

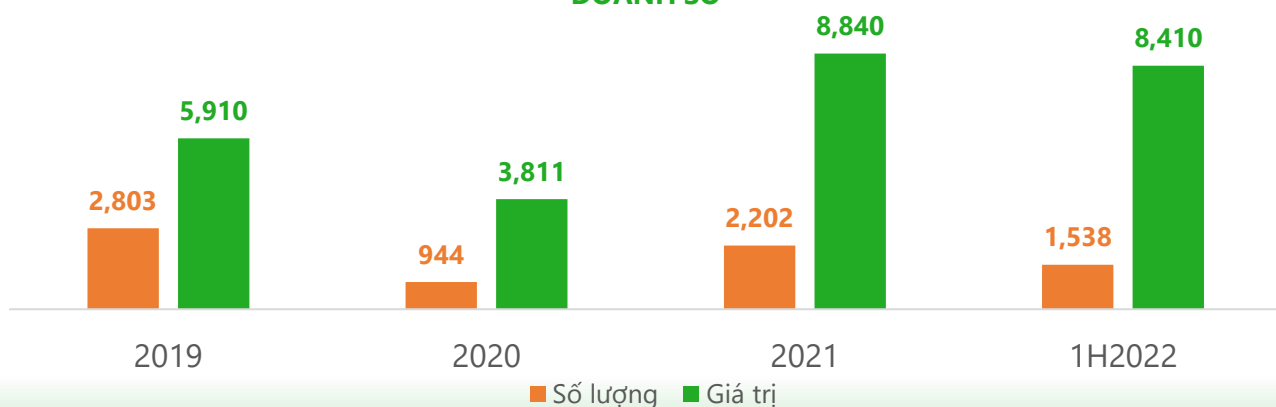


I. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

- 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.
- Công ty đã **phát hành thành công 500 tỷ trái phiếu kỳ hạn 7 năm** với lãi suất 9.35%/năm, đây là nguồn tài trợ quan trọng, bổ sung cho năng lực triển khai những dự án trong giai đoạn tiếp theo của trong bối cảnh tín dụng vào ngành bất động sản đang bị siết chặt.
- Điểm rơi lợi nhuận vào 2H2022** với việc bàn giao dự án SouthGate, Akari, Mizuki Park cùng với ghi nhận lợi nhuận từ **chuyển giao 50% dự án Paragon Đại Phước** (khoảng hơn **300 tỷ** lợi nhuận khác).
- Doanh số bán hàng kỉ lục** giai đoạn 2021-2022, với 7 dự án sẵn sàng để bán, đứng đầu so với công ty cùng quy mô, **doanh số lũy kế chưa ghi nhận (backlog) ước tính là khoảng 17 nghìn tỷ đồng** (+55% YoY), tỷ lệ hấp thụ cao đến 70-80% nhờ phân khúc vừa túi tiền, dự kiến sẽ được **bàn giao chủ yếu vào năm 2023 và 2024**. Trong đó, 9 tháng đầu năm, doanh số bán hàng đạt khoảng 9,900 tỷ đồng, gấp đôi cùng kỳ, chủ yếu đến từ các dự án Izumi City (hơn 1,900 tỷ đồng), Mizuki Park (2,800 tỷ đồng), Akari City (hơn 2,800 tỷ đồng), và Southgate (Long An) (hơn 2,200 tỷ đồng). Theo đó, **khả năng người mua trả tiền trước đạt 3,838 tỷ, gấp rưỡi** cùng kì.

Dự án	Vị trí	Loại	Quy mô (m2)	Mở bán
Waterpoint Giai Đoạn 1 (Southgate)	HCM	KĐT	1,650,000	2022
Izumi City	Đồng Nai	Chung cư	1,700,000	2022
Nam Long Đại Phước	Đồng Nai	Chung cư	450,000	2022
Akari City	HCM	Chung cư	85,000	2021
Nam Long Hải Phòng	Hải Phòng	KĐT	210,000	2022
Mizuki Park	HCM	KĐT	260,000	2022
Nam Long 2 Central Lake	Cần Thơ	KĐT	430,000	2022

