

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 09 tháng 05 năm 2017

NLG đã công bố số liệu KQKD Q1.2017, phòng Phân tích xin được cập nhật nhanh một số thông tin về doanh nghiệp như sau:

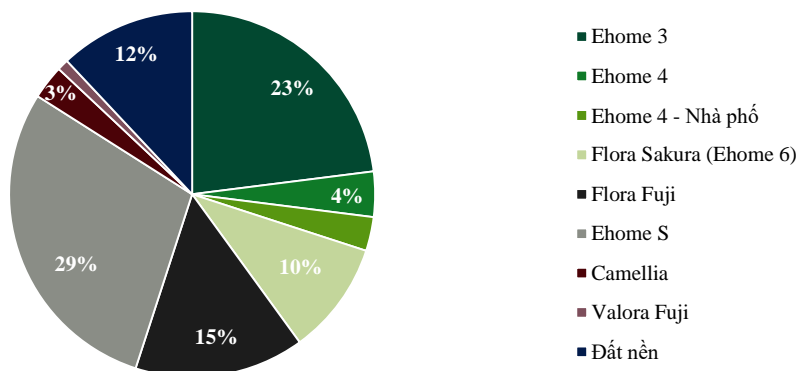
CẬP NHẬT KQKD NĂM 2016 & Q1.2017

Lũy kế cả năm 2016, DT đạt 2.533,8 tỷ đồng (gấp đôi so với cùng kỳ, hoàn thành 79% KH năm), LNST đạt 387,6 tỷ đồng (+85,6% yoy, hoàn thành 96% KH năm) – tương ứng EPS 2.190 đồng/cp và PE 10,16 lần. Biên lợi nhuận sau thuế trong năm 2016 đạt 15,3% - sụt giảm nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái. Theo thông tin từ Nam Long, công ty không đạt kế hoạch doanh thu chủ yếu do việc triển khai dự án Phú Hữu (sản phẩm Valora Kikyo) bị chậm trễ.

Trong năm 2016, công ty đã mở bán thành công khoảng 2.528 sản phẩm (+26% yoy) – chủ yếu là những sản phẩm Ehome S (Kikyo Residence) đạt 719 sản phẩm, 696 sản phẩm thuộc phân khúc Ehome, sản phẩm Flora (Anh Đào, Fuji) đạt 650 sản phẩm, bên cạnh đó bán được 293 lô đất nền và 170 sản phẩm thuộc phân khúc Valora.

Theo thông tin từ công ty, nguyên nhân doanh thu tăng trưởng chủ yếu là do đóng góp từ việc bàn giao nhà, bao gồm căn hộ Ehome và đất nền (chiếm khoảng 92% tổng doanh thu). Cụ thể, doanh thu trong năm 2016, Ehome 3 đạt 570,4 tỷ đồng; Ehome 6 (Flora Sakura) đạt 248 tỷ đồng; Flora Fuji đạt 372 tỷ đồng; và EhomeS đạt 719 tỷ đồng.

Tỷ trọng doanh thu 2016



(Nguồn: NLG)

Q1.2017 công ty đạt doanh thu 255,8 tỷ đồng (-32% yoy), LNST đạt 23,4 tỷ đồng (-44% yoy). Biên lợi nhuận sau thuế Q1.2017 đạt 9,1% - sụt giảm nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái. Công ty đã mở bán thành công gần hết 110 căn dự án Valora Kikyo trong tháng 1, 76 căn biệt thự dự án Fuji Residence trong tháng 3, và dự kiến sẽ bán hết 289 căn hộ còn lại tại dự án Flora Fuji trong Q2.2017.

Chuyên viên phân tích

Trương Anh Quốc

taquoc@vcbs.com.vn

(+84) 936 769 702

MỘT SỐ THÔNG TIN KHÁC

DỰ ÁN

- I. **Công ty Cổ phần Đầu tư Nam Long đang hợp tác cùng hai nhà đầu tư Nhật Bản - Hankyu Realty và Nishi Nippon Railroad phát triển dự án khu dân cư Fuji Residence.** Dự án 5,38 hecta tọa lạc gần đường cao tốc TP.HCM - Long Thành - Dầu Giây, tuyến Metro số 1 Bến Thành - Suối Tiên, khu dân cư bao gồm hai dự án thành phần sau:
 - i. Dự án biệt thự/nhà phố Fuji Valora đã chính thức ra mắt thị trường vào ngày 16/7/2016 với mức giá từ 6 tỷ đồng/căn biệt thự. Valora Fuji gồm có 84 biệt thự, mỗi căn biệt thự Valora gồm 3 phòng ngủ, 3 WC, 2 chỗ để xe riêng, sân vườn trước sau.
 - ii. Dự án căn hộ biệt lập (condominium) Fuji Flora đã chính thức ra mắt thị trường vào ngày 25/06/2016. Flora Fuji gồm có 789 căn hộ với 3 mặt hướng sông Rạch Chiếc. Tại Việt Nam, khái niệm căn hộ biệt lập vẫn còn khá xa lạ (condominium), Nam Long là đơn vị đầu tiên cung cấp loại hình này. Hiện nay, mỗi căn Flora Fuji có mức giá trung bình 1,1 tỷ đồng. Mỗi căn hộ tại đây có diện tích từ 54 – 67 m2.

