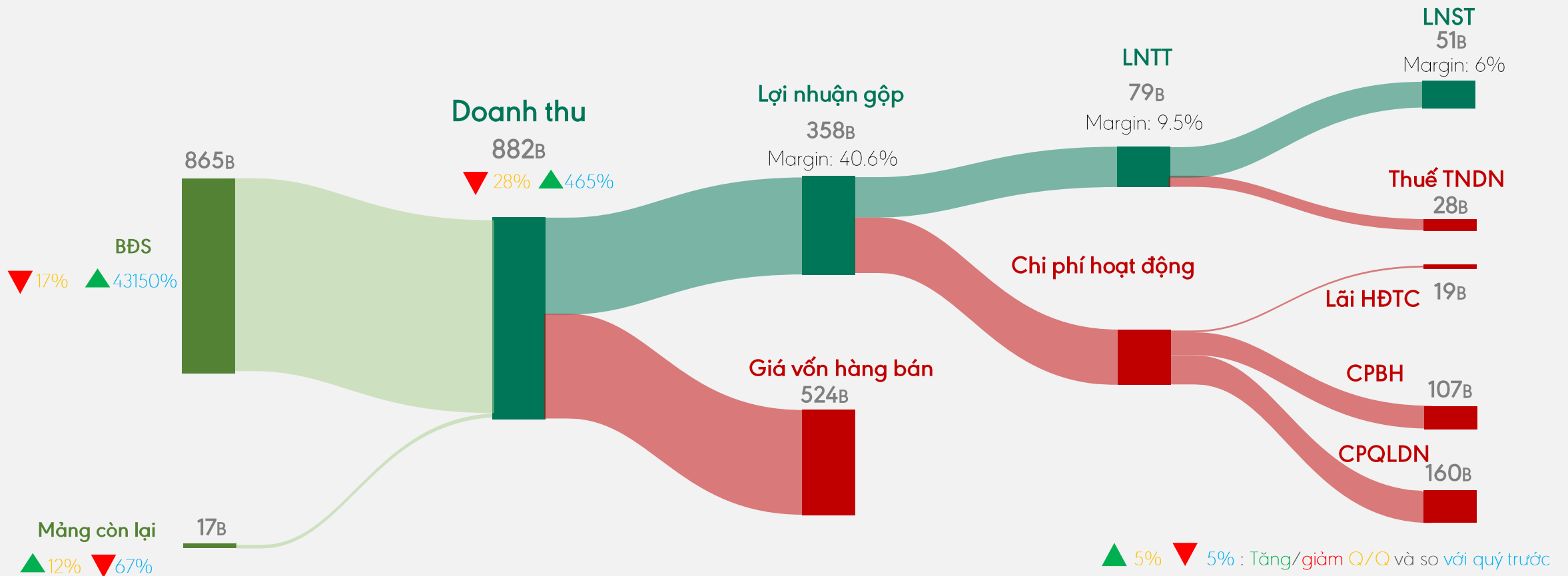
# Kết quả hoạt động kinh doanh quá khứ

NLG bắt đầu tăng tốc từ giai đoạn 2015, 2016 cũng cùng với giai đoạn nền kinh tế thoát khỏi khủng hoảng nợ xấu ngân hàng, bất động sản, lãi suất ổn định và tăng tốc liên tục đến giai đoạn 2021 với lợi nhuận sau thuế cho cổ đông trung bình 800 - 1000 tỷ/năm. 2022 NLG đặt kế hoạch LNTT 1526 tỷ, tuy nhiên 9 tháng chỉ đạt 119 tỷ và khả năng cao sẽ không hoàn thành. Chu kỳ ngành bất động sản cũng trùng xuống do nhiều yếu tố trái phiếu, tín dụng, pháp lý, ... và chưa có dấu hiệu ổn định trở lại. Tương tự như giá cổ phiếu phản ánh, với đà thị trường xấu tiếp diễn, NLG có thể cân bằng ở vùng giá 15,000 đ/cp.





# 9T đầu năm 2022 ghi nhận doanh thu nhiều dự án hơn 2021 và có xu hướng chậm lại vào Q3



Nguồn: BCTC, AAS Research

## Cập nhập thông tin

- Tạm ứng cổ tức đợt 1 năm 2022 bằng tiền mặt tỷ lệ 4.98%, ngày đăng ký cuối cùng 01/12/2022 và ngày thanh toán 19/12/2022.
- Thông qua chủ trương mua lại cổ phiếu quỹ NLG với tổng giá trị không vượt quá 1,000 tỷ đồng. Tuy chưa có thông tin thời gian bắt đầu chính xác, giá hay số lượng cổ phiếu, nhưng AAS Research cho rằng đây có thể là hành động mua lại của tổ chức. Lưu ý giai đoạn tháng 9 2021, NLG cũng từng phát hành riêng lẻ 60,000,000 cổ phiếu với giá 33,500 đ/cp thu về 2,010 tỷ.
- Vào ngày 21/11/2022, NLG cũng ra nghị quyết về phát hành trái phiếu huy động tối đa 500 tỷ đồng với mục đích triển khai dự án Waterpoint Giai đoạn 2.