

BÁO CÁO PHÂN TÍCH – NLG

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Nam Long là chủ đầu tư bất động sản với hơn 30 năm kinh nghiệm, dẫn đầu phân khúc nhà ở trung cấp. Doanh nghiệp hiện sở hữu quỹ đất ~680 ha, tập trung tại TP.HCM, Long An, Đồng Nai và Cần Thơ.

ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ KINH DOANH 2024

Kết quả kinh doanh vượt kỳ vọng nhờ bàn giao Akari và Cần Thơ. Năm 2024, Nam Long ghi nhận doanh thu thuần đạt 7,196 tỷ đồng (+126% YoY) và LNST-MI đạt 512 tỷ đồng (+6% YoY), lần lượt vượt 8.1% kế hoạch doanh thu và 1.2% kế hoạch lợi nhuận năm. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ việc bàn giao 1,448 căn hộ Akari City giai đoạn 2 (chiếm ~72% doanh thu) và 179 sản phẩm tại Central Lake Cần Thơ, giúp biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức 42.6%, dù thấp hơn mức 49.1% năm 2023 do cơ cấu sản phẩm chuyển dịch sang phân khúc căn hộ.

Doanh số ký bán phục hồi, phản ánh tín hiệu tích cực từ thị trường. Cả năm 2024, NLG đạt 5,204 tỷ đồng doanh số bán hàng (+33% YoY), hoàn thành 54% kế hoạch nội bộ, tập trung ở các dự án: Akari (1,862 tỷ), Southgate (1,461 tỷ), Cần Thơ (642 tỷ) và một phần tại Mizuki, Izumi. Mức tăng trưởng hai chữ số cho thấy tâm lý thị trường đã có chuyển biến rõ rệt sau giai đoạn trầm lắng 2022–2023.

Lợi nhuận tài chính tăng nhờ chuyển nhượng dự án. Trong quý 2/2024, NLG hoàn tất chuyển nhượng 25% cổ phần dự án Paragon Đại Phước cho đối tác Nhật, ghi nhận lợi nhuận trước thuế 231 tỷ đồng, đóng góp quan trọng vào kết quả năm.

Khuyến nghị

MUA

Giá mục tiêu (VNĐ/cp):	35,500
Tiềm năng tăng giá:	33%

Thông tin cổ phiếu HDC

Ngành	Bất động sản
Ngày báo cáo	22/04/2025
Giá hiện tại (VNĐ/cp)	26,700
Vốn hóa (Tỷ VNĐ)	10,281
ROE	5.40
ROA	1.80
P/E	20.60
P/B	1.10
EPS (VNĐ/cp)	1,344
BVPS	25,125
SLCP lưu hành (triệu cp)	385.08
GTGD/ngày (Tỷ VNĐ)	205.7

BÁO CÁO PHÂN TÍCH – NLG

QUỸ ĐẤT CỦA NLG

Dự án	Tổng sản phẩm	Thời gian mở bán	Thời gian bàn giao	Phê duyệt đầu tư	Quy hoạch 1/500	Cấp đất	Nộp tiền SDD	Điều chỉnh QH	Giấy phép xây dựng
Mizuki Park	P1: 1,500 căn hộ; P2&3: 2,800 căn hộ + 63 nhà thấp tầng	2017–2018 & 2021–2027F	2019–2020 & 2022–2029F	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đang xin cho CC5 & LK11	Chưa
Akari City	P1: 1,900; P2: 1,700; P3: 1,500 căn hộ	2019–2021 & 2022–2028F	2021–2023 & 2024–2029F	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Không	Đã xong
Southgate	2,250 thấp tầng; 1,360 Ehome; 6,590 căn hộ	2019–2031F	2020–2035F	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Không	Đã xong
Waterpoint P2	860 thấp tầng; 14,210 căn hộ	2021–2036F	2022–2038F	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đang chờ	Chưa
Paragon	520 thấp tầng	2027–2033F	2028–2034F	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đang chờ	Chưa
VSIP Hai Phong	740 thấp tầng; 3,050 căn hộ	2028–2032F	2029–2035F	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đang chờ	Chưa
Izumi City	2,700 thấp tầng; 7,900 căn hộ	2021–2036F	2023–2038F	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đang chờ	Đã có cho giải đoạn 1A1
Cần Thơ	880 đất nền; 1,590 EhomeS	2023–2027F	2024–2028F	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Đã xong	Không	Đã xong

