CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (MÃ: NLG)

CÁC DỰ ÁN LỚN ĐI VÀO KHAI THÁC GIÚP DOANH NGHIỆP TĂNG MẠNH DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN GIAI ĐOẠN 2021-2023.

NGÀNH CẤP 4:

Bất động sản dân cư

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2021F	2022F	2023F
Doanh thu thuần	4,457	6,703	8,753
Giá vốn bán hàng	-2,897	-4,357	-5,689
Lợi nhuận gộp	**1,560**	**2,346**	**3,063**
Thu nhập tài chính	262	304	347
Chi phí tài chính	-96	-99	-103
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	**1,080**	**1,646**	**2,285**
Lãi lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	150	159	168
Lợi nhuận khác	453	38	50
Lợi nhuận trước thuế	**1,682**	**1,843**	**2,503**
Lợi nhuận sau thuế	**1,395**	**1,536**	**2,082**
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	1,222	1,410	1,941

(Nguồn: NLG, CTS tổng hợp/dự báo)

Thông tin cổ phiếu (30/06/2021)	
Số lượng CP niêm yết	285,270,660
Số lượng CP lưu hành	285,270,660
Vốn hóa (tỷ VND)	11,068
Biến động giá 52 tuần	+74.8%
KLGDTB 10 phiên	2,422,183
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài còn lại	3.64%

Cổ đông lớn	
Nguyễn Xuân Quang	13.43%
Ibeworth Pte.Ltd	9.95%
PYN Elite Fund (Non-Ucits)	6.91%

Đồ thị giá

(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Luận điểm đầu tư

- Sở hữu quỹ đất lớn hơn 681 ha ở các tỉnh/thánh phố có vị trí địa lý thuận lợi giúp doanh nghiệp duy trì tốc độ phát triển cao trong trung và dài hạn.
- Điểm rơi tăng trưởng mạnh doanh thu và lợi nhuận trong giai đoạn 2021-2023 khi các dự án lớn (Waterpoint: 355 ha, Izumi city: 170 ha) xây dựng xong, bước vào giai đoạn khai thác.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

- Vùng giá mua kỳ vọng: 39,000 – 39,400 VNĐ/cổ phiếu.
- Vùng giá bán kỳ vọng: 45,500 – 45,800 VNĐ/cổ phiếu.
- Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.
- Lợi nhuận dự kiến: 16.7%.

Research Department

Email: research@cts.vn

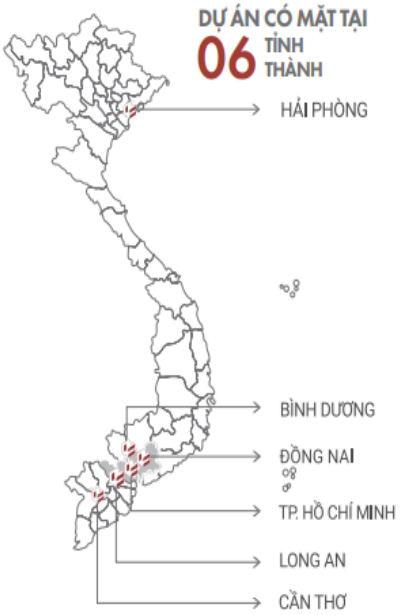
Quỹ đất:

Nam Long tập trung vào 2 thị trường chủ yếu là: thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh lân cận. CTS đánh giá đây là bước đi thích hợp với xu hướng khi giao thông phát triển giúp thuận lợi cho người dân di chuyển từ nơi ở đến nơi làm việc dễ dàng. Mặt bằng giá đất thành phố Hồ Chí Minh đã khá cao nên việc xây dựng các đại đô thị xung quanh thành phố với các tiện ích cao cấp phù hợp với xu hướng tiêu dùng của gia đình trẻ. Nam Long cũng được biết đến là nhà đầu tư có uy tín và kinh nghiệm với các dòng sản phẩm định hướng chuyên biệt: nhà phố Valora, căn hộ Flora/Ehome hướng tới phân khúc trung bình. CTS đánh giá là phân khúc có nhu cầu thực và thanh khoản tốt. NLG cũng thận trọng trong việc tích lũy đất nên giá vốn thấp. Quỹ đất hiện tại bao gồm:

- Tại thành phố Hồ Chí Minh: dự án Mizuki park tại Bình Chánh khoảng 37 ha và Akari city tại Bình Tân 8.5 ha.
- Tại các tỉnh lân cận: Long An: 355 ha, Đồng Nai: 185 ha, Hải Phòng: 21 ha, Cần Thơ: 43 ha.

