



CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (NLG)

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

Nam Long - Kiến tạo môi trường sống mang lại giá trị nhân văn cho cộng đồng



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB(MBS)

7/23/2013

Hoàng Công Tuấn

Email: Tuan.hoangcong@MBS.vn

Mã: **NLG** – Sàn niêm yết: **HOSE**

Khuyến nghị: **Giữ**

Giá mục tiêu: **VND**

THỐNG KÊ CỔ PHIẾU

Giá 19/07/2013	VND 22.300
Ngành: Bất Động Sản	
Mô hình kinh doanh: XD và BĐS	
Thời điểm niêm yết	08/04/2013
Số cổ phiếu lưu hành	95.513.523
Vốn hóa (tỷ VND)	2.130
Cao nhất 52 tuần(VND)	27,3
Thấp nhất 52 tuần(VND)	16,0
KL trung bình 10 ngày	23.268
% Sở hữu nước ngoài	36,7%
% Giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: MBS

Biểu đồ biến động giá NLG



CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (NLG)

Chúng tôi đánh giá triển vọng dài hạn của NLG trong tương lai là tích cực với quỹ đất lớn, các dự án tiềm năng và khả năng quản lý chi phí tốt của Công ty. Thêm vào đó, chiến lược kinh doanh linh hoạt cộng thêm tầm nhìn sắc bén của ban lãnh đạo NLG giúp Công ty giảm thiểu rủi ro, vượt qua các giai đoạn trầm lắng của thị trường bất động sản và có khả năng thu kết quả khả quan khi thị trường bất động sản phục hồi. Kết quả kinh doanh của Công ty trong năm 2013 chỉ ở mức khiêm tốn và do đó hiện nay thị trường chưa phản ánh hết tiềm năng dài hạn của Công ty.

Chúng tôi cho rằng NLG thích hợp với các nhà đầu tư mạo hiểm muốn đặt cược vào sự phục hồi của thị trường bất động sản trong năm sau hoặc các nhà đầu tư có tầm nhìn dài hạn tin tưởng vào chiến lược phát triển của Công ty.

TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY

NLG có vốn điều lệ 955 tỷ VNĐ, thặng dư vốn cổ phần là 141.6 tỷ VNĐ và vốn chủ sở hữu là 1,238 tỷ VNĐ. Hoạt động sản xuất kinh doanh chính của công ty là (i) Xây dựng công nghiệp và dân dụng, (ii) Xây dựng công trình công cộng; (iii) Đầu tư xây dựng và kinh doanh khu đô thị. Trong năm 2012, tổng doanh thu của công ty đạt hơn 460 tỷ đồng, trong đó, lĩnh vực kinh doanh cốt lõi là xây dựng bất động sản chiếm tỷ trọng gần 90%, tập trung đặc biệt ở các dự án EHome và căn hộ ở các khu đô thị. Mảng chủ yếu còn lại trong doanh thu là từ lĩnh vực kinh doanh bất động sản và dịch vụ với khoảng 27%, chủ yếu là cho thuê bất động sản đầu tư.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Chiến lược phát triển linh hoạt: NLG có một chiến lược phát triển khá khác biệt so với các đối thủ cạnh tranh trong ngành. Công ty không hẳn tập trung vào một phân khúc sản phẩm đặc thù nào mà luôn linh hoạt chuyển dịch các phân khúc sản phẩm mỗi nhọn trong từng thời kỳ nhằm đem lại hiệu quả kinh doanh tốt nhất có thể. Chiến lược này giúp NLG gia tăng khả năng bán hàng và giảm thiểu rủi ro trên thị trường bất động sản.

Khả năng quản lý chi phí xây dựng Công ty vượt trội: NLG triển khai các công tác xây dựng các dự án theo một hệ thống chặt chẽ khiến Công ty có thể giảm thiểu đáng kể chi phí xây dựng (chi phí xây dựng của NLG thường thấp hơn 20% so với các đối thủ cạnh tranh cùng phân khúc) qua đó tạo nên hiệu quả hoạt động cao và sức cạnh tranh lớn. Trong bối cảnh, thị trường bất động sản đang trầm lắng và người mua nhà có sự chọn lựa rất kỹ các sản phẩm phù hợp thì chi phí xây dựng thấp sẽ giúp NLG chiếm ưu thế vượt trội so với các công ty cùng ngành.

Các dự án tiềm năng: NLG có đủ các dự án tiềm năng thuộc nhiều phân khúc khác nhau với quỹ đất rộng khoảng 567 ha hầu hết trong đó là đất sạch. Công ty đã rất khôn ngoan khi không triển khai ồ ạt tất cả các dự án mà chia tiến độ triển khai các dự án theo từng thời kỳ phù hợp do đó phát huy hiệu quả tối đa và giảm nhu cầu sử dụng vốn. Trong thời gian tới NLG chỉ tập trung vào các sản phẩm căn hộ "Ehome" có giá thành phải chăng nhằm vào đối tượng thụ nhập thấp và trung bình. Khi thị trường bất động sản phục hồi, Công ty sẽ tập trung đẩy mạnh các dự án đất nền, biệt thự và các căn hộ cao cấp như:

Các nhà đầu tư tổ chức lớn: NLG được các tổ chức đầu tư lớn và các nhà phát triển bất động sản danh tiếng tin tưởng đầu tư. Goldman Sachs, Ireka và Mekong Capital đều tin tưởng đầu tư vào Công ty với lượng vốn lớn (ba tổ chức này đã nắm 32% cổ phiếu của NLG). Các tổ chức đầu tư lớn này có thể tư vấn cho NLG rất hiệu quả về chiến lược phát triển, khả năng triển khai các dự án. Thêm vào đó, sự có mặt của các tổ chức này giúp NLG có thêm uy tín để huy động vốn đầu tư một cách dễ dàng hơn và với chi phí thấp hơn các đối thủ cùng ngành khác.

ĐỊNH GIÁ

Xét về triển vọng ngắn hạn, mức giá NLG hiện nay đã phản ánh đầy đủ mức lợi nhuận dự kiến của Công ty trong năm nay. Tuy nhiên, NLG sẽ là một khoản đầu tư tiềm năng cho các nhà đầu tư dám đặt cược vào sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam nói chung và thị trường bất động sản nói riêng trong năm sau.

TÓM TẮT VÀ DỰ PHÓNG BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Mô hình thu nhập (triệu VND)	2012	2013E	2014E	2015E
Doanh thu thuần	461,750	735,015	1,890,015	2,625,015
Giá vốn hàng bán	-260,014	-449,061	-1,190,711	-1,653,761
Lợi nhuận gộp	201,735	285,955	699,305	971,255
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	0.44	0.39	0.37	0.37
Thu nhập hoạt động khác	82,129	10,000	12,000	14,000
Chi phí bán hàng	-25,932	-38,500	-90,000	-125,000
Chi phí QLDN	-100,134	-117,602	-226,802	-288,752
Chi phí hoạt động khác	-29,771	-8,000	-10,000	-11,000
EBIT	128,028	131,852	384,503	560,503
Thu nhập từ đầu tư	7,140	10,000	11,000	11,000
Lãi vay ròng	-75,973	-45,000	-40,000	-40,000
Thu nhập ròng từ tài chính	-68,833	-35,000	-29,000	-29,000
Phân lãi/lỗ từ cty liên quan	397	5,000	5,000	5,000
Lợi nhuận trước thuế	59,591	101,852	360,503	536,503
Thuế thu nhập	-30,495	-25,463	-79,311	-118,031
Lợi nhuận sau thuế	30,545	76,389	281,192	418,472
Lợi ích của cổ đông thiểu số	5,904	13,750	50,615	75,325
Lợi nhuận của Công ty mẹ	24,641	62,639	230,578	343,147
EPS (VND)	258	656	2,414	3,593
Tỷ lệ trả cổ tức	0%	0%	15%	17%

Báo cáo dòng tiền	2012	2013E	2014E	2015E
Lợi nhuận ròng	24,641	62,639	230,578	343,147
Điều chỉnh tăng giảm:				
Khấu hao	6,796	6,796	6,796	6,796
Thay đổi hàng tồn kho	-138,835	-16,711	-884,565	-752,114
Thay đổi khoản phải thu	-88,299	25,490	-431,071	-271,044
Thay đổi khoản phải trả	-38,125	42,973	1,258,944	806,515
Dòng tiền từ hoạt động KD	-233,822	121,187	180,682	133,301
Thay đổi TSCĐ hữu hình	13,042	-	-	-
Thay đổi đầu tư ngắn hạn	-1,800	-	-	-
Thay đổi đầu tư dài hạn	5,932	-	-	-
Dòng tiền hoạt động Đ.Tư	17,174	-	-	-
Cổ phần phát hành	48,942	-	-	-
Thay đổi các quỹ khác	-	-1,140	30	40
Thay đổi các khoản nợ vay	222,732	-	-	-
Thay đổi nợ dài hạn	-41,558	-	-	-
Chia cổ tức cho cổ đông	-30,866	-	-140,516	-159,252
Dòng tiền hoạt động T.chính	199,250	-1,140	-140,486	-159,212
Dòng tiền thuần	-17,398	120,048	40,195	-25,911
Tiền mặt đầu kỳ	138,641	121,243	241,290	281,485
Tiền mặt cuối kỳ	121,243	241,290	281,485	255,575
Ước tính dòng tiền tự do				
Lợi nhuận ròng	30,545	76,389	281,192	418,472
Cộng thêm chi phí khấu hao	6,796	6,796	6,796	6,796
(-) tăng TSLĐ, không kể tiền mặt	-227,134	8,779	-1,315,636	-1,023,157
(+) tăng VNNH	173,889	42,973	1,258,944	806,515
(-) tăng nguyên giá TSMMTB	7,056	-	-	-
Dòng tiền tự do	-8,849	134,937	231,296	208,626

