

## CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM (HOSE: NTL)

TÌNH HÌNH BÁN HÀNG DỰ ÁN BẮC QUỐC LỘ 32 KHẢ QUAN MANG LẠI DOANH THU, LỢI NHUẬN CHÍNH CHO NĂM 2021



NGÀNH CẤP 4: BẤT ĐỘNG SẢN

### Thông tin cổ phiếu (09/08/2021)

Số lượng CP niêm yết	63,600,000
Số lượng CP lưu hành	60,989,950
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1,976.07
KLGDTB 3 tháng	1,200,000
KLGDTB 1 tháng	1,642,000
% sở hữu nước ngoài	6.29%
Room nước ngoài còn lại	25,882,225
Tăng/giảm giá 1 tuần	11.3%
Tăng/giảm giá 1 ngày	2.5%

### Cổ đông lớn

Đình Quang Chiến	12.74%
Nguyễn Thị Mai	11.53%
Nguyễn Văn Kha	5.95%

### Đồ thị giá



Nguồn: Fiinpro, Cafef, CTS tổng hợp

Chỉ tiêu KQKD chính (tỷ VND)	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	835	653	841
Giá vốn bán hàng	-481	-232	-340
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>354</b>	<b>421</b>	<b>501</b>
Chi phí bán hàng	-12	-29	-37
Chi phí quản lý DN	-25	-29	-38
<b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>314</b>	<b>370</b>	<b>435</b>
Lợi nhuận trước thuế	297	370	427
Chi phí thuế TNDN	-64	-75	-86
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>234</b>	<b>295</b>	<b>341</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	234	295	341

Nguồn: Fiinpro, CTS tổng hợp dự báo

### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Dự án Khu đô thị Bắc Quốc lộ 32 là trọng điểm năm 2021.
- Quỹ đất hơn 100 ha đủ cho doanh nghiệp triển khai trong giai đoạn 2022 – 2024

### CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

Giá mua kỳ vọng	: 32,400– 32,700 VNĐ/cổ phiếu
Giá bán kỳ vọng	: 38,00 – 38,500 VNĐ/cổ phiếu
Thời gian nắm giữ	: <= 12 tháng
Lợi nhuận dự báo	: 17%

Nguyễn Nhật Quang, CFA

Research Department

Email: [quangnn@cts.vn](mailto:quangnn@cts.vn)

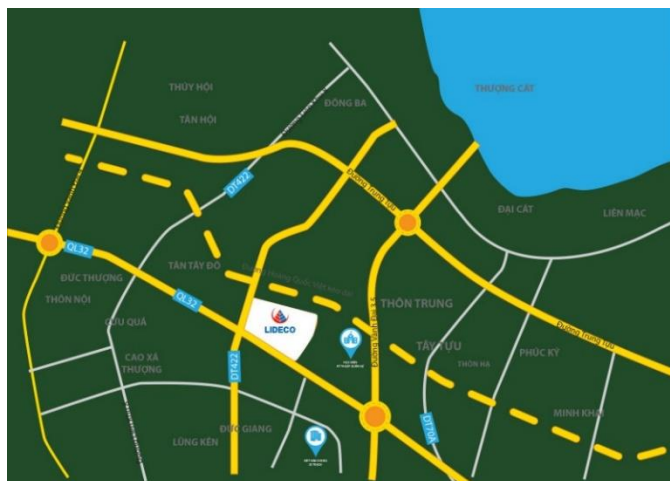
## Dự án Khu đô thị Bắc Quốc lộ 32 là trọng điểm năm 2021

Dự án Khu đô thị Bắc Quốc lộ 32 tại Trạm Trôi – Hoài Đức – Hà Nội là dự án lớn của NTL với quy mô 38.9 ha gồm hơn 600 căn biệt thự song lập, đơn lập và hơn 130 căn liền kề. Đây là dự án đất sạch được doanh nghiệp triển khai xây dựng từ 2018, hoàn thiện từ năm 2013. Mặc dù doanh nghiệp đã bán được gần hết nhưng do vị trí, cơ sở hạ tầng và chu kỳ ngành bất động sản không thuận lợi nên dự án hiện tại vẫn còn hơn 100 căn chưa bán hết. Tuy vậy, từ năm 2020 - 2021, tình hình bán hàng của dự án này cho thấy tín hiệu được cải thiện tích cực. Tại ĐHCĐ, theo thông tin ban lãnh đạo doanh nghiệp chia sẻ, chỉ tính riêng đợt mở bán từ 04/01 – 26/03/2021, 77 căn thuộc dự án đã được bán hết với tổng diện tích tương ứng là 23,372 m<sup>2</sup>. Giá bán cũng cho thấy tín hiệu tăng mạnh. Nếu năm 2019, doanh nghiệp đưa ra giá bán là 25 triệu đồng/m<sup>2</sup> thì năm 2020 đã tăng lên 32 triệu đồng/m<sup>2</sup> và sang năm 2021 vẫn có thể tăng nhẹ. Với việc mở bán thành công ngay trong quý I, chúng tôi dự báo, NTL sẽ hoàn thành bàn giao và ghi nhận doanh thu, lợi nhuận của 77 căn hộ bán được này. Đây sẽ là khoản đóng góp chính cho doanh thu, lợi nhuận năm nay của NTL.

