

NAM LONG (NLG)

Doanh số bán hàng tích cực hơn so với kỳ vọng

19/08/2024

Trưởng nhóm Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

Doanh số bán hàng duy trì đà hồi phục

Doanh số bán hàng trong Quý 2/2024 đạt 1,510 tỷ VND (+29%QoQ, +40%YoY), đến từ các dự án Southgate, Akari City và Mizuki Park. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh số bán hàng tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm 2023 đạt 2,678 tỷ VND (+209%YoY), hoàn thành 28% so với kế hoạch mà NLG đặt ra.

Doanh số ước tính năm 2024 đạt 5,545 tỷ VND (+44%YoY)

Chúng tôi dự báo doanh số bán hàng năm 2024 đạt 5,545 tỷ VND (+44%YoY) đến từ các dự án Akari City, Mizuki Park, Southgate và Cần Thơ. Dự báo của KBSV thấp hơn 45% so với kế hoạch của doanh nghiệp đã đặt ra là 9,554 tỷ VND do nhận thấy khả năng hấp thụ các sản phẩm đất nền/nhà phố/biệt thự tại các tỉnh như Long An, Cần Thơ cần có thêm thời gian để hồi phục.

Dự báo lợi nhuận sau thuế năm 2024 đạt 549 tỷ VND (+13%YoY)

Chúng tôi dự báo LNST của NLG năm 2024 đạt 549 tỷ VND (+13%YoY) từ bàn giao dự án Southgate, Izumi City, Mizuki Park và bắt đầu bàn giao dự án Akari City và Cần Thơ.

Khuyến nghị: MUA - Giá mục tiêu: 46,100VND/cổ phiếu

Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực đối với cổ phiếu Nam Long nhờ (1) Nền tảng cơ bản vững chắc với cơ cấu tài chính an toàn và (2) Các dự án căn hộ trung cấp/vừa túi tiền vẫn thu hút được người mua có nhu cầu ở thực. Giá cổ phiếu NLG hiện đang giao dịch ở mức P/B 2024fw là 1.55x, thấp hơn trung bình P/B 5 năm của NLG. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với mức giá mục tiêu là 46,100 VND/cp, cao hơn 17% so với giá đóng cửa ngày 16/08/2024.

MUA thay đổi

Giá mục tiêu	46,100 VND
Tăng/giảm (%)	17%
Giá hiện tại (16/08/2024)	39,500 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	47,100 VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	15.3/0.6

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	55.3%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	98.8/3.9
Sở hữu nước ngoài (%)	49%
Cổ đông lớn	Chủ tịch HĐQT Nguyễn X. Quang (10.5%)

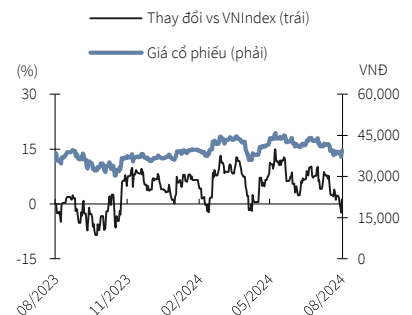
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-4	-10	2	10
Tương đối	-3	-9	0	4

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	4,339	3,181	5,402	6,938
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,041	942	1,179	1,443
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	556	484	549	606
EPS (VND)	1,448	1,257	1,426	1,576
Tăng trưởng EPS (%)	-48	-13	13	11
P/E (x)	27.31	36.72	27.71	25.07
P/B (x)	1.69	1.80	1.55	1.48
ROE (%)	4.2	3.6	3.8	3.9
Tỷ suất cổ tức (%)	0	1	1	1

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2023



Hoạt động kinh doanh

Nam Long duy trì vị thế dẫn đầu trong phát triển nhà ở phân khúc trung cấp và vừa túi tiền với các dòng sản phẩm chính là Ehome, Valora và Flora. NLG hiện đang sở hữu quỹ đất lớn lên tới hơn 600ha.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Chú thích

Kết quả bán hàng 1H2024 cho thấy khả năng hấp thụ tốt của các dự án nhà ở vừa túi tiền, đáp ứng nhu cầu ở thực. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh số bán hàng tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ đạt 2,678 tỷ VND (+209%YoY), đến từ các dự án căn hộ Akari City và Mizuki Park và dự án Southgate.