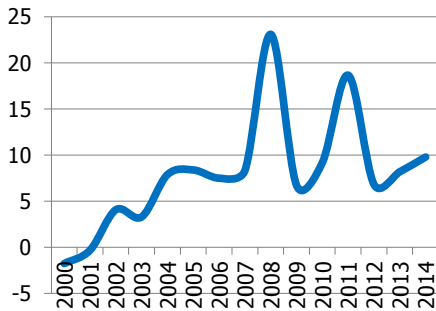
Bảng Cân Đối Kế Toán	2012	2013E	2014E	2015E
Tài sản ngắn hạn				
Tiền & tương đương tiền	113,502	241,290	281,485	255,575
Đầu tư tài chính	1,800	1,800	1,800	1,800
Khoản phải thu	264,853	241,649	621,375	863,019
Hàng tồn kho	2,197,834	2,214,545	3,099,110	3,851,223
Chi phí trả trước, TSNH khác	26,541	24,255	75,601	105,001
Tổng tài sản ngắn hạn	2,604,530	2,723,539	4,079,370	5,076,617
Tài sản máy móc thiết bị				
Nguyên giá	153,362	153,362	153,362	153,362
Giá trị hao mòn	-31,720	-38,516	-45,313	-52,109
Tài sản cố định ròng	121,641	114,845	108,049	101,253
Tài sản & đầu tư dài hạn khác	343,583	343,583	343,583	343,583
Tổng tài sản	3,069,754	3,181,967	4,531,002	5,521,452
Vay nợ ngắn hạn				
Vay ngắn hạn	518,147	518,147	518,147	518,147
Khoản phải trả	697,374	676,667	1,631,110	2,265,425
Nợ khác	142,124	205,804	510,304	682,504
Tổng vay nợ ngắn hạn	1,357,645	1,400,617	2,659,561	3,466,076
Vay nợ dài hạn	156,875	156,875	156,875	156,875
Vốn chủ sở hữu	1,272,694	1,334,193	1,424,284	1,608,220
Cổ phiếu thưởng	955,135	955,135	955,135	955,135
Quỹ đầu tư phát triển	1,370	231	261	301
Lợi nhuận giữ lại	181,867	244,506	334,567	518,462
Các quỹ khác	134,321	134,321	134,321	134,321
Lợi ích cổ đông thiểu số	282,541	290,281	290,281	290,281
Tổng nguồn vốn	3,069,754	3,181,967	4,531,002	5,521,452
Tăng trưởng & tỷ suất (%)	2012	2013E	2014E	2015E
Tăng trưởng Doanh thu	-37.09%	59.18%	157.14%	38.89%
Tăng trưởng EBIT	-36.82%	2.99%	191.62%	45.77%
Tăng trưởng LN ròng	-77.01%	154.21%	268.11%	48.82%
Tỷ suất LN gộp	43.69%	38.90%	37.00%	37.00%
Tỷ suất EBIT	27.73%	17.94%	20.34%	21.35%
Tỷ suất LN ròng	5.34%	8.52%	12.20%	13.07%
Các chỉ số				
ROA	0.80%	1.97%	5.09%	6.21%
ROE	1.94%	4.69%	16.19%	21.34%
Số ngày hàng tồn kho	3,085	1,800	950	850
Số ngày khoản phải thu	209	120	120	120
Số ngày khoản phải trả	979	550	500	500
Vay nợ ròng/VCSH	119.00%	116.74%	197.74%	225.28%
Định giá so sánh				
PB(x)	0.81	1.15	1.22	1.34
PE(x)	5.21	8.49	8.84	9.64
Cổ tức tiền mặt	0%	0%	15%	17%

Chú thích: TSLĐ = tài sản lưu động; VNNH = vay nợ ngắn hạn; TSMMTB = Tài sản máy móc thiết bị; TSNH: Tài Sản Ngắn Hạn; VCSH: vốn chủ sở hữu; EBIT: lợi nhuận trước thuế và lãi vay
EBITDA: Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao
Nguồn: Chứng Khoán MBS

Nguồn MBS

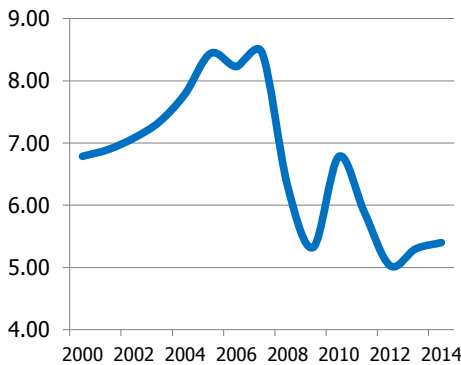
ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Diễn biến lạm phát Việt Nam



Nguồn: Tổng cục thống kê

Diễn biến tăng trưởng GDP



Nguồn: Tổng cục thống kê

1. Triển vọng Ngành Bất Động Sản

1.1 Triển vọng ngắn hạn

Ngành bất động sản đang gặp khó khăn và nhiều khả năng sẽ chạm đáy trong năm 2013 nhờ sự phục hồi của nền kinh tế: 2012 và sáu tháng đầu năm 2013 là thời gian

anh thu và giá bán.

Tuy nhiên triển vọng từ cuối năm năm 2013 trở đi một sự ở ở giá thấp hợp túi tiền của người tiêu dùng và đáp ứng nhu cầu nhà ở cho đại bộ phận người dân.

hứa hẹn sẽ có đặc biệt là phân khúc nhà ở cho đại bộ phận người dân.

Bất động sản là ngành mang tính chu kỳ, triển vọng gắn nhiều với sức khỏe nền kinh tế. Chúng tôi nhận thấy nền kinh tế Việt Nam đã có một số tín hiệu phục hồi và điều này sẽ tạo thêm niềm tin trên thị trường bất động sản. Các tín hiệu phục hồi của nền kinh tế biểu hiện qua mức tăng trưởng GDP phục hồi, lạm phát hạ nhiệt và mặt bằng lãi suất hạ.

Theo ước tính từ báo cáo cập nhật tình hình phát triển kinh tế Việt Nam công bố vào tháng 7/2013, Ngân hàng Thế giới đưa ra mức tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong năm 2013 và 2014 lần lượt vào khoảng 5.3% và 5.4%. Như vậy sự hồi phục đang được kỳ vọng, môi trường kinh tế vĩ mô được đánh giá là tương đối ổn định. Mặc dù vậy, sự hồi phục này được dự báo sẽ diễn ra với tốc độ chậm. Điều này cho thấy triển vọng cho ngành bất động sản vẫn có thể khả quan, nhưng cơ hội có thể sẽ không đều cho các phân khúc. Tăng trưởng kinh tế chậm nhưng chắc sẽ thúc đẩy nhu cầu nhà ở với bộ phận có nhu cầu thực(phân khúc trung bình), và giảm với bộ phận đầu cơ, dự trữ(phân khúc cao cấp).

Áp lực lạm phát trong 6 tháng đầu năm 2013 đã suy giảm đáng kể và dự kiến sẽ giữ ở mức vừa phải trong năm 2013 và trong các năm sau. Áp lực lạm phát hạ, giúp giảm đáng kể chi phí xây lắp, nguyên vật liệu và nhân công do đó hỗ trợ tích cực cho ngành bất động sản.

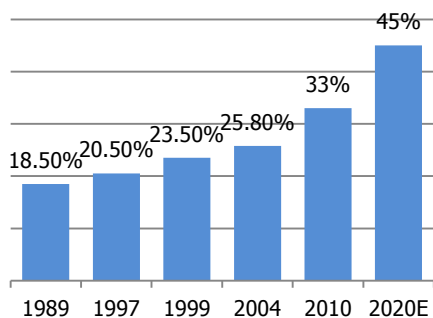
Mặt bằng lãi suất cho vay sẽ tiếp tục được điều chỉnh giảm cho phù hợp với tình hình lạm phát. Cụ thể, mặt bằng lãi suất cho vay tính đến hết tháng 6/2013 đã giảm mạnh 2-4% so với đầu năm. Lãi suất cho vay ngắn hạn hiện ở mức 7-10%, trung và dài hạn ở mức 11-12%. Với mặt bằng lãi suất hạ mạnh, những người có nhu cầu mua nhà ở sẽ mạnh dạn hơn trong việc vay vốn ngân hàng để mua nhà và điều này sẽ tạo sức cầu mới cho thị trường bất động sản.

Phân khúc nhà ở xã hội và nhà ở giá thấp đáp ứng nhu cầu của người mua hứa hẹn phục hồi nhờ các chính sách hỗ trợ của Chính phủ:Bên cạnh giảm lãi suất cho vay, hỗ trợ cho thị trường bất động sản còn phải kể đến các chính sách đang được Chính phủ thực hiện. Tuy nhiên, các chính sách này sẽ cần có thời gian để phát huy tác dụng.

Để thúc đẩy thị trường BĐS trong năm 2013, nhà nước đã đưa ra nhiều chính sách để giải cứu như: giảm thuế thu nhập DN, giãn thời điểm nộp tiền sử dụng đất, hỗ trợ vốn và lãi suất vay mua nhà, tập trung thiết lập quỹ dự phòng, hỗ trợ gói cứu trợ 30.000 tỉ đồng cho thị trường BĐS vào cuối năm 2013. Qua đó, có thể thấy chính phủ đang gắng sức hỗ trợ cho thị trường BĐS năm nay nhất là ở phân khúc chung cư cho người có thu nhập trung bình. Tuy rằng sức hấp dẫn của ngành bất động sản trong năm 2013 là không lớn nhưng vẫn có hi vọng về ngắn hạn, những gói hỗ trợ của nhà nước sẽ làm thị trường BĐS nóng dần lên.

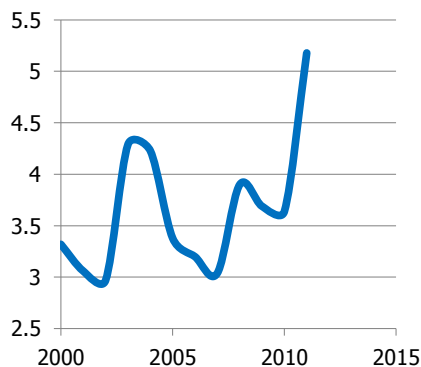
Chính sách hỗ trợ	Mức độ hỗ trợ
Thông tư số 07/2013/TT-BXD	Xác định đối tượng được vay vốn hỗ trợ nhà ở
Thông tư số 11/2013/TT-NHNN	Quy định cho vay hỗ trợ mua nhà ở xã hội
Lệnh thuế GTGT mới	Giảm thuế GTGT cho nhà ở xã hội và nhà giá thấp
Tổng gói hỗ trợ	30,000 tỷ VNĐ

Tỷ lệ đô thị hóa tại Việt Nam



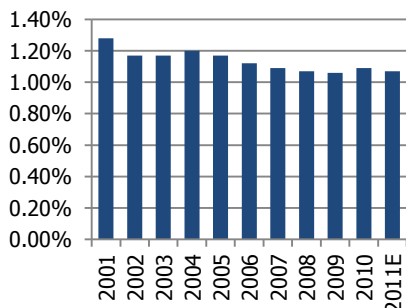
Nguồn: Tổng cục thống kê

Tốc độ tăng dân số đô thị tại Việt Nam



Nguồn: Tổng cục thống kê

Tốc độ tăng dân số tại Việt Nam



Nguồn: Tổng cục thống kê

Ngày 15/5/2013 vừa qua Bộ Xây dựng đã ban hành thông tư số 07/2013/TT-BXD hướng dẫn việc xác định các đối tượng được vay vốn hỗ trợ nhà ở theo Nghị quyết 02 của Chính phủ. Cùng ngày, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Thông tư số 11/2013/TT-NHNN quy định về cho vay hỗ trợ nhà ở xã hội theo Nghị quyết 02 của Chính phủ, thời hạn cho vay tối đa là 10 năm, lãi suất không quá 6%/năm. Tổng giá trị gói tín dụng vào khoảng 30.000 tỷ đồng, thời hạn giải ngân tối đa 36 tháng kể từ ngày 1/6/ 2013. Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật thuế GTGT có hiệu lực thi hành từ ngày 1/4/2014, trừ quy định thuế suất 5% đối với nhà ở xã hội theo quy định của pháp luật về nhà ở được thực hiện từ 1/7/2013; Giảm 50% mức thuế suất thuế giá trị gia tăng từ 1/7/2013 đến hết 30/6/2014 đối với bán, cho thuê, cho thuê mua nhà ở thương mại là căn hộ hoàn thiện có diện tích sàn dưới 70 m2 và có giá bán dưới 15 triệu đồng/m2.