BÁO CÁO PHÂN TÍCH – NLG

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Dòng sản phẩm trung cấp của NLG phù hợp với nhu cầu ở thực, đảm bảo hấp thụ tốt trong giai đoạn hồi phục. NLG đang sở hữu danh mục dự án đã hoàn thiện phần lớn thủ tục pháp lý và sẵn sàng triển khai tại Đồng Nai, Long An và Cần Thơ. Trái ngược với các doanh nghiệp tập trung phân khúc cao cấp đang gặp khó về thanh khoản, NLG duy trì thế mạnh ở dòng sản phẩm vừa túi tiền. Trong bối cảnh lãi suất thấp và nhu cầu ở thực gia tăng, đây là phân khúc có tỷ lệ hấp thụ tốt nhất, đảm bảo tốc độ bán hàng và dòng tiền trong năm 2025–2026.

Lợi nhuận tăng trưởng trở lại nhờ bàn giao và chuyển nhượng dự án. Đáng chú ý, một số dự án trọng điểm 1) Bàn giao tại các dự án đang triển khai như Akari giai đoạn 2, Southgate và Cần Thơ; 2) Ghi nhận lợi nhuận tài chính từ chuyển nhượng 15% cổ phần Izumi (~271 tỷ đồng) và 3) Kỳ vọng kịp thời mở bán dự án Paragon Đại Phước vào cuối năm, tạo nền tảng tăng trưởng cho 2026–2027.

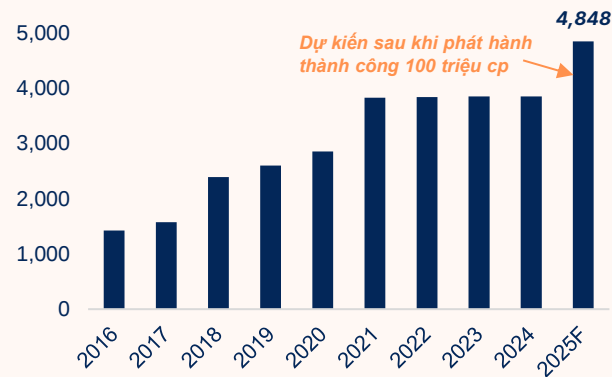
RỦI RO ĐẦU TƯ

Pháp lý và quỹ đất: Chậm trễ pháp lý tại dự án Paragon, Izumi City, đặc biệt là thủ tục điều chỉnh quy hoạch tại phân khu C4 – có thể ảnh hưởng đến tiến độ mở bán và bàn giao giai đoạn 2025–2026. Tỷ lệ hấp thụ tại các tỉnh ngoài TP.HCM có thể thấp hơn kỳ vọng trong bối cảnh thị trường phục hồi chưa đồng đều. **Quỹ đất trong tương lai trung dài hạn cũng là dấu hỏi với NLG hiện tại.**

Rủi ro pha loãng cổ phiếu từ kế hoạch phát hành 100 triệu cp nếu thị trường không hấp thụ tốt.

Dự án	Quy mô dự án	Tiến độ
Vành đai 3 TP.HCM	Dài 76 km, 4-8 làn xe	2026
Sân bay Long Thành	GD1 : 4 đường băng	Tháng 12/2025
Cao tốc Bến Lức – Long Thành	Dài 57.1 km, 4-6 làn xe	2025
Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu	Dài 53.7 km, 4-6 làn xe	2026

Vốn điều lệ NLG 2016-2025F



BÁO CÁO PHÂN TÍCH – NLG

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2025 được xem là năm bản lề để NLG hoàn tất các điều kiện pháp lý và khởi công loạt dự án mới. Nếu Paragon được khởi công vào cuối năm và quy hoạch 1/500 của Izumi được điều chỉnh đúng tiến độ, doanh nghiệp sẽ bước vào chu kỳ mở bán – bàn giao mới từ 2026 với nhiều dư địa tăng trưởng.