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Doanh số bán hàng tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2024. KBSV ước tính doanh số bán hàng 2024 đạt 5,545 tỷ VND (+44%YoY).

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Kết quả kinh doanh hồi phục. KBSV ước tính doanh thu năm 2024 đạt 5,402 tỷ VND (+70%YoY) và LNST đạt 549 tỷ VND (+13%YoY).

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	5,402	6,938	-1%	1%	6,351	6,728	18%	-3%
EBIT	1,050	1,193	-3%	-1%	1,132	1,262	8%	6%
LNST công ty mẹ	549	606	-5%	-2%	563	673	3%	11%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá

Kịch bản tích cực	48,900 VND (Dự án Izumi City đạt tỷ lệ hấp thụ tốt)	<div> <div></div> <div></div> <div></div> <div></div> </div>	Kịch bản cơ sở: 1) Mở bán Izumi City 2025 (Doanh số đạt 1,522 tỷ VND) 2) Mở bán đất nền Cần Thơ 2024 (Doanh số đạt 222 tỷ VND) Kịch bản tích cực: 1) Mở bán Izumi City 2025 (Doanh số đạt 2,530 tỷ VND) 2) Mở bán đất nền Cần Thơ 2024 (Doanh số đạt 370 tỷ VND) Kịch bản tiêu cực: 1) Mở bán Izumi City 2026 2) Mở bán đất nền Cần Thơ 2025
Kịch bản cơ sở (Giá mục tiêu)	46,100 VND		
Kịch bản tiêu cực	42,800 VND (Dự án Izumi City mở bán năm 2026)		
Giá hiện tại	39,500 VND		

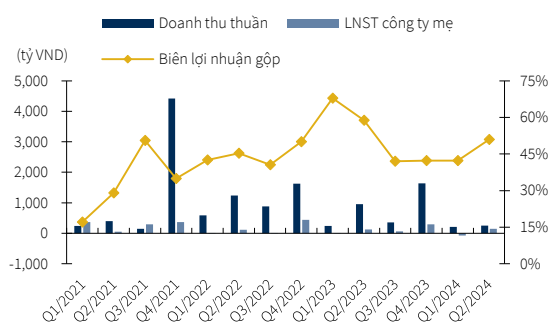
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Q2/2023	Q2/2024	+/-%YoY	1H2023	1H2024	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	953	252	-74%	1,188	457	-62%	
Chuyển nhượng BĐS	877	210	-76%	1,052	372	-65%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS trong 1H2024 đạt 372 tỷ VND (-65%YoY) đến từ bàn giao (1) 10 căn biệt thự Valora và 96 căn hộ Ehome tại dự án Southgate với doanh thu lần lượt là 165 tỷ VND và 107 tỷ VND và (2) 13 căn tại dự án Izumi City với doanh thu đạt 92 tỷ VND
Lợi nhuận gộp	561	129	-77%	720	215	-70%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>59%</i>	<i>51%</i>	<i>-8pp</i>	<i>61%</i>	<i>47%</i>	<i>-14pp</i>	
<i>Chuyển nhượng BĐS</i>	<i>54%</i>	<i>60%</i>	<i>+6pp</i>	<i>61%</i>	<i>55%</i>	<i>-6pp</i>	
Thu nhập tài chính	41	250	517%	86	276	219%	Trong Quý 2/2024, NLG ghi nhận khoản lãi trước thuế 231 tỷ VND từ chuyển nhượng 25% cổ phần tại dự án Nam Long Đại Phúớc
Chi phí tài chính	-75	-68	-9%	-151	-118	-22%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	37	43	17%	116	68	-41%	Lợi nhuận đến từ bàn giao 139 căn tại dự án Mizuki Park với doanh thu đạt 637 tỷ VND, giảm mạnh so với cùng kỳ do trong 1H2023, NLG bàn giao 662 căn tại dự án này với doanh thu đạt 1,960 tỷ VND.
SG&A	-250	-184	-27%	-429	-328	-23%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	314	171	-46%	343	112	-67%	
Lợi nhuận trước thuế	320	177	-45%	354	131	-63%	
<i>Biên LNTT</i>	<i>34%</i>	<i>70%</i>	<i>+37pp</i>	<i>30%</i>	<i>29%</i>	<i>-1pp</i>	
Lợi nhuận sau thuế	231	160	-31%	248	95	-62%	
LNST công ty mẹ	121	145	20%	128	68	-47%	
<i>Biên LNST</i>	<i>13%</i>	<i>57%</i>	<i>+45pp</i>	<i>11%</i>	<i>15%</i>	<i>+4pp</i>	