DOANH SỐ





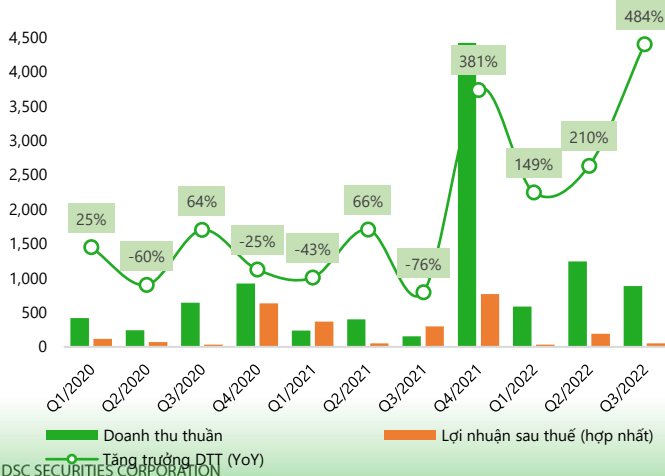
II. TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Sau 6 tháng đầu năm, nguồn cung tại Hà Nội mặc dù đạt hơn 8,300 sản phẩm mới trong 1H2022 (+37% YoY) **tiếp tục trong tình trạng khan hiếm**. Từ đó, tạo đà tăng cho giá bán các sản phẩm điển hình như chung cư trong trung hạn.
- Nguồn cung tại TP. HCM lại có sự bứt phá mạnh mẽ với **16,500 sản phẩm mới (+44% so với cả 2021)** và tỷ lệ hấp thụ cao khoảng 80%, nhất là với các dự án hoàn thiện hạ tầng tốt.
- Thị trường miền Trung được thúc đẩy nhờ động lực từ các thành phố du lịch như Đà Nẵng, Khánh Hòa. Các thị trường vùng ven Hà Nội và TP. HCM vẫn tiếp tục thu hút các nhà đầu tư sinh lời nhờ sự phát triển trong cơ sở hạ tầng.
- Thị trường BĐS Việt Nam còn rất **nhều dư địa tăng trưởng với cơ cấu dân số trẻ chiếm 39.4% (cao nhất khu vực), tỷ lệ sở hữu nhà chỉ 13% (thấp nhất khu vực)** và nhà đất luôn chiếm trên 50% cơ cấu tài sản của người dân (theo IMF).
- Tuy nhiên, thị trường BĐS sẽ **còn khó khăn** trong thời gian tới. Cụ thể, nhu cầu có thể **suy giảm trong nửa cuối năm do lạm phát**, sang năm 2023, các vấn đề hiện hữu như siết tín dụng, TPDN, lãi suất cao, lạm phát,..., vấn đề pháp lý về BĐS nhà ở **có thể được cải thiện sau khi hoàn thiện Luật đất đai sửa đổi vào cuối năm sau**.

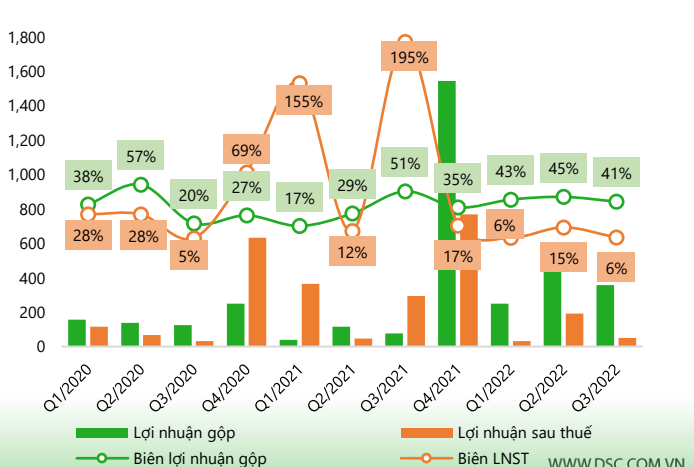
III. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- Doanh thu thuần quý III của Công ty đạt 882 tỷ đồng (+484% YoY từ mức cơ sở thấp của 2021). Song song với doanh thu, chi phí bán hàng cũng tăng hơn 100 tỷ, song song với đó chi phí quản lý và chi phí lãi vay đề tăng đáng kể. Lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 51 tỷ (-83% YoY) do quý III năm trước công ty ghi nhận khoản **đánh giá lại cổ phần của dự án Southgate là 362 tỷ**.
- Lũy kế 9 tháng doanh thu đạt 2,710 tỷ (+244%), chủ yếu đến từ bàn giao những dự án lớn là Akira và Southgate. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế 276 tỷ lại tăng trưởng -61% YoY do năm nay công ty không **ghi nhận khoản thu nhập phi tiền mặt đột biến gần 800 tỷ từ đánh giá lại việc hợp nhất dự án Izumi City và Southgate**.

