

Tập đoàn Nam Long (NLG)

Tin vấn: Hy vọng đang dậy sóng

Cuộc họp NLG Day

Vào ngày 20 tháng 07, chúng tôi đã tham dự cuộc họp gặp gỡ nhà đầu tư/chuyên gia phân tích của NLG, trong đó cuộc họp tập trung chủ yếu vào đánh giá tình hình tài chính, kế hoạch 2022F, và doanh số bán hàng.

Kết quả kinh doanh quý 2 kém khả quan đã được phản ánh

- Công ty đã công bố kết quả sơ bộ Q2/23 với doanh thu 953 tỷ đồng, -23.2% n/n và LNST công ty mẹ là 121 tỷ đồng (+9.2% n/n) phần lớn nhờ vào việc bàn giao 88 căn Southgate (931 tỷ đồng).
- Tỷ suất lợi nhuận gộp của 88 căn hộ Southgate ở mức cao là 58.8%, 13.6% điểm n/n, đẩy lợi nhuận gộp bằng với quý 2/23 là 561 tỷ đồng.
- Chi phí quản lý doanh nghiệp giảm xuống 250 tỷ đồng, -18.8% n/n, giúp EBIT tăng trưởng 22.6% n/n lên 311 tỷ đồng.
- Doanh thu từ công ty liên kết tăng trưởng 37 tỷ đồng nhờ bàn giao 662 căn hộ thuộc dự án Mizuki.

Khẳng định doanh số bán hàng sẽ vững chắc

- LNST công ty mẹ trong 6T23 đạt 128 tỷ đồng, +14.7% n/n mặc dù doanh thu giảm 1.188 tỷ đồng, -35% n/n nhờ thu nhập từ công ty liên kết tăng 116 tỷ đồng, +45.7 lần n/n nhờ bàn giao 1,075 căn hộ dự án Mizuki. Ông ty đã hoàn thành 24.8/21.8% kế hoạch cả năm.
- Trước nghi ngờ về tính khả thi của kế hoạch hoàn thành cả năm, công ty tái khẳng định năng lực của mình bằng nguồn doanh thu vững chắc 870 tỷ đồng từ dự án Southgate, 495 tỷ đồng doanh thu từ Ehome và 1,871 tỷ đồng doanh thu từ dự án Izumi City.
- Ngoài ra, khoản lãi tài chính từ việc chuyển nhượng cổ phần còn lại trong dự án Paragon Đại Phước mà công ty đã ghi nhận 244 tỷ đồng trong quý 4/22 dự kiến sẽ thành hiện thực trong quý 4/23F, theo ban lãnh đạo.

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Doanh thu (tỷ đồng)	3,161.3	3,479.6	2,546.1	2,216.7	5,205.5
Tăng trưởng (% n/n)	24.8	10.1	(26.8)	(12.9)	134.8
LN hoạt động (tỷ đồng)	881.3	1,012.9	641.6	236.3	781.4
LN ròng (tỷ đồng)	535.0	763.5	960.6	834.9	1,070.8
EPS (đồng)	3,314.0	3,521.0	4,479.0	3,078.0	3,099.0
Tăng trưởng (% n/n)	39.7	6.2	27.2	(31.3)	0.7
EBITDA (tỷ đồng)	894.9	1,026.3	662.3	259.2	811.4
PE (x)	8.1	11.4	9.9	12.5	13.2
EV/EBITDA (x)	3.2	7.7	13.2	46.6	18.3
PB (x)	1.5	2.0	1.9	1.9	1.6
ROE (%)	15.6	20.3	19.9	15.7	14.7
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1.5	1.3	2.6	2.4	3.1

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Khuyến nghị **Mua (Duy trì)**

Giá mục tiêu **45,300**

Lợi nhuận

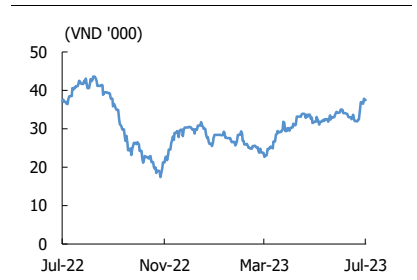
Thông kê

VNIndex (20/07, điểm)	1,043
Giá cp (20/07, đồng)	4,240
Vốn hóa (tỷ đồng)	86
SLCP lưu hành (triệu)	477
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	6,210/1,610
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	1.36
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	84.1/5
Cổ đông lớn (%)	
Chairman	11.57
Ibework Pte. Ltd.	8.19
Thai Binh Investment JSC	5.9

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	7.3	32.2	0.8
Tương đối với VNI (%p)	1.7	25.6	1.3

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng Phân tích

researchdept@kisvn.vn

Hy vọng về doanh số bán hàng tích cực đang dậy sóng

- Giải quyết mức tăng trưởng trước khi bán trong 2H23F là 8,563 tỷ đồng so với 867 tỷ đồng trong 6T23, công ty chia sẻ rằng họ đang lạc quan với kế hoạch tiếp thị bán hàng trong bối cảnh nguồn cung khan hiếm và bối cảnh tăng trưởng kinh tế trong 2H23F thúc đẩy niềm tin của người mua nhà.
- Tăng trưởng doanh số bán trước đến từ Waterpoint Southgate (3,340 tỷ đồng), Ehome (727 tỷ đồng), Akari (2,472 tỷ đồng) và Mizuki (1,162 tỷ đồng)
- Chúng tôi ghi nhận tham vọng và nỗ lực của công ty trong việc củng cố kế hoạch bán hàng nhưng vẫn hoài nghi về tính khả thi và kỳ vọng công ty có thể khôi phục mục tiêu giảm doanh số bán hàng trước trong quý 4/23
- Chúng tôi đang xem xét thu nhập trong 2023F-25F để tính đến bối cảnh thực sự của kế hoạch kinh doanh của NLG.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh quý 2

(tỷ đồng, %, %p)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	QoQ	YoY
Doanh thu	1,241	882	1,629	235	953	305.5	(23.2)
LN gộp	561	358	814	160	561	251.2	(0.1)
Biên LN gộp	45.2	40.6	50.0	67.9	58.8	(9.1)	13.6
LN hoạt động	253	91	429	(19)	311	(1,758.0)	22.6
Biên LN hoạt động	20.4	10.3	26.3	(8.0)	32.6	40.5	12.2
LN trước thuế	242	79	705	34	320	829.9	32.3
LN Cty mẹ	111	43	437	7	121	1,674.1	9.2

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/07/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/07/2023.

Người thực hiện: Phòng Phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.