

MUA

Giá mục tiêu: **37.800 VND (▲9%)**

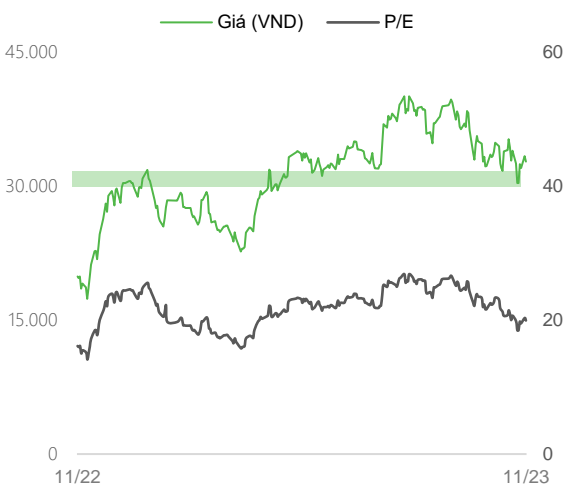
Cập nhật: 08/11/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Thị trường ấm lên nhờ các chính sách hỗ trợ; Các dự án đi đúng tiến độ; Tình hình tài chính khỏe mạnh.

Tiêu cực: Thị trường cần thời gian để thực sự sôi động trở lại nên không thể kì vọng tăng trưởng cho doanh nghiệp ngay trong năm.

Khuyến nghị: Có thể cân nhắc giải ngân khi cổ phiếu giao dịch quanh vùng giá 30.000-32.000 VND.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	BĐS
Giá hiện tại (VND/cp)	34.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	12.559
Số lượng CPLH (triệu cp)	384,1
EPS 4 quý gần nhất	1.643
P/E	19,9
Cao nhất 52 tuần	39.650
Thấp nhất 52 tuần	17.460

NLG

Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long



TỔNG QUAN

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.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tập trung phát triển nhóm sản phẩm vừa túi tiền đón sóng nhu cầu trở lại sau “khủng hoảng niềm tin”

Thị trường bất động sản Việt Nam **đang dần trở lại** khi câu chuyện về Novaland đã được tạm thời bình ổn từ các hỗ trợ của chính phủ. Từ đó **cởi bỏ tâm lý mua bán của người dân đã sẵn nhu cầu** ở đối với các sản phẩm phân khúc trung cấp (flora), bình dân (ehome, ehomes) vốn làm nên thương hiệu của NLG đặc biệt ở các tỉnh vùng ven như Southgate, Mizuki, Akari.

Tiến độ thi công và bàn giao dự án được đảm bảo nhờ sức khỏe tài chính an toàn

Chúng tôi nhận thấy các đại dự án hiện hữu của NLG (Izumi, Akari, Mizuki) vẫn **đi đúng tiến độ** khi **nguồn lực tài chính của công ty vẫn an toàn**. Các dự án này là trụ cột cho doanh số lũy kế kỉ lục khoảng 15 nghìn tỷ ở giai đoạn 2021-2022. Nhờ vậy, việc bàn giao đúng kế hoạch vào khoảng 6 tháng cuối năm 2023 là động lực do doanh thu.

Khoản thoái vốn 25% dự án Paragon khả năng được ghi nhận trong năm 2023

NLG thoái vốn tổng cộng 50% dự án Paragon Đại Phước, trong đó 25% đã hoàn tất chuyển nhượng trong 2022 với giá trị hơn 244 tỷ. 25% chưa được chuyển giao do đối tác nước ngoài vướng mắc khi xin giấy đăng kí kinh doanh, vấn đề này **khả năng sẽ sớm kết thúc** khi quá trình rà soát dự án này của Chính phủ thực hiện xong, từ đó giúp khoản này được tiếp tục ghi nhận trong năm nay, **giá trị dự tính khoảng 600 tỷ**.

