

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 12 tháng 11 năm 2019

CẬP NHẬT KQKD Q3.2019

Doanh thu Q3.2019 đạt 1.506 tỷ đồng (-38% yoy), LNST đạt 286 tỷ đồng (-57% yoy). **Lũy kế 9 tháng đầu năm, NVL đạt doanh thu thuần 9.550 tỷ đồng (+42% yoy), LNST đạt 1.074 tỷ đồng (-24% yoy).** Doanh thu và lợi nhuận của Novaland chủ yếu đạt được từ việc bàn giao các dự án chung cư tại khu vực TP.HCM. Mặc dù doanh thu tăng, lợi nhuận sụt giảm chủ yếu do:

- Doanh thu từ việc đánh giá lại khoản đầu tư giảm so với cùng kỳ. Cụ thể, trong 9T.2019, NVL ghi nhận khoản thu nhập 1.264 tỷ đồng từ việc định giá lại khoản đầu tư vào 6 công ty là chủ đầu tư các dự án NovaHills Mũi Né, NovaWorld Phan Thiết và NovaBeach Cam Ranh – con số này đạt khoảng trên 1.300 tỷ đồng vào cùng kỳ năm 2018.
- Biên lợi nhuận gộp giảm từ gần 31% xuống còn 28% do các dự án bàn giao trong kỳ có biên lợi nhuận gộp thấp hơn.
- Chi phí tài chính cao lên đến 1.468 tỷ đồng - phát sinh chi phí mua lại trước hạn 500 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi phát hành cho Ngân hàng Quân đội.

Tổng số sản phẩm bàn giao trong kỳ tăng lên 3.269 sản phẩm (+70% yoy). Các sản phẩm bàn giao chủ yếu đến từ những dự án The Sun Avenue, Sunrise Riverside, Richstar, Saigon Royal, Orchard Parkview, Newton Residence, và Victoria Village. Tổng số lượng sản phẩm bàn giao lũy kế đạt 17.198 sản phẩm tính từ thời điểm NVL bắt đầu thực hiện việc bàn giao các dự án trên.

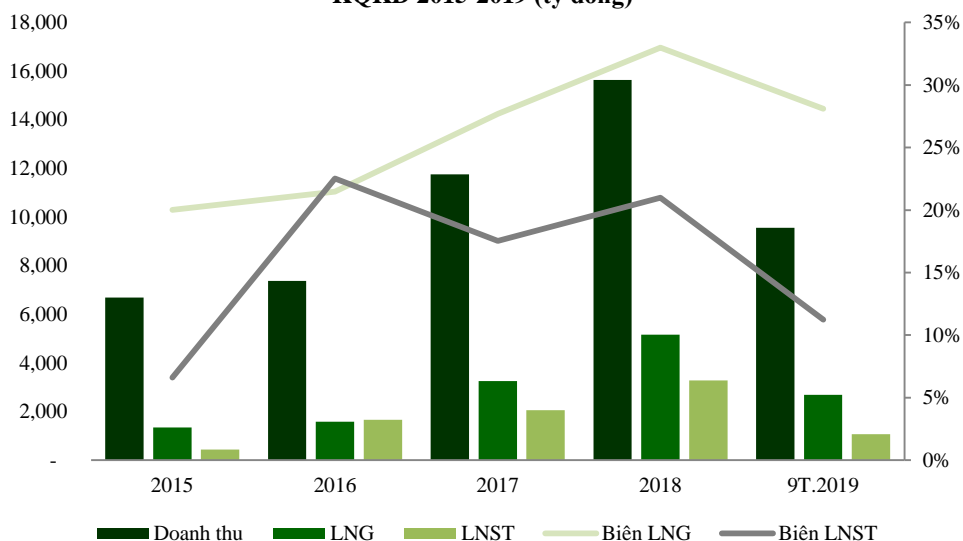
Chuyên viên phân tích

Trương Anh Quốc

taquoc@vcbs.com.vn

(+84) 936 769 702

KQKD 2015-2019 (tỷ đồng)



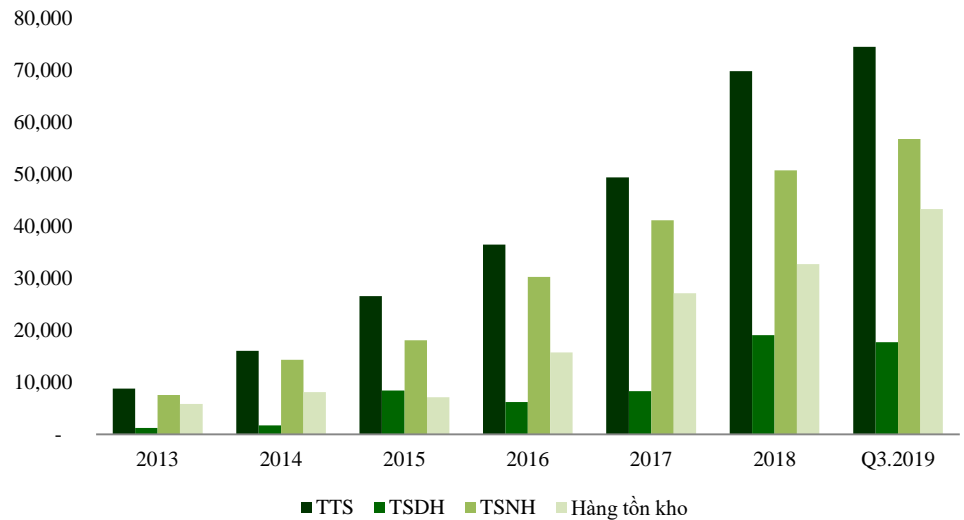
(Nguồn: VCBS)