1.2 Triển vọng dài hạn

Mức độ đô thị hóa và dân cư đô thị gia tăng tạo sức cầu vững chắc thị trường bất động sản trong dài hạn: Về tình hình phát triển đô thị, đến nay, nước ta đã có hơn 760 đô thị, tỷ lệ đô thị hóa đạt trên 31% và dự báo trong 10 năm tới sẽ đạt khoảng 45%. Tốc độ đô thị hóa của Việt Nam, theo nghiên cứu của Ngân hàng Thế giới, đạt 3.4%/năm, đa số tập trung trong và xung quanh Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội. Tuy vậy, so với tỷ lệ đô thị hoá 50% của thế giới đã đạt từ năm 2007, và vị trí thứ 9 trong 10 nước ASEAN về mức độ đô thị hoá trong năm 2011 thì tốc độ này của Việt Nam vẫn còn là rất thấp.

Quy mô dân số đô thị liên tục tăng, đặc biệt là từ sau năm 2000. Tính đến năm 2011, dân số đô thị tại Việt Nam là 27,888.2 nghìn người, tăng 5.18%, chiếm 31.75% dân số cả nước. Trong tương lai, quá trình đô thị hoá do đó sẽ còn diễn ra mạnh mẽ, kéo theo nhu cầu phát triển bùng nổ về cơ sở hạ tầng và đặc biệt là nhà ở chất lượng.

Các phân tích về thị trường nhà đất trong hồ sơ về nhà ở đô thị Việt Nam của UN-HABITAT cho thấy, hiện có đến 70% hộ gia đình Việt Nam chưa có phương tiện sinh hoạt phù hợp và cả nước đang thiếu khoảng 20 triệu căn hộ. Như vậy trong tương lai hoạt động xây dựng các dự án khu đô thị, khu nhà ở chắc chắn sẽ được đẩy mạnh nhằm đáp ứng lượng cầu tiềm năng của người dân tạo thêm một nguồn cầu tiềm năng đối của ngành xây dựng trong những năm tới.

Về tổng thể, phân khúc khu dân cư và căn hộ vẫn thiếu cung: trong hoàn cảnh cụ thể của thị trường Việt nam, ngoài giá trị sử dụng, thì bất động sản còn có ý nghĩa lớn trong đầu tư-đầu cơ và tiết kiệm (lưu giữ giá trị). Với bối cảnh kinh tế vĩ mô còn nhiều khó khăn ở mức lạm phát còn cao, tỷ giá đồng nội tệ với các ngoại tệ chính còn nhiều khả năng biến động, thì ý nghĩa đầu tư-đầu cơ và tiết kiệm của sản phẩm bất động sản còn tiếp tục được duy trì. Bên cạnh đó, người dân ở miền Bắc Việt Nam thường thích sống tại nhà ở gắn liền với đất, đặc biệt là những ngôi nhà mà ô tô có thể vào được. Điều này hỗ trợ tốt cho nguồn cầu của phân khúc thị trường biệt thự và nhà liền kề. Theo đó, biệt thự, nhà liền kề được coi là kênh đầu tư tốt, đặc biệt là trong dài hạn.

Phân khúc trung bình và thấp sẽ đáp ứng nhu cầu sử dụng của người tiêu dùng: các đô thị lớn đều đang thiếu hụt nguồn cung cho phân khúc này. Theo ước tính của bộ xây dựng, riêng Hà nội và thành phố Hồ Chí Minh còn cần tới 11,5 triệu m2 nhà ở.

Hạ tầng giao thông tại Hà nội và thành phố Hồ Chí Minh đang có những bước đột phá, tác động tích cực lên thị trường bất động sản: đường Lê Văn Lương; đại lộ Thăng Long, cầu Vĩnh Tuy được thông tuyến nhân dịp đại lễ 1000 năm Thăng long-Hà nội mở ra triển vọng mới cho các dự án bất động sản phía Tây và Đông thành phố. Tại thành phố Hồ Chí Minh, hầm ngầm Thủ Thiêm hợp long trong tháng 9, và toàn bộ dự án đại lộ Đông-Tây đã hoàn thiện trong quý I-2011 là các sự kiện tích cực tới triển vọng phát triển khu dân cư và căn hộ ở vùng thành phố Hồ Chí Minh.

2. Triển vọng Công ty Cổ phần Đầu tư Nam Long



Thị trường BĐS trong những năm qua luôn trong tình trạng trầm lắng, chưa có chuyển biến mới mặc dù các chính sách tích cực từ phía nhà nước đã tăng cường hỗ trợ. CTCP Đầu tư Nam Long không phải là một ngoại lệ khi trong năm 2012, DTT giảm 37% và LNST giảm 78% so với năm cùng kì năm ngoái. Nhưng đáng khen là NLG không chỉ đạt được lợi nhuận khi rất ít các công ty kinh doanh BĐS có được mà còn gây được tiếng tăm lớn trong mảng phát triển nhà ở “vừa túi tiền” tại Việt Nam. Bên cạnh đó, mảng đầu tư phát triển quỹ đất & hạ tầng đô thị thể mạnh chính và mảng đầu tư phát triển VP, căn hộ, DV & Khu DL thì hứa hẹn tạo ra giá trị gia tăng trong tương lai.

2.1 Kinh nghiệm lâu năm trong ngành và thị trường rộng lớn

Nam Long là m
m
trong vi

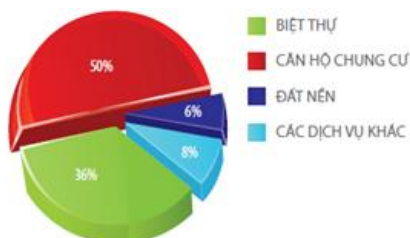
thành lân c n. C
chuyên nghi

Các thị trường chính của NLG



Nguồn: NLG

Cơ cấu doanh thu NLG



Nguồn: NLG

Thị trường hoạt động chính của Nam Long là các tỉnh khu vực phía Nam như Bình Dương, Cần Thơ, Long An, Bà Rịa- Vũng Tàu... Trong đó, thị trường trọng điểm của công ty là TP Hồ Chí Minh, với dân số 7,750.9 ngàn người, trong đó dân số thành thị là 6,433.2 ngàn. Đây cũng là khu vực mà sự phát triển các khu công nghiệp diễn ra mạnh mẽ, thu hút số lượng lao động lớn, là vùng kinh tế trọng điểm, đóng góp hơn 60% GDP của cả nước. Như vậy, nhu cầu nhà ở trong và xung quanh khu vực thành phố là đầy tiềm năng và sẽ tiếp tục tăng cao, đặc biệt từ đối tượng công nhân, người lao động, người có thu nhập trung bình và ổn định.

2.2 Chiến lược phát triển linh hoạt

NLG có một chiến lược phát triển khá khác biệt so với các đối thủ cạnh tranh trong ngành. Công ty không hẳn tập trung vào một phân khúc sản phẩm đặc thù nào mà luôn linh hoạt chuyển dịch các phân khúc sản phẩm mũi nhọn trong từng thời kỳ nhằm đem lại hiệu quả kinh doanh tốt nhất có thể. Chiến lược này giúp NLG gia tăng khả năng bán hàng và giảm thiểu rủi ro trên thị trường bất động sản.

Khi thị trường bất động sản tăng trưởng với tốc độ cao, Công ty tập trung vào phân khúc đất nền, biệt thự, nhà liền kề có biên lợi nhuận cao. Khi thị trường bất động sản trầm lắng, Công ty tập trung vào phân khúc nhà ở vừa túi tiền (affordable housing).

Trong thời gian tới, Công ty xác định tập trung đẩy mạnh các dự án nhà vừa túi tiền (song vẫn đảm bảo chất lượng) nhằm đáp ứng tốt nhất nhu cầu của người dân và đón đầu các chính sách hỗ trợ phân khúc này của Chính phủ.

(Chúng tôi sẽ trình bày sâu hơn về chiến lược phát triển của Công ty trong phần sau)

2.3 Dòng sản phẩm Ehome

, Nam Long đã cho

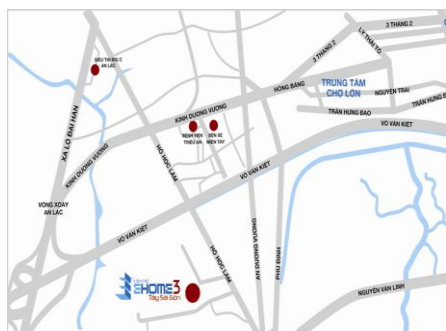
. Kế hoạch phát triển ngắn hạn của Nam Long trong thời gian tới chính là tập trung vào dòng sản phẩm này: tiếp tục xây dựng và kinh doanh các dự án EHome 3, EHome 4, Ehome 5, Ehome 6; tìm kiếm các dự án mới để sẵn sàng quỹ đất cho việc triển khai dòng EHome.

