

CTCP Đầu tư Nam Long (HSX: NLG)

KHẢ QUAN; Giá mục tiêu: VND 33.500 (Upside 16.5%)



Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu NLG trên cơ sở (i) **NLG tập trung vào phân khúc căn hộ trung cấp & vừa túi tiền với nhu cầu ổn định, (ii) sở hữu quỹ đất lớn, trên 600ha, (iii) định hướng phát triển các dự án ở các thành phố như Đồng Nai, Cần Thơ và Hải Phòng với tốc độ tăng trưởng cơ sở hạ tầng nhanh, có triển vọng tốt, đảm bảo tăng trưởng dài hạn, (iv) LN 2019 - 2021 đến từ Mizuki Park, Akari và South Gate, và (v) tự chủ cao về tài chính với đòn bẩy tài chính thấp so với các DN cùng ngành.**

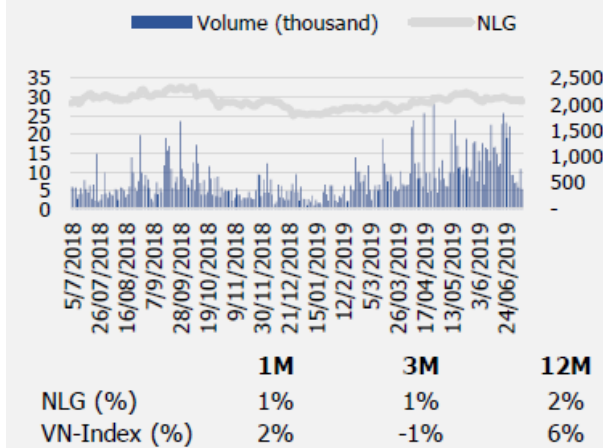
Thông tin cập nhật

- **Doanh thu 1H2019 giảm 34% n/n do các dự án BĐS mới đang trong quá trình xây dựng** (Novia, Waterpoint, Paragon Đại Phước...), đạt tương ứng 935 tỷ đồng. Lãi ròng cuối kỳ đạt 266 tỷ đồng, tăng 24% n/n, hoàn thành 28% kế hoạch năm.
- **Ghi nhận thu nhập không thường xuyên từ việc mua công ty Việt Thiên Lâm 137 tỷ đồng.** Công ty Việt Thiên Lâm đang sở hữu dự án Khu biệt thự Đại Phước Paragon với quy mô 454.757 m2 tại tỉnh Đồng Nai. Quỹ đất của NLG do đó ngày càng được mở rộng, đảm bảo nguồn thu trong tương lai của DN.
- **Lợi nhuận lớn được ghi nhận từ các công ty liên kết.** 6T2019, NLG ghi nhận 13 tỷ đồng từ hoạt động liên doanh liên kết.
- **Cập nhật tiến độ dự án.** Dự án Akari GĐ1 sẽ bắt đầu khai thác, giá bán trung bình ước 31 triệu đồng/m2, lượng căn hộ mở bán hiện tại đã được đặt chỗ gần hết. Dự án Waterpoint đã hoàn thiện thủ tục pháp lý, sẵn sàng triển khai.

Định giá

Chúng tôi xác định **giá mục tiêu của NLG vào khoảng VND33.500** theo phương pháp RNAV. Mức giá mục tiêu tương ứng P/Ef 2020 khoảng 10,8 lần (theo EPS 2020F khoảng VND3.106)

Price movement



Target price	VND 33,500
Upside	15.9%
Bloomberg	NLG VN
Market cap	VND 6,610bn USD 2,860mn
52 weeks movement	VND 24,100 – VND 37,600
Average daily value	VND 19.3bn USD 0.836mn
FOL	49%
Current FO	49%

Unit: VND million	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	3,479,608	3,082,968	946,821
EBIT	1,164,413	1,385,059	796,038
Net profit	763,471	1,127,899	742,730
Net profit (basic)	763,471	1,127,899	742,730
EPS (VND)	3,193	4,717	3,106
EPS growth rate (%)	43%	48%	-34%
P/E (x)	8.9	6.0	9.1
EV/EBITDA (x)	4.5	4.6	8.6
DPS (VND)	390	300	1,000
Dividend yield (%)	1%	1%	4%
P/B (x)	1.5	1.2	1.1
ROE (%)	20%	22%	13%
Debt/equity (%)	22%	11%	7%

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2017 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.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Tel: +84 24 3726 2600 - Fax: +84 24 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

Hotline: **1900 9088**



Macro outlook



Stock market outlook



Key investment themes



Stock picks