

**GIỮ [+7%]**

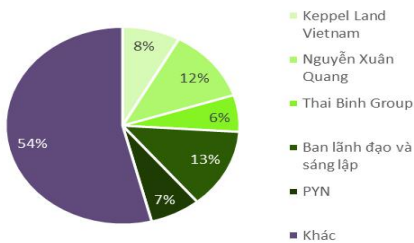
Ngày cập nhật: 08/11/2021

 Giá mục tiêu 64,800 VNĐ  
 Giá hiện tại 60,800 VNĐ

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	345
Free-float (triệu)	136.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	20,854
KLGDTB 3tháng (nghìn)	3,729
Sở hữu nước ngoài (%)	36.96
Ngày niêm yết đầu tiên	08/04/2013

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Bloomberg.

**Chỉ số tài chính**

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,480	2,546	2,217	4,953	6,748
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	763	960	835	1,188	1,550
EPS (VND)	3,053	3,923	2,929	3,443	4,493
Tăng trưởng EPS (%)	33%	28%	-25%	18%	31%
Giá trị sổ sách (VND)	17,694	24,829	24,414	27,780	29,015
P/E	6.51	6.63	10.08	18.82	14.42
P/B	1.34	1.03	1.21	2.33	2.23
Cổ tức tiền mặt (VND)	390	500	500	N/a	N/a

**Đẩy mạnh bàn giao từ Q4/2021.**
**Kết quả kinh doanh 9M2021:**

Trong Q3/2021, NLG ghi nhận doanh thu thuần đạt 151 tỷ đồng (-76% YoY) do ảnh hưởng từ dịch Covid-19 làm chậm quá trình nghiệm thu và bàn giao dự án Akari của công ty. Tuy nhiên, nhờ sự gia tăng đáng kể từ doanh thu tài chính đạt 388 tỷ đồng so với 78 tỷ đồng trong Q3/2020, chủ yếu đến từ việc hợp nhất CTCP Southgate trị giá 361 tỷ đồng giúp LNST của công ty đạt 294 tỷ đồng (+813% YoY). Lũy kế 9M2021, NLG ghi nhận doanh thu thuần và LNST đạt 787 tỷ đồng (-41% YoY) và 709 tỷ đồng (+241% YoY), hoàn thành 16% và 62% kế hoạch năm.

Trong Q4/2021, NLG dự kiến sẽ đẩy mạnh bàn giao tại dự án Akari (khoảng 1000-1200 căn hộ), Southgate (230 căn hộ), và Cần Thơ 43ha (80 nền). Từ đó, chúng tôi ước tính doanh thu NLG trong năm 2021 sẽ đạt 4,953 tỷ đồng (+24% YoY). Bên cạnh đó, nhờ sự đóng góp từ việc đánh giá lại dự án Southgate, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế mà NLG có thể đạt 1,188 tỷ đồng (+42% YoY).

**Triển vọng kinh doanh:**

Với giả định dịch bệnh Covid-19 được chính phủ kiểm soát triệt để theo từng khu vực và vắc-xin được phổ biến rộng rãi trong Q4/2021, chúng tôi kỳ vọng các hoạt động kinh doanh của NLG sẽ dần được phục hồi từ Q4/2021. NLG sẽ tiếp tục tập trung vào 3 dự án trọng điểm là dự án Southgate, dự án Mizuki Park và dự án Akari City. Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2022 của NLG đạt 6,748 tỷ đồng (+36% YoY) và lợi nhuận của công ty đạt 1,550 tỷ đồng (+30% YoY).

**Điểm nhấn đầu tư.**

NLG đang sở hữu quỹ đất lớn đắc địa tại thành phố Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Long An, Hải Phòng, cùng khả năng tiếp cận nguồn vốn tốt và cấu trúc vốn an toàn, sẽ giúp NLG có động lực tăng trưởng trong tương lai.

Dự án Mizuki Park (26.4ha) tại huyện Bình Chánh, dự án Akari City (8.4ha) tại quận Bình Tân và dự án Waterpoint (355ha) tại tỉnh Long An được kỳ vọng sẽ đem lại lợi nhuận đáng kể cho NLG trong thời gian sắp tới.

**Định giá & khuyến nghị:**

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá NAV để định giá cổ phiếu NLG. Giá trị hợp lý cho NLG đạt 64,800 đồng/cổ phiếu, tăng hơn 30% so với báo cáo lần trước đến từ việc chúng tôi ước tính gia tăng giá trị quỹ đất của công ty. Mức giá hợp lý này cao hơn 7% so với mức giá giao dịch chốt ngày 08/11/2021. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị GIỮ đối với cổ phiếu NLG.

**Rủi ro:**

(1) Rủi ro chu kỳ ngành BĐS, (2) Rủi ro luật pháp, (3) Rủi ro hàng tồn kho (4) Rủi ro dịch bệnh.