Phôi cảnh dự án Ehome3



Nguồn: NLG

Vị trí dự án Ehome 3



Nguồn: NLG

Đặc điểm của phân khúc sản phẩm này là biên lợi nhuận thấp, nhưng kinh nghiệm lâu năm và sự am hiểu thị trường, khách hàng đã giúp công ty đảm bảo được chỗ đứng trong thị trường. Một số lợi thế mà Nam Long tích lũy được có thể kể đến là: quỹ đất lớn, 567 ha, được tích lũy từ lâu với giá thấp; đội ngũ nghiên cứu giải pháp kỹ thuật có năng lực cao, tối ưu hoá thiết kế để giảm giá thành sản phẩm; biên độ lợi nhuận thấp giúp tiêu thụ sản phẩm, quay vòng vốn nhanh; và việc đầu tư không ồ ạt mà lắng nghe phản hồi thị trường để điều chỉnh kế hoạch cho phù hợp, ví dụ như dự án Ehome3 Tây Sài Gòn có tổng sản phẩm khoảng 2,200 căn, nhưng NLG thận trọng phát triển từng giai đoạn và sẽ điều chỉnh các giai đoạn tiếp theo để thỏa mãn đúng nhu cầu của khách hàng.

t Nam hi

nh ện tại, đây là thị trường đang có sức hấp dẫn lớn đối với các chủ đầ

. Theo ước tính, nhu cầu của sản phẩm nhà ở trung bình ở khu vực TP Hồ Chí Minh vào khoảng 7000 căn/năm, trong đó Nam Long đang cung cấp khoảng 2000 căn/năm, với rất nhiều công ty đang hoặc bắt đầu hoạt động như: Hoàng Quân (chuỗi dự án Cheery), Lê Thành (dự án Twin Tower), Khang Gia (dự án Lucky),.... Sự cạnh tranh đang ngày càng gia tăng, nhưng Nam Long là đơn vị vượt trội về uy tín, chất lượng, và đặc biệt là giá thành, thấp hơn 20% so với các đối thủ. Thị phần của dòng Ehome từ 6.2% năm 2010, tăng lên 12% trong 2012, và trong quý I năm 2013, đạt 13%.

Về tình hình phát triển doanh thu, tình hình công ty sắp tới sẽ khả quan hơn với doanh thu dự kiến sẽ tăng gấp đôi trong năm 2013 và 2014 do doanh thu từ dự án EHome 3 và EHome 4 sẽ được ghi nhận sau khi bàn giao cho khách hàng trong năm nay. Dựa vào đó, dự án EHome 5 và EHome 6 sẽ được phát triển, đảm bảo tốc độ phát triển doanh thu.

2.4 Các dự án bất động sản tiềm năng

2.4.1 Đầu tư phát triển quỹ đất & hạ tầng đô thị

Tập trung phần lớn tại các tỉnh miền Nam như HCM (8 dự án), Vũng Tàu (1 dự án), Bình Dương (1 dự án), Long An (2 dự án) và Cần Thơ (2 dự án) với tổng diện tích hơn 567ha.

Dự Án	Quy Mô (m ²)	Vị Trí	Tiến Độ
Chuẩn bị phát triển			
1. Aquamarine Residence	374,123	Nằm tại quận Bình Chánh, HCM; cận kề trục đại lộ giao thông Nguyễn Văn Linh và đô thị thương mại Nam Sài Gòn.	- Đền bù 95% diện tích và đang trình duyệt quy hoạch.
2. East Gate Residence	17,287	Nằm dọc đường cao tốc Long Thành – Dầu Dây, cận tuyến metro đầu tiên của TP.	- Đền bù 100% diện tích đang trình duyệt quy hoạch.
3. Nam Long Hồng Phát	154,215	Nằm tại Cần Thơ, cách trung tâm và cầu 2km.	- Đền bù 82% diện tích và đang làm thủ tục giao đất.
4. Cần Thơ 43 ha	438,000	Nằm tại cần thơ, cạnh trục lộ giao thông cầu và trung tâm Cần Thơ.	- Đền bù 40% diện tích, đang làm thủ tịch giao đất và thiết kế hạ

			tầng.
5. Camellia Garden	59,125	Nằm tại Q.Bình Chánh, TP. HCM, cận trục đại lộ giao thông chiến lược Nguyễn Văn Linh và đô thị thương mại Nam Sài Gòn.	- Đền bù 100%, đang làm thủ tục giao đất và xây dựng cơ sở hạ tầng giao thông kết nối giữa tuyệt đường số 2 & 12.

Sẵn sàng triển khai đầu tư

6. The Oceana	168,892	Cách TP. HCM 1,5 tiếng và cách Vũng Tàu 20 phút đi ô tô; quy hoạch nhiều cây xanh.	- Đền bù 100% diện tích, đã giao đất, san lấp và đang làm tiếp cơ sở hạ tầng.
7. The Golfview	11,628	Nằm ở Q.9, TP.HCM, trong khu quy hoạch có hạ tầng tương đối hoàn chỉnh, gần các khu thể thao và trung tâm giao thông (Cầu Phú Mỹ và Hầm Thủ Thiêm).	- Đền bù 100%, đã có quyết định giao đất, san lấp; đang thiết kế dự án.
8. The Brigdeviue	280,500	Nằm dọc cầu Phú Mỹ nối hai trung tâm mới từ Q.7 đến Q.2, cách Q1 – trung tâm 4 km.	- Đền bù 100%, đã có quyết định giao đất và hoàn thành hạ tầng KT và XH (26ha); đang chờ xây lắp.
9. The Greenhill	77,735	Ở TP.HCM, nằm trên hướng phát triển của tuyến metro, cách trung tâm TP 30 phút và sân bay 42 phút đi ô tô.	- Đền bù 100%, đã giao đất và hoàn chỉnh hạ tầng cũng như công trình; hiện tại dự án đang bán và bàn giao nhà cho khách hàng.
10. Khu đô thị Waterpoint	3,550,000	Nằm tại Long An, cửa ngõ "giao thương kép" của TP.HCM và các tỉnh ĐBSCL; kế cận đường cao tốc Sài Gòn – Trung Lương.	- Đền bù trung bình đạt 93%, phần lớn diện tích đã có quyết định giao đất; đang hoàn thành giai đoạn 1 của dự án là san lấp và thiết kế hạ tầng.

Đang tiến hành xây dựng

11. Khu dân cư An Thạnh	352,451	Nằm tại Long An, cửa ngõ "giao thương kép" của TP.HCM và các tỉnh ĐBSCL; kế cận đường cao tốc Sài Gòn – Trung Lương và đặc biệt đối diện dự án Waterpoint qua đường vành đai 4 (tỉnh lộ 830).	- Đền bù 100% diện tích, quy hoạch và hạ tầng cơ bản đã hoàn thành; đang đầu tư 99 căn nhà phố TM và bán 31 nhà phố chợ đã hoàn thành.
12. Căn Thơ 23ha	234,725	Cách cầu Cần Thơ và trung tâm thành phố Cần Thơ 2km, kế cận dự án Nam Long Hồng Phát.	- Đền bù 95% diện tích, quy hoạch và hạ tầng được đầu tư hoàn thiện, đang bán đất nền và nhà phố.
13. Riverside Residential	56,212	Nằm tại Q.9, Tp. HCM, nằm gần đường cao tốc Long Thanh – Dầu Giây và vành đai trong (5 phút đi ô tô).	- Đền bù 100% diện tích, hoàn thành quy hoạch và hạ tầng KT & XH; đang xây dựng biệt thự và chung cư.

Nguồn: MBS thống kê

Có thể thấy các dự án bất động sản của NLG hiện khá đa dạng thuộc nhiều phân khúc khác nhau và ở nhiều địa điểm khác nhau với hầu hết là quỹ đất sạch có thể triển khai dự án ngay

Phối cảnh dự án của Nam Long



Nguồn: NLG

khi tình hình thị trường thuận lợi. Đây là một trong những thế mạnh của NLG so với các đối thủ cạnh tranh khác trong ngành.

2.4.2 Đầu tư phát triển nhà ở

Trong mảng đầu tư phát triển nhà ở thì NLG cũng khai thác nhiều phân khúc khách hàng như: thu nhập thấp, thu nhập trung bình và thu nhập cao; từ đó phát triển ra các căn hộ trung bình, trung cấp, nhà phố, căn hộ cao cấp và cao hơn nữa là các khu biệt thự. Tuy nhiên, trong các năm trở lại đây, do tình hình suy thoái kinh tế trên toàn thế giới, việc bỏ tiền ra mua một căn hộ là quá xa xỉ, do đó, để đáp ứng nhu cầu khách hàng, NLG đã phát triển khu căn hộ trung bình và đặc biệt nổi bật là khu nhà ở Ehome nổi tiếng với khái niệm "vừa túi tiền khách hàng". Bên cạnh đó, dòng sản phẩm căn hộ Ehome cũng là một trong những nguồn mang lại lợi nhuận tốt cho công ty trong tương lai.

Dự Án Ehome	Quy Mô (m ²)	Thời gian tiến hành	Tiến độ
Ehome 3 (Tây SG)	63,891	2012 – 2015	Đền bù 100% diện tích, đã hoàn thiện hạ tầng và mở bán đợt 1. Chuẩn bị mở bán đợt 2.
Ehome 4 - Bắc SG	126,825	2012 – 2016	Đền bù 90%, đã đầu tư hạ tầng cơ bản và hoàn thành và cơ bản bán hết nhà thấp tầng. Đang hoàn thiện móng khu cao tầng và mở bán trong quý III.
Ehome 5 – Brigdeviue	20,185	2013 – 2015	Đền bù 100% và xây dựng hạ tầng KT và XH hoàn chỉnh
Ehome 6 - Golfview	11,628	2013 – 2015	Đền bù 100% diện tích, đang thiết kế công trình.
Ehome 7 - Greenhill	77,735 (DT toàn khu)	2013 – 2016	Đền bù 100%, đã hoàn thành và bán đất biệt thự, đang đầu tư khu cao tầng.
Ehome 8 – Aquamarine Residence	374,123 (DT toàn khu)	2013 – 2016	Đền bù 95%, đang chờ đầu tư.
Ehome 9 – East Gate Residence	178,287 (DT toàn khu)	2014 – 2017	Đền bù 100%, đang chờ đầu tư
Ehome 10 - Waterpoint	3,550,000 (DT toàn khu)	2015 – 2018	Đền bù khu 222ha (96%) và 127ha (89%), hoàn thành giai đoạn 1 và đang thiết kế hạ tầng.

Nguồn: NLG và MBS thống kê

Trong năm 2013, Ehome 3 & 4 là hai dòng sản phẩm tiêu thụ nhanh nhất. Tiến độ bán Ehome 3 & 4 giai đoạn 1 đạt lần lượt 77% (256/331 căn) và 100% (122 căn) qua các đợt chào bán và mang lại 87 tỷ cho Ehome 3 và 72 tỷ cho Ehome 4.