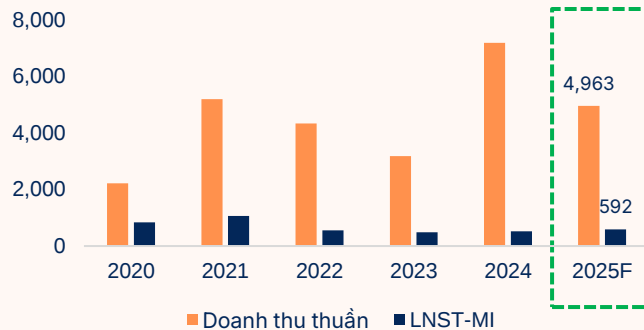
Doanh thu và lợi nhuận có thể suy giảm nhẹ do thiếu động lực bàn giao quy mô lớn như 2024.

Năm 2025, doanh thu thuần của NLG được dự báo đạt 4,963 tỷ đồng (giảm 31% YoY), chủ yếu đến từ bàn giao các dự án đang triển khai như Akari giai đoạn 2, Southgate, Central Lake và một phần Izumi. Dù quy mô doanh thu giảm so với mức cao đột biến năm 2024, lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ vẫn kỳ vọng đạt 592 tỷ đồng, tăng trưởng +14% YoY, nhờ biên lợi nhuận cải thiện và ghi nhận một phần lợi nhuận tài chính từ chuyển nhượng dự án Izumi.

ĐỊNH GIÁ 2025

Cổ phiếu NLG hiện đang giao dịch tại mức P/B forward 2025 khoảng 1.2x, thấp hơn đáng kể so với trung vị 3 năm (1.5x) và 5 năm (1.6x). Sau đợt giảm sâu vừa qua, định giá P/B của NLG cũng đã về mức -2 Độ lệch chuẩn, mức định giá rẻ hấp dẫn. Chúng tôi định giá NLG theo phương pháp RNAV và P/B, đưa ra giá mục tiêu dao động 35,500 đồng/cp, tương ứng tiềm năng tăng giá 33% so với thị giá hiện tại.

Dự phóng kết quả kinh doanh NLG



Định giá P/B của NLG



Lưu ý và miễn trừ trách nhiệm

Quý nhà đầu tư nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ mà không phải thông báo. Ngoài ra, FIDT và các nhân sự của FIDT có quyền thực hiện các giao dịch liên quan đến các cổ phiếu, cơ hội đầu tư liên quan đề cập tại báo cáo này mà không phải thông báo. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư. Mọi quan điểm đầu tư tại tính năng này được đưa ra dựa trên nhận định, dự đoán thị trường với mục đích tối ưu hóa lợi nhuận và hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư. Tuy nhiên, nhà đầu tư nhận thức được rằng kết quả đầu tư sẽ phụ thuộc vào nhiều yếu tố và do đó chúng tôi không cam kết bất kỳ mức độ lợi nhuận nào đối với việc đầu tư của nhà đầu tư. Nhà đầu tư là người quyết định đầu tư, do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu trách nhiệm về kết quả đầu tư của mình. Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!



BÙI VĂN HUY

Giám đốc khối Nghiên cứu & Đầu tư

E huy.bui@fidt.vn

Nguyễn Viết Nhật

Chuyên viên phân tích

E nhat.nguyen@fidt.vn

Nguyễn Kim Dũng

Chuyên viên phân tích

E dung.nguyen@fidt.vn

ĐOÀN MINH TUẤN

Trưởng phòng Nghiên cứu & Đầu tư

E tuan.doan@fidt.vn

Hà Kim Thành

Chuyên viên phân tích

E thanh.kim@fidt.vn

Trần Vũ Bảo

Chuyên viên phân tích

E bao.tran@fidt.vn

 www.fidt.vn

 1900 988 908

 **Trụ sở TP.HCM**
Tầng 10, Hà Phan Building,
17 – 19 Tôn Thất Tùng, Q.1, TP.HCM

 **FIDT Nha Trang**
56 Bùi Thiện Ngộ (B4), KĐT VCN
Phước Hải, TP. Nha Trang

 **FIDT Hà Nội**
Tầng 26, Mipec Tower,
229 Tây Sơn, Đống Đa, Hà Nội