

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

DỰ ÁN AKARI CITY LÀ ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG TRONG GIAI ĐOẠN 2021-2022.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH



Bảng KQKD	2020	2021F	2022F	2023F
Doanh thu thuần	2,260	5,665	8,037	9,998
Giá vốn bán hàng	-1,590	-3,682	-5,224	-6,499
Lợi nhuận gộp	1,590	1,983	2,813	3,499
Chi phí quản lý DN	-366	-396	-562	-699
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	909	1,351	1,908	2,284
Lợi nhuận trước thuế	1,014	1,418	2,004	2,398
Lợi nhuận sau thuế	811	1,135	1,603	1,919
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	811	1,135	1,603	1,919

(Nguồn: NLG, CTS dự báo/tổng hợp)

Luận điểm đầu tư

- Dự án Akari City là động lực tăng trưởng trong giai đoạn 2021-2022.
- Năm 2023 là điểm rơi lợi nhuận của nhiều dự án lớn do Nam Long triển khai như Mizuki Park, Izumi City.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH:

Vùng giá mua kỳ vọng: 36,000 – 36,200 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá bán kỳ vọng: 45,400 – 45,700 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ: <12 tháng.

Lợi nhuận dự kiến: 26.11%.

Research Department

Email: khanglg@cts.vn

NGÀNH CẤP 4: BẤT ĐỘNG SẢN

Thông tin cổ phiếu (29/04/2021)

Số lượng CP niêm yết	285,270,660
Số lượng CP lưu hành	285,270,660
Vốn hóa (tỷ VND)	10,070.05
Biến động giá 52 tuần	82.3%
KLGD TB 10 phiên	1,653,450
% sở hữu nước ngoài	15.39%
Room nước ngoài còn lại	4%

Cổ đông lớn

Nguyễn Xuân Quang	13.43%
Ibworth Pte Ltd	9.08%
Pyn Elite Fund	6.31%
CTCP Đầu tư Thái Bình	6.06%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiiPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Dự án Akari City là động lực tăng trưởng trong giai đoạn 2021-2022

- Dự án Akari City nằm tại mặt tiền Võ Văn Kiệt và gần nút giao Đường Hồ Ngọc Lãm, đây là nút thắt giao thông huyết mạch nối liền hai khu vực phía Tây và Tây Nam Sài Gòn.
- Dự án có quy mô 4,600 căn hộ được chia làm 3 giai đoạn phát triển cùng 13,000 m² diện tích sàn thương mại.
- Theo tính toán của CTS, dự án sẽ được NLG bàn giao và ghi nhận doanh thu từ quý III/2021, với giá bán trung bình mỗi căn hộ khoảng 2.7 tỷ đồng. Trong đó, giai đoạn 1 với 1,862 sản phẩm bàn giao trong năm 2021 mang lại doanh thu 5,027 tỷ đồng. Việc bàn giao các căn hộ trong giai đoạn 2 dự kiến được tiến hành trong năm 2022, mang lại doanh thu dự kiến 4,652 tỷ đồng.
- Việc sở hữu quỹ đất phát triển dự án từ năm 2018 giúp Nam Long duy trì biên lợi nhuận ở mức khá cao, trong khoảng 35-40%. Theo đó, lợi nhuận gộp mang lại từ dự án Akari City trong năm 2021 và 2022 cho Nam Long lần lượt là 1,759 và 1,628 tỷ đồng.



Vị trí dự án Akari City
(Nguồn: CTS tổng hợp)

Dự án	Giai đoạn 1A	Giai đoạn 1B	Giai đoạn 2	Giai đoạn 3
Izumi City	447	797	424	
Waterpoint	1,700		474	
Akari City	1,862		1,723	1,242
Mizuki Park	1,470		1,580	1,102

Thống kê số lượng sản phẩm một số dự án NLG đang triển khai

(Nguồn: BCTN NLG, CTS tổng hợp)

