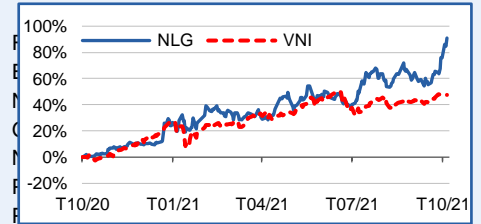


Ngành	BDS		2020A	9M/21	2021F
Ngày báo cáo	21/10/2021	Tăng trưởng DT	-12,9%	-39,3%	72,9%
Giá hiện tại	50.700VND	Tăng trưởng EPS	-14,8%	190,0%	15,8%
Giá mục tiêu*	43.000VND	TT LNST sau lợi ích CĐTS	-13,1%	241,0%	33,7%
TL tăng	-15,2%	Biên LN gộp	30,3%	29,5%	31,4%
Lợi suất cổ tức	1,8%	Biên LN ròng	37,7%	90,0%	29,1%
Tổng mức sinh lời	-13,4%	P/B	2,4x	2,0x	1,9x
KN gần nhất*	KHẢ QUAN	P/E	17,1x	N.M.	14,7x



GT vốn hóa	761,1tr USD		NLG	Peers	VNI	Tổng quan công ty	NLG	Peers	VNI
Room KN	43,0tr USD	P/E (trượt)	11,2x	22,5x	16,8x	PE (trượt)	11,2x	22,5x	16,8x
GTGD/ngày (30n)	4,8tr USD	P/B (hiện tại)	2,0x	3,2x	2,7x	Sau khi xây dựng vị thế vững chắc là chủ đầu tư BĐS phân khúc vừa và nhỏ tiên 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	2,0x	3,2x	2,7x
Cổ phần Nhà nước	0,0%	Nợ ròng/CSH	13,4%	23,6%	N/A	ROE	13,4%	23,6%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	345,3 tr	ROE	19,3%	15,9%	16,3%	ROF	19,3%	15,9%	16,3%
Pha loãng	345,3 tr	ROA	7,5%	7,9%	2,6%	ROA	7,5%	7,9%	2,6%

* cập nhật ngày 28/07/2021

Phạm Minh Đức
Chuyên viên

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

KQKD quý 3 được hỗ trợ từ hợp nhất Southgate

CTCP Đầu tư Nam Long (NLG) công bố KQKD quý 3/2021 với LNST sau lợi ích CĐTS đạt 297 tỷ đồng (so với mức cơ sở thấp của quý 3/2020 đạt 29 tỷ đồng), chủ yếu đến từ lợi nhuận tài chính từ việc hợp nhất lại CTCP Southgate. NLG đã nhận ủy quyền 15% biểu quyết của các cổ đông trong CTCP Southgate để tăng quyền biểu quyết từ 50% lên 65%. Qua đó, Southgate trở thành công ty con của NLG bắt đầu từ quý 3/2021. Chúng tôi cho rằng sẽ không có thay đổi đáng kể đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2021 của chúng tôi cho NLG đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (+34% YoY) do tiến độ bàn giao tại Akari City giai đoạn 1 chậm hơn so với dự kiến trước đó của chúng tôi do dịch COVID-19; tuy nhiên, diễn biến này phần lớn được bù đắp bởi lợi nhuận tài chính trong quý 3/2021 nói trên.

Về kết quả bán hàng, NLG có kết quả bán hàng yếu trong quý 3/2021 do dịch COVID-19 đã làm hoãn lại các hoạt động bán hàng tại các tỉnh thành phía Nam. NLG đã triển khai sự kiện bán hàng trực tuyến đất nền tại dự án Cần Thơ (43 ha; tổng số khoảng 1.500 đất nền/nhà phố) và căn hộ Ehome tại dự án Southgate P1 (165 ha tại tỉnh Long An), dẫn đến tổng doanh số bán hàng quý 3/2021 của NLG đạt khoảng 555 tỷ đồng. Sau khi các biện pháp giãn cách xã hội được nới lỏng trong tháng 10, NLG tiếp tục triển khai mở bán giai đoạn đầu tiên của dự án Izumi City (170ha ở Đồng Nai) với kế hoạch mở bán lên đến 250 sản phẩm ở Izumi City, với ước tính tổng giá trị bán hàng khoảng 2,000 tỷ đồng, theo ban lãnh đạo chia sẻ. Chúng tôi lưu ý việc mở bán dự án Cần Thơ và Ehome Southgate là sớm hơn kỳ vọng của chúng tôi; ngoài ra, giá bán tại dự án Izumi City nhiều khả năng cao hơn đáng kể mức dự báo trước đây cho dự án này của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng kết quả doanh số bán hàng của NLG có khả năng vượt dự báo, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

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

	2020		6T 2021		Q3 2021		9T 2021		2021F
	Đơn vị	Tỷ đồng	Đơn vị	Tỷ đồng	Đơn vị	Tỷ đồng	Đơn vị	Tỷ đồng	Tỷ đồng
Akari City P1	369	913	90	467	-	-	90	467	470
Southgate P1	575	2.710	334	2.021	-	-	334	2.021	2.965
Mizuki Park P2	-	-	646	2.003	-	-	646	2.003	2.350
Ehome Southgate	-	-	-	-	170	185	170	185	-
Cần Thơ	-	-	-	-	110	370	110	370	-
Izumi City	-	-	-	-	-	-	-	-	1.175
Tổng cộng	1.128	3.812	1.070	4.491	280	555	1.350	5.046	6.960

Source: NLG, VCSC tổng hợp và dự báo (cập nhật ngày 28/07/2021)

Hình 2: KQKD 9 tháng năm 2021 của NLG

Tỷ đồng	9T 2020	9T 2021	Tăng trường	2021F	9T 2021/Dự báo 2021
Doanh thu thuần	1.298	787	-39%	3.834	21%
- Bán BĐS	464	102	-78%	1.828	6%
- Bán quỹ đất	52	72	39%	502	14%
- Dịch vụ và cho thuê	783	613	-22%	1.504	41%
Lợi nhuận gộp	420	233	-45%	1.206	19%
- Bán BĐS	147	49	-67%	656	7%
- Bán quỹ đất	26	13	-52%	249	5%
- Dịch vụ và cho thuê	247	171	-31%	301	57%
Chi phí bán hàng	(25)	(36)	41%	(111)	32%
Chi phí G&A	(238)	(358)	50%	(333)	108%
LN từ HĐKD	157	(161)	N.M.	762	N.M.
Thu nhập tài chính	78	388	398%	90	432%
Chi phí tài chính	(21)	(61)	188%	(95)	64%
LN được chia từ CTLK	44	95	116%	273	35%
Lãi/lỗ khác	16	429	2649%	430	100%
LNST	217	709	226%	1.305	54%
LNST sau lợi ích CĐTS	208	709	241%	1.116	64%
Biên LN gộp	32,4%	29,5%		31,4%	
Chi phí SG&A/Doanh thu	20,3%	50,0%		11,6%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	16,0%	90,0%		29,1%	

Nguồn: Báo cáo tài chính của công ty, VCSC dự báo (cập nhật ngày 28/07/2021)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Phạm Minh Đức, 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

Trụ sở chính

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

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

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

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

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

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

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

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

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.