Sự thành công trong việc tiêu thụ các sản phẩm căn hộ Ehome trong bối cảnh thị trường bất động sản đóng băng đã cho thấy tầm nhìn đúng đắn của ban lãnh đạo Công ty và chứng minh sự hợp lý của chiến lược phát triển linh hoạt.

2.4.3 Đầu tư & phát triển khu thương mại

NLG tập trung đầu tư dự án Khu resort The Oceana (gần casino The Grand - Hồ Tràm Strip, tỉnh BR-VT) với hứa hẹn mang lại lợi nhuận tốt trong tương lai và tăng cường cho thuê các VP hạng B+ ở toà nhà Capital Tower.

Dự Án	Quy Mô (m ²)	Vị Trí	Vốn ĐT (USD)	Tiến Độ
Capital Tower	1,404	Nằm tại quận 7, TP.HCM, trong khu trung tâm thương mại, tài chính của Phú Mỹ Hưng.	5 triệu	- Đã hoàn thành và tỉ lệ cho thuê VP hiện đã đạt 88% với các khách hàng đa dạng như ngân hàng, công ty thời trang...

Nguồn: NLG và MBS thống kê

2.3 Đầu tư tài chính

NLG là một công ty lớn với hơn 20 năm kinh nghiệm trong ngành nên số lượng công ty con là khá đồ sộ với con số 11, trong đó tỷ lệ sở hữu ít nhất là 51% và lớn nhất là 89%. Bên cạnh đó, công ty có sự hợp tác đầu tư chặt chẽ với các đối tác nước ngoài trên danh nghĩa là công ty liên doanh và và một số các công ty liên kết khác.

Công ty TNHH Okamura Tokyo



Đầu tư vào các công ty liên kết	% sở hữu	Giá trị (triệu đồng)
Công ty TNHH Việt Hàn	24%	4.042
Công ty TNHH Okamura Tokyo (<i>liên kết với công ty con NL-DC</i>)	40%	834
Đầu tư vào các công ty liên doanh		
Công ty TNHH Phát triển Gamuda – Nam Long	30	22.400
Công ty TNHH ASPL PLB – Nam Long	45	134.784
Các khoản đầu tư khác		
<i>Đầu tư vào các công ty khác</i>		
CTCP SX Cầu kiện Bê-tông Phan Vũ	10,36	6.710
CTCP Phát triển nhà Bắc Trung Nam	7	3.533
Công ty Đầu tư Tài chính Hồng Phát	1,25	2.250
<i>Đầu tư vào Hợp đồng Hợp tác KD</i>		
Dự án Phú Hữu		54.484
Dự án 9B7		34.956
Dự án Tân Thuận Đông		1.392
Nhà hàng Đổi Gió		279

Nguồn: MBS thống kê

Với số lượng các công ty con và công ty liên kết lớn, NLG đã tạo nên hệ thống các công ty hỗ trợ nhằm thực hiện hoặc đáp ứng nhu cầu công việc, do đó có giá cả tốt và chất lượng cạnh tranh cao trên thị trường. Trong đó, nổi bật nhất là liên doanh giữa các công ty phát triển bất động sản hàng đầu của Malaysia là Gamuda và Ireka. Nhờ có sự hỗ trợ từ các quỹ ASPL

và VAF, NLG đã phát triển mạnh mẽ và đứng trong top đầu, cạnh tranh với các công ty trong ngành như: HAG, KBC, NTL, DIG, TDH, VIC...

Tuy nhiên, các khoản đầu tư vào công ty liên doanh & liên kết của NLG vẫn chưa thực sự ấn tượng và đem lại lợi nhuận lớn cho công ty. Năm 2012, lợi nhuận thu được từ các công ty liên doanh và liên kết chỉ đạt 396 triệu VNĐ, giảm 78% so với năm 2011 do các khoản lỗ công ty nhận được sau khi thống kê cuối năm (~1,22 tỷ VNĐ – theo thuyết minh). Vậy nên các khoản dự phòng giảm giá năm 2012 tăng đáng kể đạt 93 triệu VNĐ. Tại Q1/2013, NLG tiếp tục nhận khoản lỗ từ các công ty liên doanh và liên kết nên phần lợi nhuận chỉ đạt được 9 triệu VNĐ.

Tuy nhiên, các khoản đầu tư khác, NLG đầu tư khá rủi ro khi đầu tư dài hạn vào cổ phiếu phổ thông chưa niêm yết với số vốn 12,4 tỷ VNĐ nhằm đạt được lãi cao. Mặt khác, các khoản đầu tư vào Hợp đồng Hợp tác kinh doanh của NLG với CCTCP Nam Phan và CTCP Thế kỉ 21 hiện chưa mang lại lợi nhuận cao cho công ty do đa số các dự án hiện đang trong giai đoạn chuẩn bị đầu tư và xây lắp, dự kiến lợi nhuận sẽ được ghi nhận vào những khoảng năm 2015 -2020.

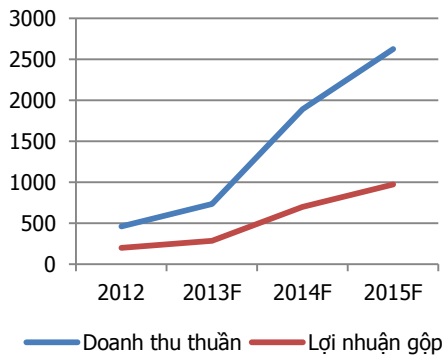
ĐỊNH GIÁ

3. Dự phóng kết quả kinh doanh NLG

Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh của NLG sẽ khá khiêm tốn trong năm 2013 trước khi bứt phá và tăng trưởng tốt trong năm 2013 và 2014 khi các dự án của Công ty phát huy hiệu quả và thị trường bất động sản phục hồi.

Dự phóng trên của chúng tôi dựa trên các đánh giá căn trọng về khả năng bán hàng tại các dự án của NLG và sự biến động của các yếu tố chi phí của Công ty trong các năm sau.

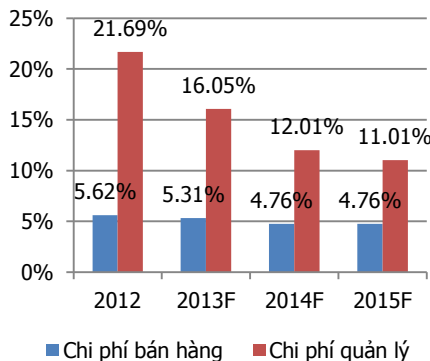
Triển vọng doanh thu và lợi nhuận gộp



Nguồn: MBS tính toán

Tỷ trọng chi phí quản lý và

chi phí bán hàng so với doanh thu



Nguồn: MBS dự phóng

Đơn vị: Tỷ VNĐ

Năm	2013F	2014F	2015F
Doanh thu thuần	735	1,890	2,625
Giá vốn hàng bán	(449)	(1,191)	(1,654)
Lợi nhuận gộp	286	699	971
Thu nhập khác	10	12	14
Chi phí bán hàng	(39)	(90)	(125)
Chi phí quản lý	(118)	(227)	(289)
Chi phí khác	(8)	(10)	(11)
EBIT	132	385	561
Thu nhập từ hoạt động tài chính	10	11	11
Chi phí tài chính	(45)	(40)	(40)
Lợi nhuận từ công ty liên kết	5	5	5
Lợi nhuận trước thuế	102	361	537
Thuế	(25)	(79)	(118)
Lợi nhuận sau thuế	76	281	418
Lợi ích cổ đông thiểu số	14	51	75
Lợi nhuận cho công ty mẹ	63	231	343

Nguồn: MBS tính toán và dự phóng

Áp lực lãi vay dự kiến sẽ giảm hẳn khi mặt bằng lãi suất giảm và dòng tiền của Công ty về mạnh hơn trong khi đó chi phí quản lý và chi phí bán hàng dự kiến tăng song tỷ trọng so với doanh thu sẽ giảm do khả năng bán hàng khả quan.

Các dự án chủ yếu đem lại doanh thu cho Công ty trong các năm tới theo dự phóng của Công ty NLG.

Đơn vị: 000 USD

Dự án		2012	2013	2014	2015	2016
	Căn hộ					
	Ehome 1, 2: East Saigon	4,667				
North Sai Gon	Ehome 4: North Saigon			13,883	19,753	19,567
The Bridgeview	Ehome 5: Bridgeview			15,611	27,506	1,487
The Golfview	Ehome 6: Golfview			14,269	12,910	
The Greenhill	Ehome 7: Greenhill			13,313	2,349	
Aquamarine	Ehome 8: Aquamarine				23,829	37,531
East Gate Residences	Ehome 9: East Gate				14,263	22,464
Waterpoint	Ehome 10: Waterpoint					34,168
	Nhà ở (Nhà liên kế và biệt thự)					
North Saigon	North Saigon (Binh Duong)	1,667	9,225			
Waterpoint	Waterpoint (Long An) Townhouse		2,189	11,034		
Aquamarine	Aquamarine Townhouse			0		
Waterpoint	Waterpoint (Long An) Villa			17,450	17,450	22,186
Aquamarine	Aquamarine Villa				13,233	15,218
Oceana	Oceana Villa				9,775	4,888
	Đất nền					
An Thanh Residences	An Thanh Residences	86	2,082		1,869	2,858
North Saigon	North Saigon	0	765			
Nam Long Residential Area I	NL Residential Area I	1,700	1,714	5,044	5,044	
Nam Long Residential Area III	NL Residential Area III				943	4,599
Nam Long Residential Area II	NL Residential Area II				2,844	4,841
	Tan Thuan Dong	4,952				
Nam Long Residential Area I	NL Residential Area I		9,524			
Oceana	Oceana Hotel Land			5,462		
Aquamarine	Aquamarine Land				19,048	19,048
Waterpoint	Waterpoint (Long An) Villa				20,115	40,631
Casa	Casa	3,333				
	Long Thanh My	1,952				
	Doanh thu khác	3,657	11,605	22,052	21,741	17,299
	Tổng doanh thu	22,014	37,106	118,119	212,673	246,784

Nguồn: MBS tổng hợp

Về tổng thể, chúng tôi đánh giá khả năng đạt được kế hoạch doanh thu trong các năm tới của NLG là cao. Tuy nhiên doanh thu dự phóng của chúng tôi có thấp hơn doanh thu ước tính của Công ty vì chúng tôi cho rằng các dòng sản phẩm biệt thự và liền kề tại Long An và Bình Dương sẽ khó đạt được mức doanh thu kế hoạch do các sản phẩm loại này đang khá dồi dào.