Theo dự kiến, dự án Fuji Residence sẽ được hoàn thiện và bàn giao dần cho đến cuối năm 2017. Theo ước tính, công ty sẽ thu về thêm khoảng 117 tỷ đồng doanh thu từ việc bán các căn hộ/biệt thự còn lại của dự án giai đoạn 1.
- II. **Dự án Nguyên Sơn – Mizuki Park** đã được cấp giấy phép quy hoạch 1/500 và quyền sử dụng đất. Công trình hiện nay đang được hoàn thiện san lấp, và xây dựng các cơ sở hạ tầng căn bản. Dự án có tổng diện tích 37ha với khoảng 7.000 căn hộ và tổng vốn đầu tư 8.000 tỷ đồng, dự kiến sẽ chào bán trong năm 2017. Nam Long sẽ chuyển nhượng 50% cổ phần tại dự án trong năm 2017 cho đối tác Nhật – dự kiến đem lại lợi nhuận 300 tỷ đồng sau khi định giá lại, thông tin chính thức sẽ được ban lãnh đạo công bố trong Q2.2017. Trong tổng diện tích 37ha, 26ha sẽ được dùng cho dự án hợp tác với đối tác Nhật, 2ha dự án nhà ở xã hội (Ehome S), và 4ha nhằm thực hiện chương trình tái định cư. Dự án dự kiến sẽ bắt đầu đem lại doanh thu chủ yếu từ năm 2018, một số shop-house cũng sẽ đem lại doanh thu trong năm 2017.
- III. **Dự án Hoàng Nam** với diện tích trên 8ha bao gồm 5.000 căn hộ (8 block) hiện đang được triển khai. Tổng giá trị đất của dự án vào khoảng trên 600 tỷ đồng, Nam Long đã chi trả trên 300 tỷ đồng, và phần còn lại sẽ được thanh toán dần sau đó.
- IV. **Dự án Water Point** với tổng diện tích 355ha đã hoàn thiện 99% công tác đền bù giải phóng mặt bằng. Việc dự án đã được cấp sổ đỏ cho 320 ha – ước tính trị giá trên 1.100 tỷ đồng, tình lộ 830 đang được chính phủ mở rộng, dự án xây dựng cảng nước sâu gần đó, và đường Vành Đai 4 dự kiến hoàn thiện vào năm 2017 sẽ là các yếu tố thuận lợi trong việc thu hút nhà đầu tư. Mặc dù công ty vẫn chưa xác định hình thức phát triển dự án, với vị trí địa lý thuận lợi – nằm cạnh cao tốc Trung Lương/Bến Lức - Long Thành, VCBS nhận định đây sẽ là nhân tố quan trọng cho tăng trưởng doanh thu của công ty kể từ năm 2018. Năm 2017 sẽ là giai đoạn Nam Long tập trung kêu gọi vốn đầu tư cho dự án này. Đây là dự án có quy mô lớn chiếm đến 23% giá trị sổ sách của công ty.
- V. **Dự án Camellia** được mở bán vào tháng 9 và đã bán được trên 40%. Tuy nhiên, VCBS nhận định tiến trình bán hàng của dự án sẽ không được nhanh do giá bán khá cao – trên 2 tỷ đồng đối với nhà phố, và trên 6 tỷ đồng đối với biệt thự.
- VI. Công ty dự kiến sẽ ghi nhận khoảng 30 tỷ đồng từ **dự án Ehome 4** trong năm 2017.

VII. **Dự án Kikyo** (dự án Phú Hữu cũ) hợp tác cùng các đối tác người Nhật đã được mở bán vào tháng 11. Theo dự kiến, dự án sẽ đem lại LNST vào khoảng 600 tỷ đồng trong năm 2017.