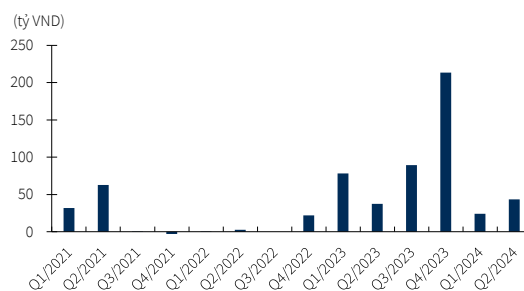
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. KQKD của NLG giai đoạn 2021-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

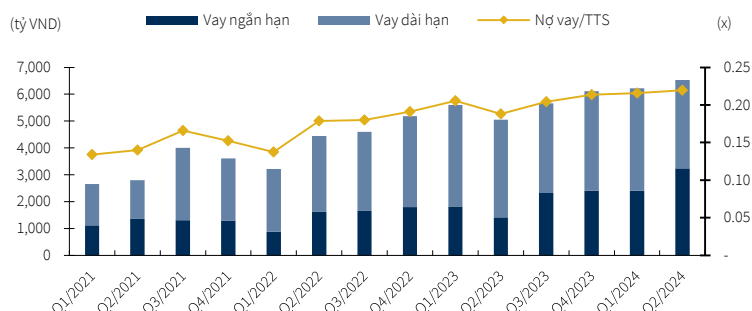
Biểu đồ 3. LN từ công ty liên kết của NLG giai đoạn 2021-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

- Tính đến cuối Quý 2/2024, nợ vay của NLG là 6,532 tỷ VND, tăng 7% so với thời điểm đầu năm. Tỷ lệ Nợ vay/TTS là 0.22x, ở mức trung bình của các doanh nghiệp BĐS.

Biểu đồ 4. Nợ vay của NLG giai đoạn 2021-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Doanh số bán hàng trong quý 2/2024 tăng trưởng mạnh

Doanh số bán hàng trong Quý 2/2024 đạt 1,510 tỷ VND (+29%QoQ, +40%YoY), đến từ các dự án Southgate, Akari City và Mizuki Park. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh số bán hàng tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm 2023 đạt 2,678 tỷ VND (+209%YoY), hoàn thành 28% so với kế hoạch mà NLG đặt ra.

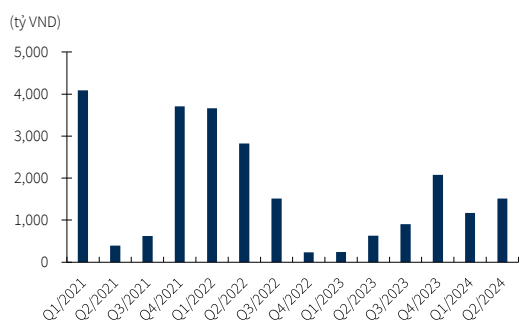
Bảng 5. Kết quả bán hàng Quý 2 và lũy kế 1H2024

	Q2/2023	Q2/2024	1H2023	1H2024	Kế hoạch 2024
Mizuki Park	196	219	292	465	2,352
Akari City	302	566	378	1,108	1,741
Southgate	131	675	197	958	2,810
Cần Thơ		50		147	2,021
Khác					630
Tổng	629	1,510	867	2,678	9,554

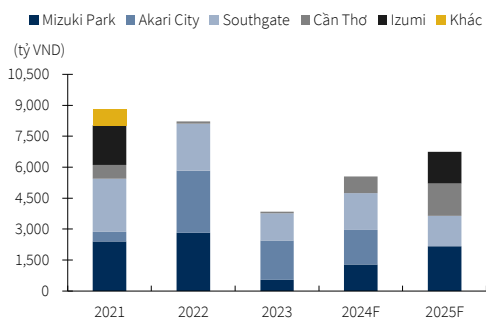
Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

KBSV ước tính doanh số bán hàng năm 2024 đạt 5,545 tỷ VND (+44%YoY)