Chúng tôi vẫn kỳ vọng chủ yếu vào các sản phẩm Ehome sẽ đem đến nguồn doanh thu chính trong năm 2014 và 2015.

4. Định giá NLG

Về tổng thể các giá trị của NLG chủ yếu nằm tại các dự án tiềm năng sẽ triển khai trong tương lai. Bên cạnh đó, triển vọng lợi nhuận của Công ty phụ thuộc chặt chẽ vào triển vọng phục hồi của thị trường bất động sản. Do đó, Chúng tôi cho rằng sử dụng các phương pháp định giá thông thường như phương pháp so sánh hay chiết khấu dòng tiền là không thích hợp.

Chúng tôi xác định giá trị của NLG dựa trên phương pháp định giá lại tài sản ròng bởi lẽ phương pháp này sẽ đảm bảo phản ánh được chính xác giá trị của Công ty. **Định giá theo NAV:**

Đơn vị: 000 VND										
STT	Dự án	Vị trí	Tổng diện tích (m2)	Tỷ lệ bồi thường	Tỷ lệ vốn góp NLG	Giá trị sổ sách (triệu đ)	Đơn giá thị trường (triệu đ/m2)	Đánh giá lại	Chênh lệch	
1	Waterpoint An	Long An	3,550,000	91.8%	89.3%	1,184,383	0.60	1,937,159	752,776	
2	An Thạnh An	Long An	355,451	100.0%	89.3%	266,908	2.50	643,117	376,209	
3	Aquamarine	Bình Chánh	374,324	95.0%	72.3%	34,956	4.00	106,425	71,469	
4	Camellia	Bình Chánh	59,125	100.0%	45.0%	124,465	4.50	186,881	62,416	
5	EHome 3 Tây Sài Gòn	Q.7	63,891	100.0%	65.0%	153,013	10.00	201,850	48,837	
6	Tân Thuận Đông	Q.7	20,185	100.0%	100.0%	119,221	3.00	205,457	86,236	
7	Ehome4 Bắc Sài Gòn	Bình Dương	126,825	90.0%	60.0%	94,153	0.50	87,600	41,026	
9	Cần Thơ 43ha	Cần Thơ	438,000	40.0%	100.0%	64,229	3.00	206,746	152,262	
10	Nam Long - Hồng Phát	Cần Thơ	154,215	82.0%	75.3%	14,904	2.00	202,670	187,766	
11	Capital Tower	Q.7	1,404	100.0%	51.0%			107,406	43,177	
12	Eastgate	Q.9	172,288	100.0%	40.0%			206,746	152,262	
13	Oceana	Bà Rịa - Vũng Tàu	168,892	100.0%	60.0%			202,670	187,766	
Tổng chênh lệch sau đánh giá lại									1,822,173	

Phương pháp NAV		Đơn vị: 000 VND
Chênh lệch đánh giá lại		1,822,173
Thuế 25%		455,543
Chênh lệch sau thuế		1,366,630
Vốn chủ sở hữu		1,272,693
Giá trị tài sản ròng đánh giá lại		2,639,323
Số cổ phần		95,513,523
Giá cổ phiếu (VND)		27,633

Như vậy giá cổ phiếu NLG theo phương pháp đánh giá lại tài sản ở mức 27.633 VND/cp, cao hơn 24% so với giá trị trường ngày 23/7/2013 (22.300 đ/cp).

Mức lợi nhuận dự phóng của NLG trong năm 2013 chỉ ở mức trung bình. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn đánh giá tích cực về Công ty vì điều này cần đặt trong bối cảnh thị trường bất động sản đang hết sức khó khăn.

Rủi ro khi đầu tư vào Công ty NLG xuất phát chủ yếu từ hai yếu tố.

Thứ nhất, nếu thị trường bất động sản diễn biến xấu hơn nữa với mặt bằng giá giảm thêm (chúng tôi đánh giá khả năng này là thấp song vẫn không thể loại trừ) thì khả năng bán hàng của Công ty sẽ giảm và do đó lợi nhuận sẽ giảm hơn so với mức dự phóng.

Thứ hai, gói hỗ trợ cho vay mua nhà của Chính phủ được triển khai kém hiệu quả và không thực sự tạo một kênh vốn giá rẻ cho người có nhu cầu mua nhà ở thực khiến phân khúc sản phẩm căn hộ giá rẻ không thể khởi sắc thì các sản phẩm Ehome của Công ty sẽ khó bán. Điều này sẽ khiến hiệu quả kinh doanh và sức khỏe tài chính của Công ty giảm hơn so với dự phóng.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

5.1 Phân tích các chỉ tiêu tài chính NLG qua các năm

	2010	2011	2012
ĐÒN BẦY TÀI CHÍNH			
Tổng nợ/tổng tài sản	0,45	0,48	0,49
Nợ dài hạn/tổng tài sản	0,03	0,07	0,05
EBIT/Lãi vay	15,43	9,73	1,79
THANH KHOẢN			
Hệ số thanh toán hiện hành	1,89	2,03	1,92
Hệ số thanh toán nhanh	0,51	0,29	0,30
Hệ số tiền mặt	0,20	0,12	0,08
Vốn lưu động/doanh thu	1,08	1,66	2,70
DÒNG TIỀN			
Dòng tiền kinh doanh/Doanh thu	-1,60%	-27,04%	-43,90%
Dòng tiền kinh doanh/Lãi vay	-1,22%	-14,36%	-13,39%
KHẢ NĂNG SINH LỜI			
Biên lợi nhuận gộp	41,61%	37,41%	43,69%
Biên lợi nhuận hoạt động	31,31%	29,35%	29,20%
Biên lợi nhuận ròng	21,64%	18,69%	6,62%
ROE	15,27%	11,16%	2,40%
HOẠT ĐỘNG			
Vòng quay hàng tồn kho	0,36	0,26	0,12
Vòng quay các khoản phải thu	2,83	3,13	2,08
Vòng quay các khoản phải trả	6,60	9,78	4,58
Vòng quay tài sản cố định	28,67	14,34	8,14

Nguồn: MBS tính toán

Chỉ số Tổng Nợ/Tổng tài sản ở mức độ vừa phải và có xu hướng tăng trong vài năm trở lại đây. Tuy nhiên chỉ số nợ dài hạn/tổng tài sản lại rất thấp, chứng tỏ NLG tập trung vào các khoản nợ ngắn hạn. Điều này sẽ mang lại rủi ro cao đối với tài chính doanh nghiệp. Chỉ số EBIT/lãi vay có xu hướng giảm mạnh, đặc biệt năm 2012 chỉ còn 1,79. Nguyên nhân là do có

sự tăng đột biến của chi phí lãi vay trong khi EBIT giảm. Đây không phải là mức an toàn về khả năng chi trả lãi vay bằng lợi nhuận. Có thể thấy sức khỏe tài chính của NLG đã có sự suy giảm trong năm 2013 do mức độ tiêu thụ các sản phẩm bị chững lại trong khi nhu cầu đầu tư các dự án tăng cao khiến Công ty phải gia tăng vay nợ. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tình trạng trên sẽ được cải thiện khi Công ty thu được dòng tiền từ các sản phẩm Ehome.

Chỉ số thanh khoản hiện hành ở mức an toàn và có xu hướng tăng trong các năm vừa qua, tuy nhiên chỉ số thanh toán nhanh và chỉ số tiền mặt lại chỉ ở mức thấp, chứng tỏ phần lớn tài khoản ngắn hạn của công ty tập trung ở hàng tồn kho. Chỉ số vốn lưu động/doanh thu ở mức thấp và có xu hướng tăng mạnh trong các năm qua, nguyên nhân là do tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn không có biến động lớn trong khi doanh thu giảm mạnh. Có thể thấy, công ty đang gặp vấn đề về tính thanh khoản và hiệu quả sử dụng vốn lưu động của NLG là chưa cao. Nhìn chung, lượng hàng tồn kho tích lũy của Công ty chủ yếu là lượng vốn đầu tư vào các dự án dở dang. Chúng tôi cho rằng tình trạng trên là đáng quan ngại, tuy nhiên mức độ bán hàng khả quan tại các dự án Ehome đã giảm bớt một phần rủi ro thanh khoản của Công ty.

Chỉ số dòng tiền kinh doanh/doanh thu và chỉ số dòng tiền kinh doanh/lãi vay biến động cùng pha với nhau và có xu hướng giảm mạnh chứng tỏ khả năng tài trợ cho hoạt động kinh doanh, hoạt động đầu tư đang suy giảm. Nhìn chung, Công ty phải tiếp tục huy động vốn từ các đối tác, cổ đông hoặc khách hàng để tiếp tục đầu tư các dự án của mình. Chúng tôi cho rằng cũng có khả năng Công ty sẽ bán bớt một số dự án tiềm năng để tạo dòng tiền. Tuy nhiên, Công ty chưa công bố kế hoạch cụ thể nào.

Chỉ số biên lợi nhuận gộp khá cao, có xu hướng tăng trong các năm vừa qua trong khi đó biên lợi nhuận hoạt động và biên lợi nhuận ròng lại ở mức thấp và có xu hướng giảm. Điều này chứng tỏ doanh nghiệp đang gặp vấn đề trong quá trình quản lý, chi phí trung gian trong quá trình hoạt động sx kinh doanh chiếm tỷ lệ khá cao. Chỉ số ROE liên tục giảm mạnh trong các năm vừa qua. Đặc biệt năm 2012 chỉ số này chỉ còn 2.4%, nguyên nhân là do lãi ròng giảm mạnh trong khi vốn chủ sở hữu không có sự thay đổi lớn. Chỉ số ROE thấp thể hiện rằng doanh nghiệp đang sử dụng đồng vốn một cách không hiệu quả.

Trong hoạt động kinh doanh, vòng quay hàng tồn kho thấp, phù hợp với đặc điểm của các công ty kinh doanh bất động sản, tuy nhiên nó đang có xu hướng giảm dần qua từng năm. Bên cạnh đó chỉ số các khoản phải thu thấp, có xu hướng giảm, cùng với chỉ số các khoản phải trả đang ở mức cao lại một lần nữa khẳng định rằng công ty đang gặp vấn đề về khả năng thanh khoản. Chỉ số vòng quay tài sản cố định có xu hướng giảm mạnh trong các năm vừa qua, chứng tỏ hiệu quả sử dụng tài sản cố định của doanh nghiệp ngày càng giảm.

Chúng tôi lưu ý các nhà đầu tư rằng, sự suy giảm về sức khỏe tài chính và hiệu quả hoạt động của NLG xuất phát từ sự khó khăn chung của ngành bất động sản. Trong các năm tới chúng tôi dự phóng, Công ty sẽ sớm cải thiện được các vấn đề trên khi thị trường bất động sản phục hồi.