KẾT QUẢ KINH DOANH



BIÊN LỢI NHUẬN

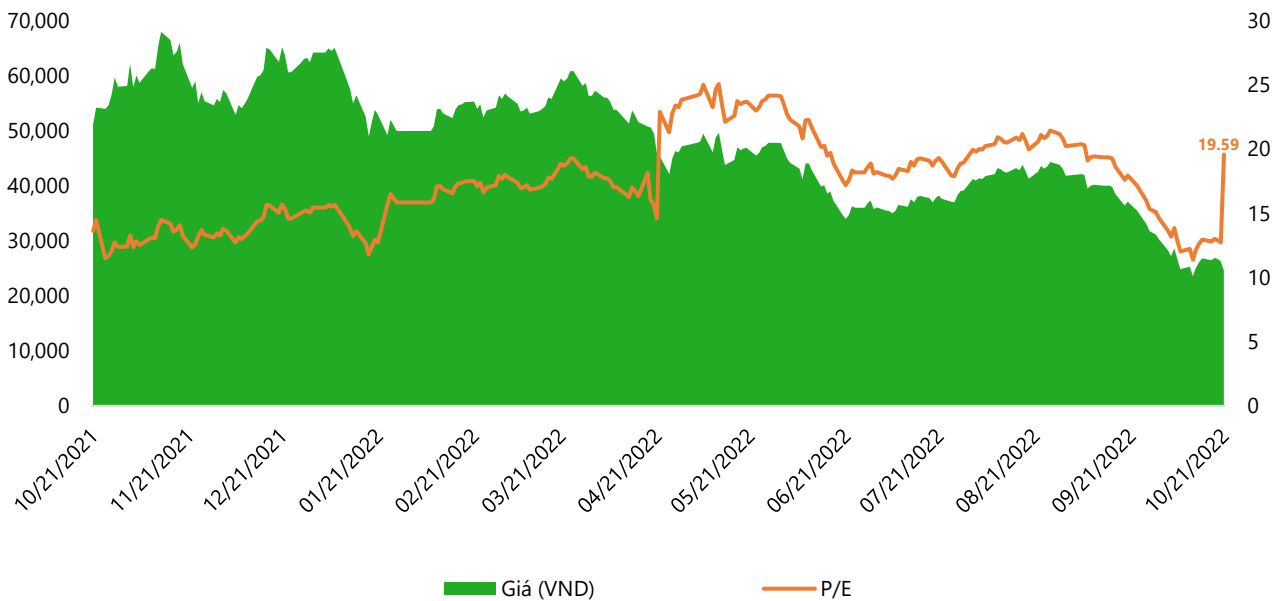




III. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- Hiện tại, cổ phiếu NLG đang giao dịch với mức P/E là 19.6, cao hơn đáng kể so với mức trung bình ngành là 12 lần, phản ánh kì vọng của nhà đầu tư dựa trên sức hấp thụ tốt của các dự án thuộc Nam Long.
- NLG đã duy trì trả cổ tức bằng tiền mặt từ năm 2014 đến nay ở mức trung bình khoảng 6-12%. Kế hoạch 2022, công ty sẽ trả cổ tức 10%.

BIỂU ĐỒ GIÁ



IV. ĐỊNH GIÁ

- DSC dự phóng doanh thu 2022 của NLG không khả quan như dự đoán ban đầu do vấn đề về lãi suất và siết tín dụng vẫn còn tồn tại và có thể đạt khoảng 4,730 tỷ đồng tăng trưởng âm so với năm 2021, lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 1,550 tỷ nhờ động lực từ bàn giao các dự án kể trên và ghi nhận phần chuyển nhượng dự án Paragon, tương đương với EPS 2022F là 2,325 VND/cp. Sử dụng phương pháp RNAV và P/E, DSC có được giá mục tiêu: 27,900 VND/cp (Upside 21.8% so với giá đóng cửa ngày 24/10/2022).
- Thống kê báo cáo phân tích của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu NLG từ đầu năm 2022 tới nay, giá mục tiêu bình quân là 53,300 VND (Upside 134% so với giá đóng cửa ngày 24/10/2022).