KBSV dự báo doanh số bán hàng năm 2024 đạt 5,545 tỷ VND (+44%YoY), đến từ các dự án Akari City, Mizuki Park, Southgate, Cần Thơ. Dự báo này tăng 5% so với báo cáo trước do chúng tôi quan sát thấy kết quả bán hàng tại dự án Akari City trong 1H2024 tích cực hơn so với dự báo. KBSV cho rằng NLG sẽ tiếp tục duy trì được tỷ lệ hấp thụ tốt tại các dự án trong 2H2024 do (1) Phân khúc căn hộ Ehome/EhomeS tại các dự án Southgate, Cần Thơ và căn hộ nội đô tại dự án Akari City và Mizuki Park với mức giá hợp lý đáp ứng nhu cầu ở thật của khách hàng và (2) Kỳ vọng lãi suất cho vay mua nhà vẫn duy trì ở mức thấp. Tuy nhiên, dự báo của KBSV thấp hơn 42% so với kế hoạch của doanh nghiệp, do chúng tôi cho rằng khả năng hấp thụ các sản phẩm đất nền/nhà phố/biệt thự tại các tỉnh như Long An, Cần Thơ cần có thêm thời gian để hồi phục.

Biểu đồ 6. Kết quả bán hàng theo quý giai đoạn 2021-2024

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 7. Doanh số bán hàng 2021-2025F

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 8. Dự án Waterpoint

Dự án có diện tích 165ha nằm tại Bến Lức, Long An

- Giai đoạn 1: Mở bán Phân khu thấp tầng Rivera 1 và The Aqua từ quý 4/2019 (đã bàn giao)

- Giai đoạn 2:

- Năm 2021 mở bán Rivera 2, Aquaria 2 và Ehome Southgate (giai đoạn 1) – đã bàn giao
- T8/2022 mở bán đợt 1 Ehome Southgate (giai đoạn 2), 100% số căn hộ mở bán được hấp thụ, đã bàn giao
- Tiếp tục mở bán tại các phân khu đã mở bán giai đoạn trước The Aqua 1, 2, Park Village
- Mở bán giai đoạn 3 Ehome Southgate gồm 3 tòa với 580 căn hộ (dự kiến bàn giao 2025) – Đã bán buôn 1/3 block Ehome (Tòa A2) trong Quý 1/2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 9. Dự án Waterpoint

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 10. Ehome Southgate

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Bảng 15. Các dự án khác

Dự án	Vị trí	Diện tích	Tiến độ
Izumi City	Đồng Nai	170ha	Giới thiệu lần đầu vào quý 4/2021 với 270 sản phẩm phân khu 1A được đặt chỗ với tổng giá trị hợp đồng là 1,929 tỷ VND Tính đến cuối Quý 2/2024 đã bàn giao ~180 sản phẩm thuộc phân khu 1A NLG hiện đang tạm thời dừng mở bán, đang chờ để điều chỉnh quy hoạch 1/500
Cần Thơ	Cần Thơ	43ha	Đã khởi công và mở bán NOXH EhomeS từ 4Q2023 với mức giá khoảng 16 triệu/m ² . Tính đến cuối Quý 2/2024 đã bán được ~210 căn với giá trị hợp đồng đạt 227 tỷ VND. Dự án dự kiến sẽ bàn giao vào cuối 2024 hoặc 2025 và khởi công các tòa còn lại vào cuối năm 2024 (Dự án NOXH EhomeS Cần Thơ có diện tích 3,8 ha gồm 12 tòa, cao tối đa 9 tầng với quy mô 1.602 căn hộ) Dự kiến mở bán các sản phẩm đất nền trong 2H2024
Paragon Đại Phước	Đồng Nai	45ha	Đang chờ để tiến hành trình duyệt quy hoạch 1/500 điều chỉnh
VSIP Hải Phòng	Hải Phòng	21ha	Dự kiến mở bán trong năm 2025

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

DỰ PHÓNG KQKD VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 16. Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2023	2024F	+/-%YoY	2025F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	3,181	5,402	70%	6,938	28%	
Chuyển nhượng BĐS	2,905	5,180	79%	6,481	25%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS 2024 phần lớn đến từ dự án Akari City (chiếm 56%), dự án Cần Thơ (chiếm 23%) và hai dự án Southgate, Izumi City
Lợi nhuận gộp	1,562	2,601	67%	3,258	25%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>49%</i>	<i>48%</i>	<i>-1pp</i>	<i>47%</i>	<i>-1pp</i>	
<i>Chuyển nhượng BĐS</i>	<i>53%</i>	<i>48%</i>	<i>-4pp</i>	<i>41%</i>	<i>-7pp</i>	
Thu nhập tài chính	238	324	36%	173	-46%	Lợi nhuận tài chính đến từ khoản lãi chuyển nhượng 25% cổ phần dự án Paragon Đại Phước cho đối tác nước ngoài
Chi phí tài chính	-296	-327	10%	-339	4%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	418	131	-69%	415	216%	Lợi nhuận từ bàn giao tại dự án Mizuki Park
SG&A	-980	-1,551	58%	-2,065	33%	
Lợi nhuận trước thuế (LNTT)	968	1,179	22%	1,443	22%	
<i>Biên LNTT</i>	<i>30%</i>	<i>22%</i>	<i>-8pp</i>	<i>21%</i>	<i>-1pp</i>	
Lợi nhuận sau thuế (LNST)	800	997	25%	1,193	20%	
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	484	549	13%	606	11%	
<i>Biên LNST</i>	<i>15%</i>	<i>10%</i>	<i>-5pp</i>	<i>9%</i>	<i>-1pp</i>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 46,100VND/cổ phiếu.

Sử dụng phương pháp định giá RNAV, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu NLG là 46,100 VND/cp, cao hơn 17% so với giá đóng cửa ngày 16/08/2024. Chúng tôi vẫn duy trì đánh giá tích cực đối với cổ phiếu Nam Long nhờ (1) Nền tảng cơ bản vững chắc với cơ cấu tài chính an toàn và (2) Các dự án căn hộ trung cấp tại TP HCM như Mizuki và Akari City hay căn hộ vừa túi tiền Ehome Southgate có tỷ lệ hấp thụ tốt, thu hút được người mua có nhu cầu ở thực, tiến độ triển khai các dự án đều được đảm bảo theo đúng kế hoạch.

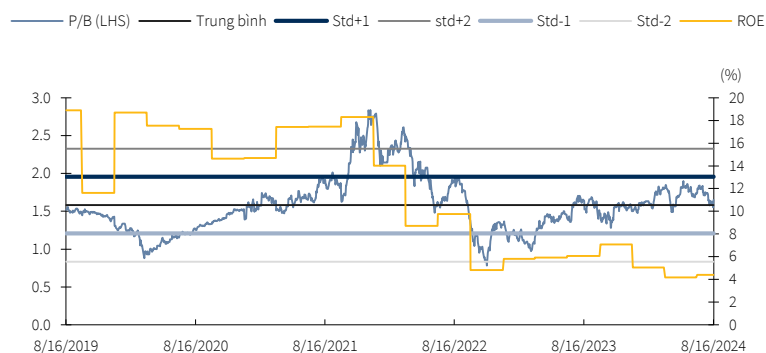
Giá cổ phiếu Nam Long hiện đang giao dịch ở mức P/B 2024fw là 1.55x, thấp hơn trung bình P/B 5 năm của NLG. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với mức giá mục tiêu là 46,100 VND/cp, cao hơn 17% so với giá đóng cửa ngày 16/08/2024.

Bảng 17. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị (triệu VND)
Waterpoint 1	DCF	2,392,921
Waterpoint 2	DCF	3,028,590
Mizuki	DCF	3,570,768
Akari City	DCF	1,551,057
NL Đại Phước	DCF	1,385,388
Waterfront	DCF	6,934,159
NL Hải Phòng	DCF	1,005,961
NL Cần Thơ	DCF	2,365,559
Tổng NAV dự án		22,234,404
+ Tiền		2,073,400
- Nợ vay		6,532,170
RNAV		17,775,634
SLCPLH		384,777,471
Giá cổ phiếu (VND)		46,100

Nguồn: KB Securities Vietnam

Biểu đồ 18. P/B của NLG giai đoạn 2019-2024



Nguồn: KB Securities Vietnam

Báo cáo Kết quả HKKD (Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	4,339	3,181	5,402	6,938
Giá vốn hàng bán	-2,355	-1,619	-2,801	-3,680
Lãi gộp	1,984	1,562	2,601	3,258
Thu nhập tài chính	386	238	324	173
Chi phí tài chính	-199	-296	-327	-339
Trong đó: Chi phí lãi vay	-148	-278	-306	-318
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	25	418	131	415
Chi phí bán hàng	-511	-418	-673	-888
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-644	-562	-878	-1,177
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,041	942	1,179	1,443
Thu nhập khác	29	27	0	0
Chi phí khác	42	47	0	0
Thu nhập khác, ròng	-14	-20	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,070	968	1,179	1,443
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	51	104	182	249
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	866	800	997	1,193
Lợi ích của cổ đông thiểu số	309	317	448	587
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	556	484	549	606