Phương pháp phân tích Du Pont

ROE	15.27%	11.16%	2.40%
Hệ số lợi nhuận ròng	0.22	0.19	0.07
Hiệu suất sử dụng tổng tài sản (AT)	0.34	0.25	0.15
Đòn bẩy tài chính (FL)	2.08	2.35	2.41

Nguồn: MBS tính toán

Có thể thấy ROE đang có xu hướng giảm mạnh trong những năm gần đây, đặc biệt trong năm 2012 chỉ số này chỉ còn 2.4%. Trong khi đòn bẩy tài chính có xu hướng tăng thì hệ số lợi nhuận ròng và hiệu suất sử dụng tổng tài sản của NLG lại có xu hướng giảm. Đây chính là

nguyên nhân dẫn đến sự giảm của ROE. Sau đây ta sẽ phân tích kỹ hơn đối với từng thành phần

Hệ số lợi nhuận ròng có xu hướng giảm, đặc biệt trong năm 2012 chỉ còn 0,066 nguyên nhân là do sự tăng vọt của chi phí tài chính mà cụ thể là chi phí lãi vay. Điều này là do mặt bằng lãi suất cho vay tăng mạnh trong khi nhu cầu vay nợ để tài trợ cho các dự án của Công ty gia tăng.

Hiệu suất sử dụng tổng tài sản đang giảm mạnh trong những năm gần đây nguyên nhân là do tổng tài sản đang tăng dần qua từng năm trong khi doanh thu lại giảm. Trong những năm gần đây tài sản dài hạn gần như vẫn giữ nguyên, do đó phần lớn sự thay đổi của tổng tài sản là từ tài sản ngắn hạn. Doanh thu giảm do thị trường bất động sản trong những năm gần đây gặp nhiều khó khăn, đồng thời công ty vẫn còn nhiều căn hộ chưa hoàn thành, do đó chưa được ghi nhận vào doanh thu. Chúng tôi dự đoán trong những năm tới, khi mà bắt đầu có những chính sách tích cực của nhà nước đối với thị trường bất động sản cùng với sự hoàn thiện của các căn hộ, thì hiệu suất sử dụng tổng tài sản của NLG sẽ tăng.

Hệ số đòn bẩy tài chính có xu hướng tăng trong các năm vừa qua, đối chiếu với bảng cân đối kế toán có thể thấy nguyên nhân là do sự tăng lên của tổng tài sản trong khi vốn chủ sở hữu không có sự thay đổi. Điều này cho thấy doanh nghiệp đang muốn nâng cao hiệu quả đầu tư bằng cách tăng thêm các khoản vay nợ. Tuy nhiên thực tế thì doanh thu của NLG lại không tăng trong khi đó, việc đi vay nhiều hơn lại làm tăng gánh nặng về lãi vay cho doanh nghiệp. Điều này lại một lần nữa chứng tỏ rằng doanh nghiệp đang gặp vấn đề trong công tác quản lý chi phí.

Tổng hợp lại, hoạt động sxkd của NLG trong những năm trở lại đây đang gặp phải rất nhiều khó khăn do sự khó khăn chung của ngành song Công ty vẫn có khả năng đứng vững qua giai đoạn khó khăn. NLG đang ngày càng mở rộng quy mô, các khoản nợ cũng tăng lên, nhưng chiếm phần lớn lại là các khoản nợ ngắn hạn là một điều đáng ngại. Bên cạnh đó khả năng quản lý chi phí của doanh nghiệp cũng suy giảm do quy mô hoạt động và đầu tư tăng dẫn tới hiệu quả sử dụng đồng vốn cũng không cao. Tuy nhiên, từ năm 2014 trở đi, chúng tôi dự phóng hiệu quả hoạt động và sức khỏe tài chính của Công ty sẽ có cải thiện rõ rệt.

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản dự phóng năm 2014 trở đi

Tăng trưởng & tỷ suất(%)	2012	2013E	2014E	2015E
Tăng trưởng Doanh thu	-37.09%	59.18%	157.14%	38.89%
Tăng trưởng EBIT	-36.82%	2.99%	191.62%	45.77%
Tăng trưởng LN ròng	-77.01%	154.21%	268.11%	48.82%
Tỷ suất LN gộp	43.69%	38.90%	37.00%	37.00%
Tỷ suất EBIT	27.73%	17.94%	20.34%	21.35%
Tỷ suấtLN ròng	5.34%	8.52%	12.20%	13.07%
Các chỉ số				
ROA	0.80%	1.97%	5.09%	6.21%
ROE	1.94%	4.69%	16.19%	21.34%
Số ngày hàng tồn kho	3,085	1,800	950	850
Số ngày khoản phải thu	209	120	120	120
Số ngày khoản phải trả	979	550	500	500
Vay nợ ròng/VCSH	119.00%	116.74%	197.74%	225.28%

Nguồn MBS dự phóng

MÔ HÌNH KINH DOANH

5.1 Định hướng chiến lược

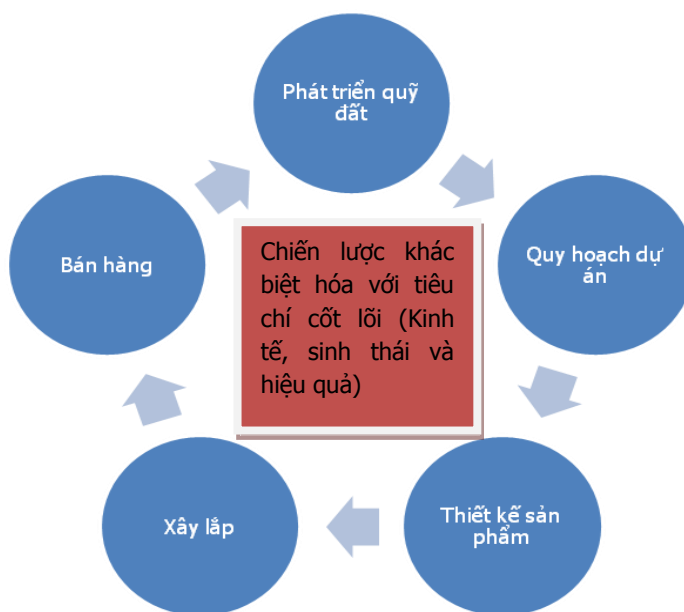
Chiến lược phát triển của Nam Long được ban lãnh đạo Công ty vạch ra khá linh hoạt và hiệu quả. Nhìn vào các dự án của NLG đã phát triển thành công trong thời gian qua như các khu dân cư lớn (khu Nam Long - Tân Thuận Đông ở TPHCM, khu dân cư Nam Long Cần Thơ), các dự án Ehome (An Hòa, Ehome1, Ehome2, Ehome3, cho thấy chiến lược của Công ty biến đổi theo từng thời kỳ để phù hợp với điều kiện thị trường và nền kinh tế.

Thời kỳ	2000 - 2005	2006 - 2009	2010 - 2012	2013
Chu kỳ kinh tế tương ứng	Kinh tế tăng trưởng bền vững	Kinh tế tăng trưởng nóng	Kinh tế suy giảm	Kinh tế chậm đậy
Trạng thái của thị trường bất động sản	Thị trường tăng trưởng nhanh với nhu cầu cao đất nền, biệt thự.	Thị trường tăng trưởng nóng với nhu cầu cao về chung cư cao cấp, biệt thự.	Thị trường suy giảm. Các phân khúc cao cấp đóng băng. Giá bất động sản giảm.	Thị trường có tín hiệu phục hồi. Giá bất động sản chậm đậy. Nhu cầu nhà ở giá thấp cao.
Phân khúc đầu tư chủ đạo của NLG	Đất nền, biệt thự.	Chung cư cao cấp, văn phòng.	Chung cư có giá phù hợp song chất lượng vẫn đảm bảo.	Chung cư giá thấp đón đầu các chính sách ưu đãi của nhà nước.

Nguồn: MBS

Chúng tôi đánh giá cao năng lực điều hành và tầm nhìn chiến lược của ban lãnh đạo Công ty khi các sản phẩm mũi nhọn trong từng thời kỳ của Công ty rất phù hợp với tình trạng của nền kinh tế và điều kiện thị trường bất động sản cả về lý thuyết và thực tiễn.

Khi nền kinh tế và thị trường bất động sản phát triển tốt, Công ty tập trung vào phân khúc đất nền, biệt thự. Khi nền kinh tế và thị trường bất động sản tăng trưởng chậm, Công ty tập trung vào phân khúc căn hộ có diện tích nhỏ và giá bán hợp túi tiền. Với chiến lược lấy sự khác biệt hóa và đem lại giá trị gia tăng lớn cho khách hàng làm nền tảng và sự linh hoạt trong việc lựa chọn sản phẩm mũi nhọn trong từng thời kỳ, NLG đã giảm thiểu được rủi ro trong một ngành tương đối có nhiều biến động và phụ thuộc chu kỳ kinh tế như ngành bất động sản.



Nguồn: MBS tổng hợp

Ba tiêu chí cốt lõi được đặt ra đối với các sản phẩm của Công ty là kinh tế, sinh thái và hiệu quả đã đem lại cho giá trị gia tăng lớn cho khách hàng và thúc đẩy khả năng tiêu thụ sản phẩm của Công ty.

Công tác phát triển dự án của Nam Long hình thành một chuỗi giá trị khép kín cho từng dự án từ khâu phát triển quỹ đất, quy hoạch dự án, thiết kế sản phẩm, xây lắp và bán hàng giúp Công ty giảm giá thành sản phẩm đem lại giá trị gia tăng cho khách hàng.

Cụ thể, trong loạt sản phẩm Ehome (mũi nhọn đột phá của năm nay), Công ty định hướng sự khác biệt bao gồm chất lượng sản phẩm cao hơn các sản phẩm cùng phân khúc, thiết kế đột phá, môi trường sống thân thiện với môi trường và đem lại cho khách hàng phong cách sống tiện nghi. Dự án đảm bảo ba yếu tố kinh tế (với giá thành hạ), sinh thái (với thiết kế thân thiện với môi trường) và hiệu quả (với các tiện ích đảm bảo chất lượng cuộc sống).

Các sản phẩm của NLG thường được sản xuất hàng loạt phục vụ thị trường lớn (mass products for mass market) do đó giá thành hạ và hướng tới nhu cầu ở thực, hạn chế đầu cơ.