Chờ đợi những hỗ trợ, tháo gỡ pháp lý của thị trường và từng dự án từ Chính phủ

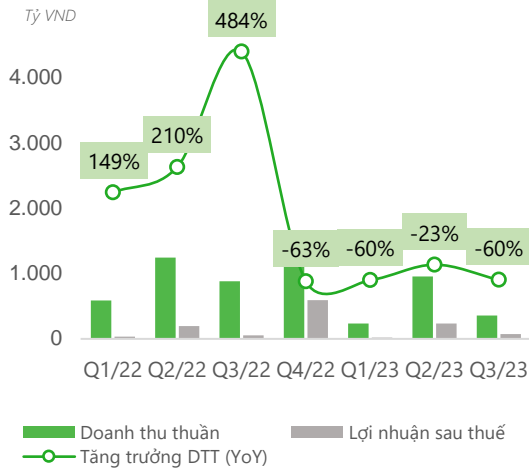
Vừa qua, Chính phủ đã có những nỗ lực bằng hành động để hỗ trợ thị trường BĐS thông qua một số chính sách. Trong đó, Nghị định 10/2023/NĐ-CP và Nghị quyết 33 có ảnh hưởng trực tiếp và tích cực đặc biệt về mặt pháp lý cho các dự án của NLG. Ngoài ra, việc Chính phủ khuyến khích hỗ trợ vốn vay cho các chủ đầu tư dự án nhà ở xã hội cũng mang tới lợi thế cho NLG.

Chúng tôi cho rằng, trong năm nay, việc doanh nghiệp kinh doanh lãi, thu được tiền, giữ được tình hình thanh khoản tốt là ưu tiên hàng đầu, còn lại, động lực tăng trưởng của cổ phiếu sẽ nằm ở những thông tin, chính sách gỡ rối thị trường nói chung và từng dự án nói riêng từ Chính phủ.

Cập nhật các dự án trọng điểm

Dự án	Địa điểm	Sở hữu	Diện tích (m2)	Sản phẩm	Số lượng	Bàn giao	Còn lại
WATER POINT 2	Long An	100%	1.900.000	Valora	2.350	0	2.350
				Flora	4.600	0	4.600
IZUMI CITY	Đồng Nai	65%	1.700.000	Valora	2.940	0	2.940
SOUTH GATE	Long An	50%	1.650.000	Valora	2.174	1.291	883
				Flora	4.302	0	4.302
NLG CENTRAL LAKE	Cần Thơ	100%	430.000	Valrora	981	0	981
				Flora	1.590	0	1.590
MIZUKI PARK	HCM	50%	260.000	Valrora	96	33	63
				Flora	4.040	1.583	2.457
VSIP HẢI PHÒNG	Hải Phòng	50%	210.000	Valrora	739	0	739
				Ehome	2.159	0	2.159
EHOME	Phía Nam	100%	200.000	Ehome	8.000	0	8.000
AKARI	HCM	50%	85.000	Flora	5.078	1.844	3.234
PARAGON	Đồng Nai	50%	450.000	Valrora	518	0	518

KẾT QUẢ KINH DOANH



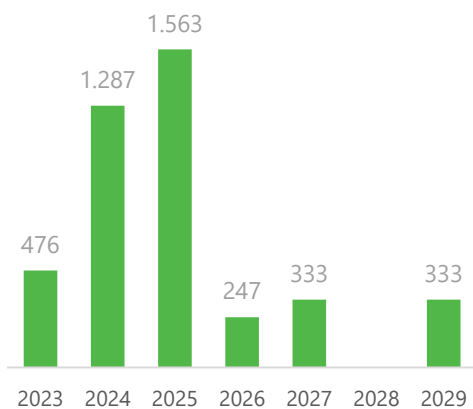
KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết quả kinh doanh đi xuống theo bối cảnh chung

Quý 3/2023, doanh thu đạt 357 tỷ (-60% YoY) tiếp tục phản ánh tình hình bán giao ảm đạm khi chủ yếu vẫn dựa vào các dự án đã mở bán từ giai đoạn 2 năm trước. Đồng thời, các loại chi phí không giảm với mức độ tương tự, trong đó lãi vay tăng lên mức 66 tỷ (+38% YoY) khiến lợi nhuận trước thuế chỉ còn hơn 3 tỷ (-97% YoY). Mặc dù vậy, nhờ vào thu nhập từ thuế TNDN hoãn lại là 81 tỷ, lợi nhuận sau thuế của công ty tăng vọt lên 71 tỷ (+39% YoY).

Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 1.545 tỷ (-43% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 318 tỷ (+15% YoY)

CƠ CẤU NỢ VAY ĐÁO HẠN

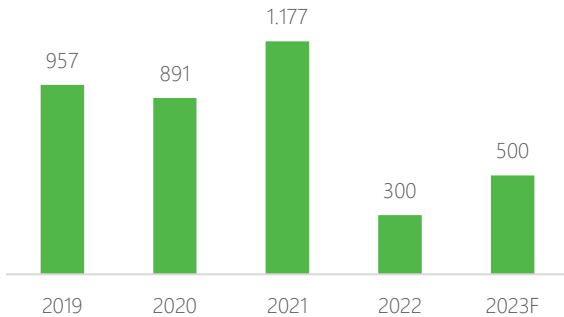


Nguồn vốn tiếp tục tăng từ nhiều nguồn, tài trợ tốt cho các dự án

Tận dụng tốt vị thế và uy tín trên thị trường, NLG vẫn huy động tốt các nguồn lực từ cả khách hàng và tín dụng. Trong đó, người mua trả tiền trước đạt 3.617 tỷ (+11% YoY), nợ vay dài hạn đạt 3.788 tỷ (+12% YoY), từ đó tài trợ cho việc phát triển từng phần của các đại đô thị Akari, Mizuki và Izumi.

Đồng thời, cơ cấu đáo hạn nợ vay phân bổ khá hợp lý, hỗ trợ NLG cho việc đảm bảo khả năng trả nợ tốt nhất là khi tỷ lệ tiền trên nợ vay đạt khoảng trên 70%.

CỔ TỨC TIỀN MẶT



ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

NLG là doanh nghiệp BĐS hiếm hoi trả cổ tức khá đều bằng tiền và cổ phiếu. Năm 2023, công ty có kế hoạch trả cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 5%, không hấp dẫn nếu chỉ nắm giữ để nhận cổ tức. Ngoài ra, công ty đã thông qua kế hoạch phát hành tối đa khoảng 0,2% cổ phiếu dưới dạng ESOP, có thể mang tới rủi ro pha loãng nhẹ, tuy nhiên rủi ro này đã phản ánh vào giá khi thông tin xuất hiện.

Định giá

Ở thời điểm hiện tại P/E 19,9 lần, cao hơn trung bình 5 năm (13,32 lần), P/B 1,38 lần thấp hơn trung bình 5 năm (1,58 lần). Dựa vào các chỉ số trên, ta có thể thấy rõ là giá cổ phiếu hiện tại đang phản ánh tương đối hợp lý giá trị của doanh nghiệp. Mặc dù vậy, do bất động sản là ngành mang tính chu kỳ cao nên việc P/E, P/B tương đối cao trong chu kỳ đi xuống là chuyện khá bình thường và có thể là tín hiệu tốt khi các chỉ số trên tạo đỉnh.

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính kết quả kinh doanh 2023 của NLG có thể đi xuống so với 2022 trong đó doanh thu đạt 3.860 tỷ (-12% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 820 tỷ (-6% YoY). Sử dụng phương pháp P/B, giá mục tiêu của NLG 2023 là 37.800 VNĐ/cp, **upside 9%** so với giá đóng cửa ngày 8/11/2023.

Thống kê báo cáo phân tích gần nhất của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu NLG, giá mục tiêu bình quân là 42.300 VNĐ.

BIỂU ĐỒ GIÁ



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,
GĐ. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phạm Văn Trang,
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn