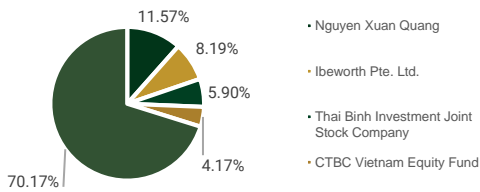


穩定成長

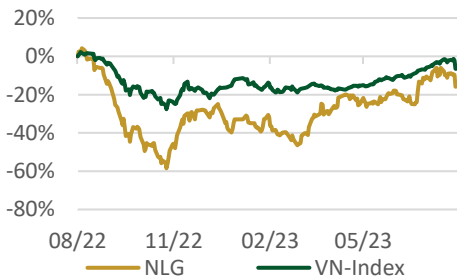
加碼 [27%]

合理價格	40,900 VND
收盤價	32,150 VND
股票資訊	
流通股數 (百萬股)	384
自由流通股數 (百萬股)	249
市值 (十億越盾)	12,674
最近三個月平均成交量	3.43 百萬
外資持股率 (%)	41.5%
上市首日	08/04/2013

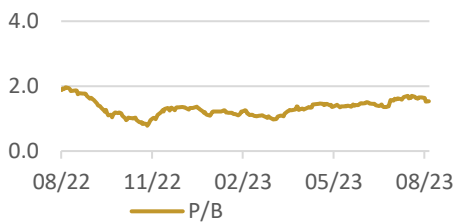
股東結構



NLG 與 VN 指數走勢



NLG 的本益比



報告日：5/10/2023

業績表現回顧：

2023 年第二季 NLG 營收淨額萎縮 23% 至 9,530 億越盾，然 Southgate 與 Mizuki Park 案件已推升母公司稅後盈餘成長 9% 至 1,210 億越盾。今年上半年 NLG 營收淨額較去年同期縮減 35% 至 1.188 兆越盾，稅後盈餘逆勢成長 15% 至 1,280 億越盾，兩者僅分別達成年度計畫的 9.2% 及逾 22%，主因受不動產市場行情低迷之影響。

經營結果預期：

今年下半年 NLG 將加快設於同奈省之 Izumi (169 公頃)、設於龍安省的 Southgate (165 公頃) 及設於胡志明市的 Mizuki (22 公頃) 等案件進度。另外，NLG 將認列對於 Paragon 的 25% 股權轉讓及 Kikyo Residence 案件的土地使用權轉讓之收益。綜合上述因素，我們預期今年 NLG 營收將擴增 6.5% 至 4.617 兆越盾以及獲利將成長 15.5% 至 6,420 億越盾。

投資焦點：

NLG 為持有最多土地之上市不動產公司。公司在胡志明市、同奈、龍安及海防市持有 680 公頃之土地。目前 NLG 聚焦開發價格“適合消費者”需求的房屋系列。

特別是公司維持適當的資本結構，加上受到日本合作夥伴之支持，預期 NLG 可能持續展開新專案以支持公司維持成長。截至 2023 年 6 月底為止，負債佔業主權益比率為 39%，為財務槓桿低的不動產公司之一。

設於平政省的 Mizuki Park (26.4 公頃)、設於平新郡的 Akari City (8.4 公頃)、設於同奈省的 Waterpoint (355 公頃)、設於龍安省的 Izumi (170 公頃) 及芹苴市 (43 公頃) 等案件將為未來公司獲利成長之主要動能。

估價及建議：

我們以資產價值的評估方法 (NAV) 得出 NLG 合理價格為每股 40,900 越盾，較現實價格仍有 27% 上漲空間，因此給予加碼評等。

風險：

(一) 不動產生命週期、(二) 法律調整、(三) 庫存量高。

財務比率	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
營收淨額 (十億越盾)	2,546	2,217	5,205	4,339	4,617
稅後盈餘 (十億越盾)	960	835	1,070	556	642
每股盈餘 EPS (越盾)	3,923	2,929	3,099	1,452	1,677
EPS 成長 (%)	28%	-25%	6%	-9%	15%
每股淨值 (越盾)	24,827	24,414	23,318	23,740	26,898
本益比 P/E	6.63	10.08	12.66	20.7	22.9
股價淨值比 P/B	1.03	1.21	1.46	1.29	1.43
股息 (越盾)	500	500	619	558	500