Cập nhật thông tin các dự án

Dự án	Loại hình	Số lượng	Thông tin
Ehome 3	Căn hộ	2,204	Đã bán hết
Ehome 4	Căn hộ	1,404	Đã bán hết
	Nhà phố	536	Đã bán hết
Ehome 5	Căn hộ	578	Đã bán hết
Flora Sakura (Ehome 6)	Căn hộ	500	Đã bán hết
Camellia	Biệt thự & Nhà phố	186	Đã bán 37%
Gò Ô Môi	Đất nền		Đã bán 11 miếng
Cần Thơ	Đất nền đa chức năng		Đã bán 18 miếng
Fuji Residence (6ha) <i>Đã hoàn tất đóng tiền sử dụng đất</i>	Căn hộ (Flora)	789	Đã bán 76% giai đoạn 1 Dự kiến bàn giao nhà vào Q4/2017
	Biệt thự (Valora)	87	Đã bán 87% Dự kiến bàn giao nhà vào Q4/2017
Cần Thơ	Đất nền		Đã bán 119 miếng
Kikyo (Phú Hữu - 17ha) <i>Đã tạm nộp tiền sử dụng đất</i>	Căn hộ (Flora)	224	Đang ép cọc xây móng Dự kiến bàn giao Q1.2018 Mở bán 45 căn vào Q1.2017 và 150 căn vào Q2.2017
	Biệt thự (Valora)	110	Đã hoàn thiện 28/224 căn Đã bán hết trong Q1.2017
	EhomeS	1,384	Đã thi công xong phần móng block B/C/D Dự kiến bàn giao vào Q4.2017 Mở bán 120 căn vào Q1.2017 và 180 căn vào Q2.2017
Nguyễn Sơn (37ha, 26ha hợp tác với Nhật Bản - Mizuki Park) Bình Chánh <i>Đang hoàn tất thủ tục xin phép xây dựng và nộp tiền sử dụng đất chính thức</i>	Căn hộ (Flora)	4,637	Dự kiến hoàn thiện hạ tầng chính vào tháng 9/2017 Dự kiến mở bán 70 căn vào Q2.2017
	Biệt thự (Valora)	117	Khởi công Q2.2017 Bàn giao Q3.2018
	EhomeS		Dự kiến mở bán 210 căn vào Q2.2017
Hoàng Nam (8ha) Bình Tân <i>Đã đóng tiền sử dụng đất, đang hoàn thành thủ tục xin phép xây dựng</i>	Căn hộ (Flora)	4,624	Dự kiến hoàn thiện hạ tầng chính vào tháng 9/2017 Bàn giao nhà Q4.2018 Dự kiến mở bán 200 căn vào Q2.2017
	EhomeS		

Water point (355ha) Long An <i>Đã đền bù 99% diện tích, đã đóng 95% tiền sử dụng đất</i>	111ha xây villa 38ha nhà phố và căn hộ		
Green Hill (0.9ha) Quận 9 (gần sân golf)	Chưa triển khai		

(Nguồn: NLG)

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

Các khoản phải thu ngắn hạn có sự tăng trưởng nhẹ so với đầu năm 2017, chủ yếu do trả trước cho người bán ngắn hạn tăng 14% - bao gồm 501 tỷ đồng tạm ứng mua dự án Hoàng Nam. VCBS đánh giá khoản tăng “trả trước cho người bán ngắn hạn” là điểm tích cực, điều này cho thấy tiến độ xây dựng của các dự án đang được đẩy nhanh.

Tính đến cuối Q1.2017, **tổng giá trị hàng tồn kho** không có sự thay đổi đáng kể so với giai đoạn cuối năm 2016 đạt 3.823 tỷ đồng - chiếm gần 64% tài sản ngắn hạn và 60% tổng tài sản. Trong đó bao gồm (1) hơn 1.400 tỷ đồng từ dự án Long An, và (2) gần 1.800 tỷ đồng từ các dự án Casa, Phú Hữu, Nguyễn Sơn. Trong 3 tháng kể từ đầu năm 2017, Nam Long tiếp tục triển khai xây dựng các dự án Long An, Fuji, Nguyễn Sơn, Phú Hữu thể hiện qua tăng trưởng hàng tồn kho. Ngoài ra, công ty đã bàn giao gần hết phần còn lại của dự án Phước Long B – Cao tầng khi giá trị hàng tồn kho giảm xuống chỉ còn khoảng 10 tỷ đồng tại mỗi dự án.