Dự án đang triển khai:

- Mizuki park – 37 ha tại Bình Chánh, thành phố Hồ Chí Minh: dự án triển khai với 4,044 căn hộ Flora, 187 căn nhà phố Valora, Ehome: 1,678 căn và Valora Island: 100 căn. Năm 2021, Nam Long dự kiến mở bán 1,250 căn hộ. Các sản phẩm này sẽ được ghi nhận trong năm 2022-2023.
- Waterpoint – 355 ha tại Đồng Nai: dự án đã triển khai giai đoạn 1 với tên South Gate với khoảng 2,940 căn nhà phố Valora và 1,432 căn Ehome. Trong năm 2021: nhà phố Valora sẽ ghi nhận 650 căn và mở bán 669 căn, Ehome mở bán 1,432 căn. Giai đoạn 2 cũng đang hoàn thiện và dự kiến mở bán khoảng 270 căn ngay trong năm 2021.
- Akari City – 8.5 ha ở Bình Tân, thành phố Hồ Chí Minh: dự án thực hiện 5,288 căn hộ Flora, trong năm 2021: ghi nhận doanh thu 1,250 căn và mở bán 600 căn.
- Izumi City – 170 ha ở Long Hưng, Đồng Nai: dự án triển khai khoảng 3,691 căn nhà phố Valora và 3,215 căn hộ Flora.



(Bảng 1: vị trí quỹ đất - nguồn: CTS tổng hợp)

MIZUKI PARK

(Bảng 2: dự án triển khai - nguồn: CTS tổng hợp)

WATERPOINT

(Bảng 3: dự án triển khai - nguồn: CTS tổng hợp)

Doanh thu và lợi nhuận giai đoạn 2021- 2023:

- NLG định hướng hợp tác với các doanh nghiệp có lợi thế để cùng phát triển dự án nên khi dự phóng doanh thu/lợi nhuận, CTS ước tính số liệu mà NLG thu về theo tỷ lệ sở hữu vì vậy sẽ khác đôi chút với số hạch toán doanh thu trên báo cáo tài chính (tính gộp). Phần lợi nhuận sẽ phù hợp do hạch toán phần tương ứng với tỷ lệ sở hữu của NLG với dự án.
- CTS dự báo doanh thu năm 2021 - 2023 tăng mạnh. Năm 2023 đạt khoảng 8.7 nghìn tỷ gấp 4 lần năm 2020. Năm 2021 là 4,457 tỷ lên 8,753 tỷ đồng tăng gấp đôi trong 2 năm do các dự án lớn đủ điều kiện ghi nhận doanh thu và lợi nhuận. Doanh thu ghi nhận chủ yếu là South gate với khoảng 8.3 nghìn tỷ từ nhà phố Valora và hơn 1.0 nghìn tỷ với căn hộ Flora. Akari City mang lại khoảng 7.0 nghìn tỷ doanh thu. Waterfront sẽ mang lại khoảng 15.7 nghìn tỷ khi đi vào giai đoạn ghi nhận hàng bán.
- Lợi nhuận năm 2021 ước tính vào khoảng 1,200 tỷ gấp 1.5 lần năm 2020 và tăng lên gần 2,000 tỷ năm 2023.

RỦI RO

- Covid-19 diễn biến phức tạp cả trong nước và thế giới gây nên những hậu quả rất khó lường trước tác động lớn đến doanh nghiệp.
- Giá nguyên vật liệu biến động khó lường dẫn tới ảnh hưởng tới tiến độ và tỷ suất lợi nhuận trong ngành.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 30/06/2021, cổ phiếu NLG đang được giao dịch với chỉ số P/E 2021 là 9.2 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là thấp so với tiềm năng và vị thế của NLG trong ngành.
- Chúng tôi sử dụng thêm hai mô hình định gía là FCFF và FCFE để định giá cổ phiếu NLG đều cho mức giá khả quan do dòng tiền NLG mang lại cho cổ đông trong tương lai dự báo tăng trưởng mạnh. ***Bình quân 3 phương pháp: giá NLG định giá: 45,500 đồng/cổ phiếu –*** tương đương mức tăng +16.7% so với mức giá đóng cửa ngày 30/06/2021.

AKARI City

(Bảng 4: dự án triển khai - nguồn: CTS tổng hợp)

IZUMI CITY

(Bảng 5: dự án triển khai - nguồn: CTS tổng hợp)

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	33%	42,000
FCFF	33%	48,700
FCFE	34%	45,700
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		**45,500**

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2021 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.