5.2 Phân tích SWOT

Dựa trên cơ sở phân tích toàn diện mọi khía cạnh của Công ty Cổ phần Đầu tư Nam Long, chúng tôi cho rằng NLG đang có những điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội và thách thức như sau:

<p>Điểm mạnh:</p> <ol style="list-style-type: none"> NLG có quỹ đất 567 ha, có vị trí chiến lược dọc theo các trục lộ phát triển hạ tầng quốc gia. Thương hiệu nổi tiếng trên thị trường TP HCM và các tỉnh lân cận. Có định vị tốt trên thị trường bất động sản, đặc biệt là phân khúc nhà giá rẻ. 	<p>Điểm yếu:</p> <ol style="list-style-type: none"> Hàng tồn kho lớn, thanh khoản kém. Tỷ lệ nợ cao, chi phí tài chính lớn.
<p>Cơ hội:</p> <ol style="list-style-type: none"> Gói hỗ trợ 30,000 tỷ đồng giải cứu bất động sản, chính sách thuế và các thủ tục liên quan sẽ hỗ trợ tốt cho các doanh nghiệp bất động sản nói chung và cho NLG nói riêng. Cổ đông chiến lược mạnh về tài chính, kinh nghiệm phát triển bất động sản cũng như quản trị doanh nghiệp. 	<p>Thách thức:</p> <ol style="list-style-type: none"> Mức độ cạnh tranh trên thị trường bất động sản, đặc biệt là sản phẩm cho đối tượng khách hàng có thu nhập trung bình và ổn định, đang ngày càng gay gắt. Biến động giá của các nguồn cung yếu tố đầu vào, vật liệu xây dựng.

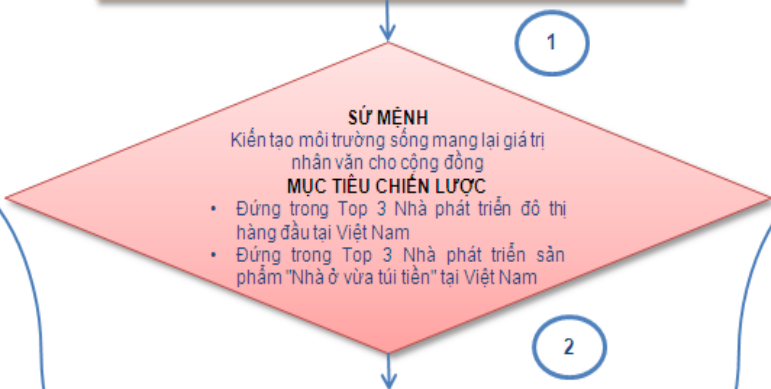
Nguồn: MBS tổng hợp

5.3 Mô hình kinh doanh

Mô hình kinh doanh của NLG có mục tiêu chiến lược hướng tới trở thành một trong 3 nhà phát triển đô thị hàng đầu Việt Nam. Điểm mạnh của mô hình này là chiến lược phát triển linh hoạt, mạng lưới đối tác vững mạnh, phân khúc sản phẩm đa dạng hóa phù hợp với từng thời kỳ với chi phí thấp hơn các đối thủ cạnh tranh.

Dựa trên các phân tích cần trọng về NLG, chúng tôi tóm tắt mô hình kinh doanh của Công ty theo bảng sau:

BUSINESS MODEL
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG



MẠNG LƯỚI ĐỐI TÁC:
Nam Long tiếp tục phát huy chiến lược tạo thế "Kiềng ba chân" thông qua việc đẩy mạnh hợp tác với:

- Các tổ chức tài chính quốc tế có tiềm lực: Công ty Nam Việt (100% vốn của Goldman Sachs) và Quỹ đầu tư ASPL – Ireka Malaysia, Vietnam Azela Fund(VAF - do Mekong Capital quản lý), Ngân hàng phương đông OCB, Ngân hàng VPBank.
- Các nhà phát triển BĐS có kinh nghiệm và phát triển được các dự án có quy mô lớn(Gamuda Malaysia, ASPL – Ireka Malaysia...)

QUAN HỆ NHÀ ĐẦU TƯ(IR)

- Nam Long sử dụng nhiều kênh truyền thông(website, Internet, báo chí, Road show...) nhằm chuyển tải cấu chuyện đầu tư của Nam Long tới mọi nhà đầu tư trên thị trường vốn một cách minh bạch, công bằng.
- Trong giai đoạn hậu niêm yết, Nam Long cam kết việc truyền đạt thông tin đến đối tác đầu tư trong và ngoài nước, các quỹ đầu tư, cổ đông hiện hữu, các nhà phân tích luôn đảm bảo 6 yếu tố: Bình đẳng, Kịp thời, Đáng tin cậy, Minh bạch, Thống nhất, Tương tác.

NGUỒN LỰC CHÍNH YẾU

Quỹ đất: Nam Long hiện có 14 dự án 14 dự án và quỹ đất lên đến 567 ha với ưu thế chi phí thấp.

Về vốn: Vốn điều lệ tính đến 2012 đạt 955 tỷ đồng. Việc thành công niêm yết trong năm 2013 là một bước ngoặt, tạo tính thanh khoản và khả năng huy động vốn từ NĐT chiến lược. Nam Long tiếp tục đẩy mạnh hợp tác với các ngân hàng hỗ trợ vốn cho phát triển dự án và tín dụng cho người mua nhà

Công nghệ: Áp dụng hiệu quả phần mềm QLDA - Primavera, hệ thống quản lý tài chính Sun System, hệ thống quản trị thông tin MIS.

Nguồn nhân lực: Nam Long xây dựng hệ thống PMDT(Performance Management & Development Tool) quản lý hiệu suất và phát triển tạo động lực tối đa cho các nhà quản lý.

CHIẾN LƯỢC SẢN PHẨM LINH HOẠT PHÙ HỢP ĐIỀU KIỆN & NHU CẦU THỊ TRƯỜNG

1. E-Home: Sản phẩm nhà cho phân khúc thị trường có thu nhập trung bình và ổn định
2. Sản phẩm nhà phố, Biệt thự, Village...
3. Phát triển khu đô thị, Khu du lịch, nghỉ dưỡng (Mipha Hồ Tràm)
4. Sản phẩm đất nền(khu đô thị, nhà ở...)

PHÂN KHÚC KHÁCH HÀNG

Đa dạng hóa: Nam Long thực hiện chiến lược đa dạng hóa phân khúc khách hàng, với các phân khúc sản phẩm mũi nhọn trong từng thời kỳ kinh tế nhằm đem lại hiệu quả kinh doanh tốt nhất có thể.

Phù hợp từng thời điểm: Khi thị trường bất động sản tăng trưởng với tốc độ cao, Công ty tập trung vào phân khúc đất nền, biệt thự, nhà liền kề có biên lợi nhuận cao. Khi thị trường bất động sản trầm lắng, Công ty tập trung vào phân khúc nhà ở với tập khách hàng có thu nhập trung bình và ổn định(E-Home). Đây cũng là phân khúc Công ty xác định tập trung đẩy mạnh với lợi thế cạnh tranh về giá trong thời gian tới

HOẠT ĐỘNG CHÍNH

- Đầu tư phát triển quỹ đất & cơ sở hạ tầng đô thị: Nam Long tiến hành đền bù/nhận chuyển nhượng quyền sử dụng đất/hoặc xin giao thuê các khu đất chưa có quy hoạch chi tiết, chưa có cơ sở hạ tầng đô thị. Sau đó mang lại giá trị gia tăng cho khu đất thông qua tiến hành quy hoạch đầu tư cơ sở hạ tầng kỹ thuật và hạ tầng xã hội.
- Đầu tư phát triển nhà ở: Xây dựng các khu nhà ở hoàn chỉnh "VỪA TÚI TIỀN" với từng phân khúc khách hàng.
- Đầu tư phát triển văn phòng, căn hộ dịch vụ & khu du lịch: Từ năm 2006, NLG mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực đầu tư phát triển văn phòng, căn hộ dịch vụ và khu du lịch...

KÊNH PHÂN PHỐI

- Nam long phối hợp với nhiều nhà phân phối bán lẻ BĐS uy tín như Savills, CBRE, ACBRS... để cung cấp sản phẩm rộng khắp tới các đối tượng khách hàng mục tiêu.
- Công ty có riêng sản BĐS Nam Long nhằm thực hiện việc phân phối sản phẩm một cách chuyên nghiệp đối với các sản phẩm của hệ thống Nam Long Group ra thị trường một cách công khai và minh bạch.

CẤU TRÚC CHI PHÍ

Giống như hầu hết các công ty BĐS, chi phí tài chính và chi phí QLDN của Nam Long ở mức cao tuy nhiên có thể giảm dần khi thị trường BĐS hồi phục và Nam Long cơ cấu được nguồn vốn hiệu quả hơn.

- Chi phí tài chính chiếm 37.6% tổng chi phí
- Chi phí bán hàng chiếm 12.8% tổng chi phí
- Chi phí quản lý doanh nghiệp chiếm 49.6% tổng chi phí

DÒNG TIỀN DỰ KIẾN

Triển vọng dòng tiền trong năm 2013 với doanh thu thuần dự kiến 779 tỷ, LNST 124,2 tỷ sẽ đến từ các dự án:

EHome 3 - Tây Sài Gòn, Bình Tân: Hoàn tất bán giao 331 căn hộ giai đoạn 1A cho khách hàng vào tháng 9/2013

EHome 4 - Bắc Sài Gòn, Bình Dương: Triển khai xây dựng và bán 260 căn trong năm 2013. Riêng dự án EHome cao tầng sẽ được triển khai xây dựng vào quý II/2013 và mở bán vào quý III/2013. EHome 5 - Bridgeview, Quận 7: Triển khai xây dựng vào quý IV/2013 và mở bán một phần.

Các dự án khác: Tập trung khai thác sản phẩm đất nền, nhà phố thương mại ở các dự án hoàn tất như: Cần Thơ, Long An, Bình Dương...

SẢN PHẨM

Sản phẩm này cập nhật những diễn biến mới nhất của nền kinh tế Việt Nam. Báo cáo tập trung vào các vấn đề kinh tế vĩ mô quan trọng như lạm phát, tăng trưởng kinh tế, cán cân thương mại, tỷ giá và các chính sách vĩ mô. Báo cáo này cũng dự báo những biến số ảnh hưởng lớn đến thị trường chứng khoán.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên Cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn

CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

150 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.
ĐT: +84 8 4456 8668 - Fax: +84 8 3914 0938
Website: www.mbs.com.vn

QUYỀN TỪ CHỐI

Bản quyền năm 2012 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS 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 MBS. 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 MBS.