Cho đến thời điểm cuối Q1.2017, công ty có hệ số **Nợ vay/TTS** đạt mức 18,5% (đầu năm 2017 đạt 18,8%), và **Nợ vay/VCSH** đạt mức 36%. Trong năm 2016, công ty tăng thêm dư nợ dài hạn thông qua phát hành trái phiếu chuyển đổi. Cụ thể, vào ngày 8/4/2016, tập đoàn Keppel Land (Singapore) đã thông qua công ty con của mình là Ibeworth Pte. Ltd. (Ibeworth) để đăng ký mua 500 trái phiếu chuyển đổi của NLG với mệnh giá 1 tỷ đồng/trái phiếu (tương đương với 30,4 triệu Đô la Singapore), trái phiếu có lãi suất danh nghĩa 7%/năm, thời hạn 4 năm – hết hạn ngày 14/04/2020 và có giá chuyển đổi 23.500 đồng/cổ phiếu. Trong trường hợp toàn bộ lượng trái phiếu này được chuyển đổi sang cổ phiếu, doanh nghiệp Singapore sẽ nắm giữ tổng cộng khoảng 13% cổ phần của Công ty Nam Long – 21,3 triệu cổ phiếu.

Hiện nay, công ty đang có vay nợ ngắn hạn trị giá 300 tỷ đồng, trong đó chủ yếu bao gồm trái phiếu phát hành đến hạn trả cho Ngân hàng TMCP Phương Đông, và các khoản vay ngắn hạn từ cá nhân/vay dài hạn đến hạn trả. **Đối với vay dài hạn, công ty đang có dư nợ 873 tỷ đồng**, chủ yếu bao gồm (1) 465 tỷ đồng trái phiếu phát hành cho Ngân hàng TMCP Phương Đông Việt Nam, Ibeworth Pte. Ltd, và (2) 408 tỷ đồng vay dài hạn chủ yếu tại Ngân hàng TMCP Phương Đông nhằm tài trợ cho dự án Ehome/Hoàng Nam/Nguyễn Sơn. 1.064.307 m2 quyền sử dụng đất dự án Long An VCD hiện đang được thế chấp cho các khoản vay này.

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tại thời điểm Q1.2017 đạt âm 96 tỷ đồng chủ yếu do (1) giảm LNTT, và (2) giảm hàng tồn kho. Tuy nhiên, nhờ có dòng tiền dồi dào từ vốn góp của cổ đông thiểu số, lưu chuyển tiền thuần trong năm đạt 29 tỷ đồng (cùng kỳ đạt âm 238 tỷ đồng), và tiền/tương đương tiền cuối kỳ đạt 960 tỷ đồng (tăng hơn 5 lần so với cùng kỳ).

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Với tổng tài sản trên 6.000 tỷ đồng cùng quỹ đất trên 560 ha, Nam Long có ưu thế lớn so với các doanh nghiệp BĐS cùng ngành. Ngoài ra, NLG huy động được dòng tiền dồi dào do đa dạng hóa nguồn vốn phát triển dự án thông qua (1) phát hành trái phiếu cho Keppel Land, Ngân hàng TMCP Phương Đông, (2) hợp tác với các đối tác lớn như Hankyu Realty, Nishi Nippon Railroad, Indochina Land, và (3) ứng trước từ khách hàng.

Dự kiến trong năm 2017, công ty sẽ tiếp tục hoàn thiện các dự án Nguyên Sơn và Hoàng Nam – dự kiến mở bán vào Q2.2017. Dựa vào doanh số bán hàng khả quan của căn hộ Ehome S và nhà phố Valora trong Q4.2016 và Q1.2017, VCBS nhận định giá trị hợp đồng bán hàng của NLG trong năm 2017 có thể tăng trưởng trên 50%. Trong đó, các dự án Ehome vẫn sẽ là sản phẩm chủ lực chiếm trên 55% số lượng sản phẩm bán ra.

Theo thông tin từ NLG, công ty vẫn còn khoảng 2 nghìn tỷ đồng doanh thu chưa ghi nhận và nhiều khả năng sẽ được ghi nhận trong năm 2017. Mục tiêu trước mắt, công ty phấn đấu đạt mức cả doanh thu lợi nhuận năm 2017 tăng trưởng 50% so với năm 2016. Trong năm 2017, công ty sẽ tiếp tục đẩy mạnh việc (1) bán dự án Camellia, Fuji Residence, Ehome S; và (2) xây dựng dự án Kikyo (Phú Hữu), Nguyên Sơn và Hoàng Nam. **Công ty dự kiến năm 2017 doanh thu đạt 3.500 tỷ đồng (+38% yoy) với LNST đạt vào khoảng 500 tỷ đồng (+29% yoy)** – tương đương EPS 2.816 đồng/cp và PE 10,5 lần. Với kết quả kinh doanh khả quan, triển vọng tích cực trong việc hợp tác cùng đối tác Nhật cũng như PE thấp hơn trung bình ngành, VCBS khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu NLG

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Lý Hoàng Anh Thi

Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Trương Anh Quốc

Chuyên viên Phân tích

taquoc@vcbs.com.vn