Năm 2023 là điểm rơi lợi nhuận của nhiều dự án lớn do Nam Long triển khai

- Bên cạnh Akari City, Nam Long vẫn đang tiến hành triển khai nhiều dự án với quy mô lớn, với điểm rơi lợi nhuận bắt đầu từ năm 2023 như Izumi City, Mizuki Park, Waterpoint, Paragon Đại Phước, v.v...
- Dự án Mizuki Park nằm tại huyện Bình Chánh, thành phố Hồ Chí Minh dự kiến bàn giao giai đoạn 2 với 1,580 sản phẩm vào quý I/2023, mang lại doanh thu 4,592 tỷ đồng cho NLG.
- Trong khi đó, trong năm 2023, dự án Izumi City tại Biên Hòa, Đồng Nai sẽ tiến hành bàn giao giai đoạn 1B và giai đoạn 2 lần lượt vào quý II và quý IV/2023, mang lại tổng doanh thu 3,985 tỷ đồng.
- Nam Long đã tiến hành sở hữu quỹ đất các dự án trên từ năm 2019. Với kịch bản thận trọng, biên lợi nhuận cho các dự án trong phần dự phóng của CTS là 35%. Theo đó, NLG dự kiến ghi nhận tổng doanh thu 9,998 tỷ đồng cùng LNST 1,919 tỷ đồng trong năm 2023, tiếp nối đà tăng trưởng bắt đầu từ năm 2020.

Năm	Số lượng căn hộ bàn giao	Dự án ghi nhận bàn giao
2021	1,974	Akari City, Waterpoint
2022	2,414	Akari City, Waterpoint, Izumi City
2023	2,944	Izumi City, Mizuki Park, Paragon Đại Phước

Thống kê số lượng sản phẩm NLG bàn giao trong giai đoạn 2021-2023

(Nguồn: CTS dự báo/tổng hợp)

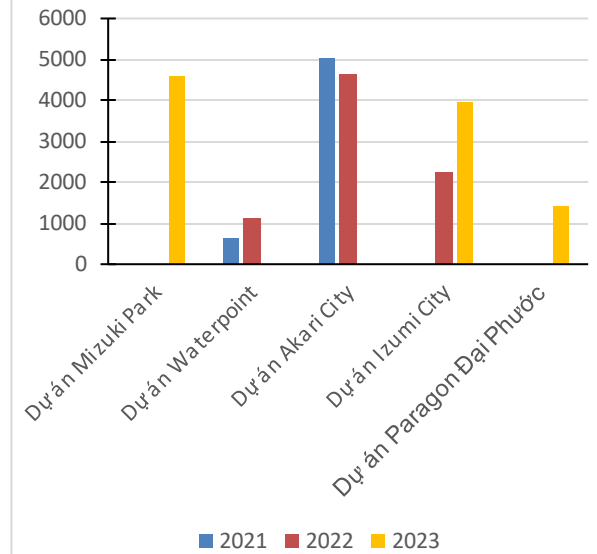
RỦI RO

- Dịch Covid-19 vẫn đang diễn biến phức tạp trên thế giới và tiềm ẩn nhiều nguy cơ xâm nhập vào Việt Nam, ảnh hưởng trực tiếp đến công tác bán hàng các dự án Nam Long đang tiến hành triển khai.
- Pháp lý các dự án bất động sản nhiều thủ tục phức tạp, ảnh hưởng đến tiến độ giải phóng mặt bằng và bàn giao các căn hộ trong quá trình thực hiện dự án.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 29/04/2021, cổ phiếu NLG đang được giao dịch với chỉ số P/E 2021 là 11.62 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn so hiệu quả kinh doanh được cải thiện của NLG. Theo đó, NLG dự kiến ghi nhận doanh thu 5,665 tỷ đồng cùng LNST 1,135 tỷ đồng trong năm 2021; tương ứng với EPS đạt 3,978 đồng/cổ phiếu.
- Chúng tôi sử dụng thêm mô hình định giá là RNAV để lượng hóa tiềm năng của các mảng kinh doanh của NLG mang lại cho cổ đông trong tương lai. **Bình quân 2 phương pháp: giá NLG định giá: 45,409 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +26.11% so với mức giá đóng cửa ngày 29/04/2021.

Doanh thu dự kiến một số dự án của NLG



Doanh thu một số dự án giai đoạn 2021-2023

(Nguồn: CTS dự báo/tổng hợp)

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	50%	45,837
RNAV	50%	44,980
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		45,409

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%
NĂM 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%
NĂM 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 2020 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.