Sau khi đợt mở bán trong quý I, tổng quỹ căn còn lại của dự án là 40 căn, trong đó bao gồm 8 lô đất chưa xây và 32 căn đã xây và hoàn thiện mặt ngoài sẽ tiếp tục được hoàn thiện và mở bán nốt trong năm 2021. Chúng tôi dự báo, dựa trên cơ sở bán hàng khả quan trong quý I, doanh nghiệp hoàn toàn có thể bán hết trong nửa năm còn lại và bàn giao, ghi nhận doanh thu, lợi nhuận trong năm 2022.

## Tình hình triển khai dự án mới cho giai đoạn 2022 – 2023

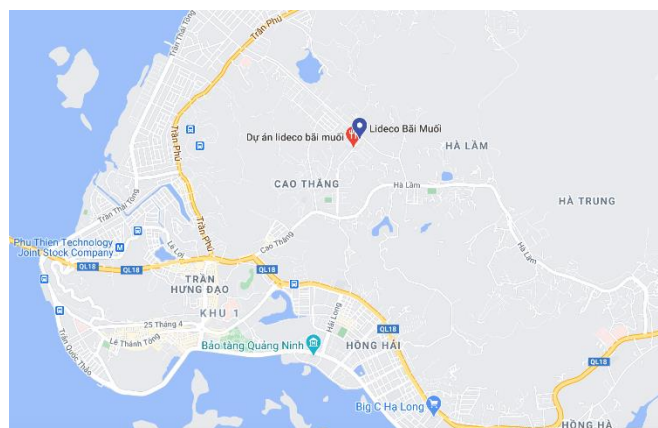
Ngoài dự án Bắc Quốc lộ 32 gần như đã bán hết, trong năm 2021, doanh nghiệp sẽ triển khai mở bán thêm một dự án tại các phường Cao Thắng, Hà Khánh và Hà Lâm, thành phố Hạ Long, tỉnh Quảng Ninh. Dự án đất sạch nằm tại vị trí ngay trung tâm thành phố Hạ Long, chỉ mất 5 phút đi bộ tới biển, 15 – 20 phút di chuyển tới Sun World Complex và bãi biển Bãi Cháy với quy mô 23 ha, tổng mức đầu tư 1,200 tỷ đồng. Theo kế hoạch, doanh nghiệp sẽ



Vị trí khu đô thị Bắc quốc lộ 32 - Nguồn: CTS tổng hợp



Hình ảnh dự án Bắc Quốc lộ 32 - Nguồn: CTS tổng hợp



Vị trí dự án Bãi muối - Nguồn: CTS tổng hợp

trần khai hoàn thiện hạ tầng khu I trước quý 2/2021, tập trung hoàn thiện sổ đỏ 629 lô đất thuộc khu này (ước tính hơn 6 ha) để đưa ra kinh doanh ngay trong năm. Chúng tôi dự báo nếu mở bán thành công, doanh thu và lợi nhuận sẽ được ghi nhận từ 2022. Khu II còn lại sẽ được mở bán gối đầu trong năm sau và ghi nhận từ 2023 trở đi.

## Quỹ đất đủ cho doanh nghiệp triển khai trong nhiều năm tới

Hiện tại doanh nghiệp còn hơn 90 quỹ đất thuộc 2 dự án:

- Khu đô thị mới Dịch Vọng, Cầu Giấy, Hà Nội, quy mô 22.5ha, sản phẩm chính là chung cư, tháp văn phòng. Mục tiêu sẽ hoàn thành công tác giải phóng mặt bằng tại vị trí No11 để đầu tư thi công chung 32 tầng với diện tích 4,641 m<sup>2</sup> và trình thành phố phê duyệt phương án đầu tư vị trí CC2, bãi đỗ xe và các vị trí liên doanh.

- Khu đô thị mới Núi Ham, phường Hồng Hà, thành phố Hạ Long, quy mô 68 ha, sản phẩm chính là Khu trung tâm thương mại, biệt thự, chung cư đã được phê duyệt quy hoạch 1/500. UBND tỉnh Quảng Ninh đã giao UBND TP Hạ Long và chủ đầu tư NTL nghiên cứu thêm một số phương án quy hoạch chi tiết.

## Rủi ro

- Dịch bệnh diễn biến phức tạp và bùng phát mạnh trở lại sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến việc mở bán các dự án.

## Dự phóng và định giá

Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2021 của NTL sẽ đạt lần lượt là hơn 800 tỷ đồng và 340 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 29% yoy và 41% yoy; EPS 2021F ước tính xấp xỉ 5,300 đồng.

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá RNAV và P/E để định giá cổ phiếu NTL. Ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu NTL là 38,100 đồng/cổ phiếu, tăng 17.5% so với giá đóng cửa ngày 09/08/2021. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NTL, thời gian nắm giữ 12 tháng.



Hình ảnh dự án Dịch Vọng - Nguồn: CTS tổng hợp

Phương pháp định giá	Giá trị hợp lý
RNAV	38,900
P/E 7x	37,200
<b>Giá trị bình quân</b>	<b>38,100</b>

**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**

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

**Mục tiêu 12 tháng**

<b>Hệ thống khuyến nghị</b>	<b>Diễn giải</b>
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
<b>THEO DÕI</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
<b>NẮM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
<b>BÁN</b>	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.