Chỉ số hoạt động	2022	2023	2024F	2025F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	34.2%	45.7%	49.1%	48.2%
Tỷ suất EBITDA	15.6%	19.9%	19.8%	21.2%
Tỷ suất EBIT	15.0%	19.1%	18.3%	19.4%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	31.5%	24.7%	30.4%	21.8%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	23.1%	24.0%	29.6%	21.8%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	28.4%	19.9%	25.2%	18.5%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Lãi trước thuế	1,070	968	1,179	1,443
Khấu hao TSCĐ	36	49	94	197
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-410	-655	0	0
Chi phí lãi vay	148	296	306	318
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	843	688	1,579	1,958
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-2,435	-57	-631	-1,466
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-593	-2,428	-1,050	-310
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,665	220	-83	40
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-154	142	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-356	-909	-488	-567
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,031	-2,343	-236	1,537
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-73	-24	-1,121	-1,516
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-277	0	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	36	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-534	-174	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	1,181	338	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	154	228	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	452	405	-1,121	-1,516
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	187	0	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	3,595	3,129	231	241
Tiền trả các khoản đi vay	-2,021	-2,237	0	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuế tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-521	-187	-192	-192
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,241	705	39	49
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	662	-1,233	-1,317	70
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	3,112	3,773	2,540	1,223
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	3,773	2,540	1,223	1,293

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	27,085	28,611	30,262	33,895
TÀI SẢN NGẮN HẠN	23,720	25,313	25,914	28,213
Tiền và tương đương tiền	3,773	2,540	1,223	1,293
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	987	1,050	1,050	1,050
Các khoản phải thu	3,570	3,637	4,268	5,734
Hàng tồn kho, ròng	14,830	17,353	18,403	18,713
TÀI SẢN DÀI HẠN	3,365	3,298	4,348	5,683
Phải thu dài hạn	11	13	13	13
Tài sản cố định	154	141	1,206	2,545
Tài sản dở dang dài hạn	26	44	44	44
Đầu tư dài hạn	2,136	2,220	2,220	2,220
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	13,770	15,078	15,901	18,517
Nợ ngắn hạn	8,851	9,886	10,598	13,100
Phải trả người bán	981	1,175	1,093	1,132
Người mua trả tiền trước	3,271	3,815	2,669	3,651
Vay ngắn hạn	1,804	2,402	2,522	2,648
Nợ dài hạn	4,919	5,192	5,303	5,418
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	354	260	260	260
Vay dài hạn	3,375	3,705	3,817	3,931
VỐN CHỦ SỞ HỮU	13,315	13,533	14,361	15,378
Vốn góp	3,841	3,848	3,848	3,848
Thặng dư vốn cổ phần	2,643	2,643	2,643	2,643
Lãi chưa phân phối	2,493	2,879	3,236	3,650
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính (x, %, VNĐ)				
Chỉ số định giá				
P/E	27.3	36.7	27.7	25.1
P/E pha loãng	27.3	36.7	27.7	25.1
P/B	1.7	1.8	1.6	1.5
P/S	3.5	5.3	2.8	2.2
P/Tangible Book	1.1	1.3	1.1	1.0
P/Cash Flow	-14.7	-7.6	-64.4	9.9
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	24.2	39.1	21.8	18.4
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	25.2	42.4	23.7	21.5

Hiệu quả quản lý				
ROE%	4	4	4	4
ROA%	5	3	5	6
ROIC%	2	2	2	2

Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.4	0.3	0.1	0.1
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.9	0.7	0.6	0.6
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.7	2.6	2.4	2.2
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.3	0.3	0.3	0.3
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.7	0.7	0.9
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.4	0.4
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.7	0.7	0.9
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.4	0.4
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.0	1.1	1.1	1.2
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.5	0.5	0.5

Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	1.6	0.9	1.4	1.4
Hệ số quay vòng HTK	0.2	0.1	0.2	0.2
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	3.0	1.5	2.5	3.3

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khoí phân tích
research@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.