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

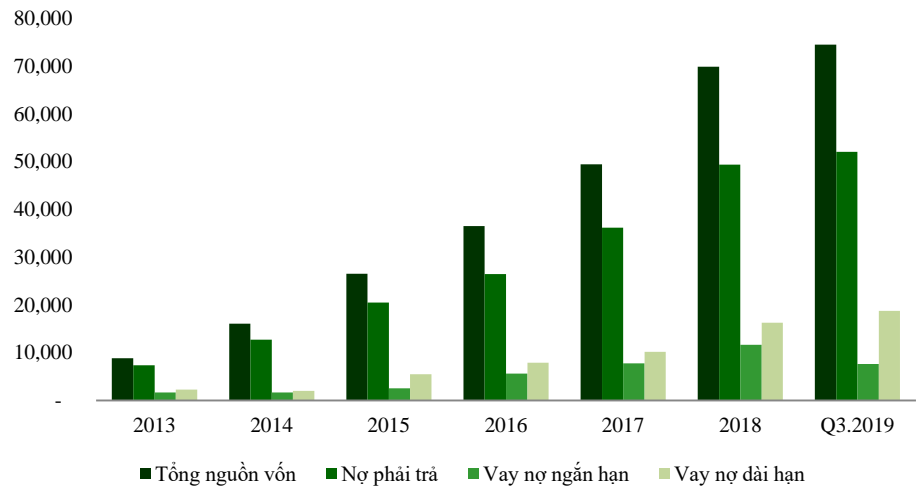
Kết thúc Q3.2019, TSNH của NVL tăng lên 56.823 tỷ đồng (+12% so với đầu năm). Trong đó, **hàng tồn kho** chiếm tỷ trọng chủ yếu với 43.341 tỷ đồng (+32% so với đầu năm, chiếm 76% TSNH) – chúng tôi lưu ý rằng NVL là một trong những công ty BĐS có giá trị hàng tồn kho cao nhất trên thị trường và có dấu hiệu ngày càng tăng cao. **Tiền/Tiền gửi** giảm còn 4.720 tỷ đồng (-62% so với đầu năm) – công ty đẩy mạnh hoạt động M&A mở rộng quỹ đất trong thời gian qua. **Các khoản phải thu** tăng mạnh lên 7.758 tỷ đồng (+66% yoy so với đầu năm) - chủ yếu là khoản tiền gần 5 nghìn tỷ đồng đặt cọc mua cổ phần/cung cấp dịch vụ cho các công ty liên kết.

Tổng nợ vay tài chính của NVL hiện nay là 26.388 tỷ đồng, trong đó trái phiếu chiếm 22%, trái phiếu chuyển đổi chiếm 21% và vay ngân hàng chiếm 57%. Từ đầu năm 2019 đến nay, NVL huy động thành công các khoản vay lớn từ Credit Suisse AG và Deutsche Investitions - und Entwicklungsgesellschaft (DEG). Theo đó, DEG sẽ tài trợ 20 triệu USD cho NVL để phát triển dự án Azerai Cần Thơ Resort, đồng thời tư vấn tiêu chuẩn chất lượng dịch vụ du lịch cho thương hiệu NovaWorld.

Tỷ trọng tài sản 2013-2019 (tỷ đồng)



Tỷ trọng nợ vay 2013-2019 (tỷ đồng)



(Nguồn: VCBS)

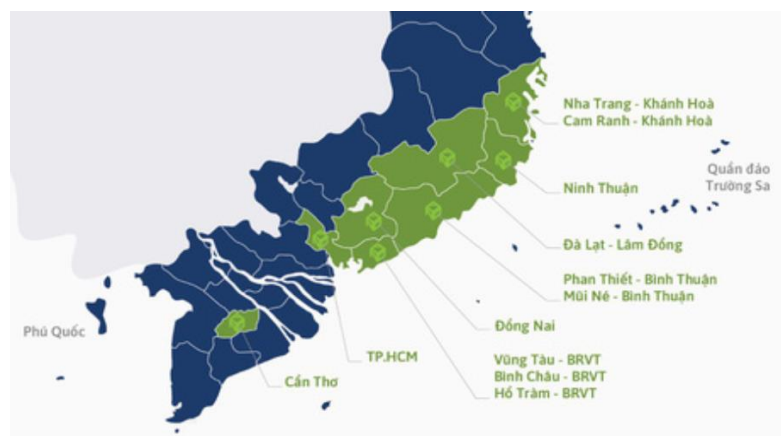
Nhìn chung, dòng tiền Q3.2019 được cải thiện so với cùng kỳ – Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD đạt 4.330 tỷ đồng (cùng kỳ âm 2.079 tỷ đồng). Tuy nhiên, công ty đã chi 10.952 tỷ đồng đầu tư vào công ty con/liên kết - thực hiện M&A mở rộng quỹ đất khiến cho lưu chuyển tiền thuần trong kỳ âm 8.026 tỷ đồng (cùng kỳ âm 1.781 tỷ đồng).

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Năm 2019, NVL dự kiến bàn giao 12 dự án tại TPHCM ở quận 2, 4, 9, Tân Phú, Phú Nhuận, Tân Bình, huyện Nhà Bè. Ngoài ra, năm 2019 cũng là thời điểm NVL mở rộng thị trường đầu tư ra các địa phương khác như Cam Ranh (Khánh Hoà), Phan Thiết (Bình Thuận), Bình Châu (Bà Rịa - Vũng Tàu) và Cần Thơ.

Chiến lược NVL vẫn tiếp tục phát triển nhà ở tại TP.HCM với quỹ đất hiện có khoảng 670ha và dần dần vào BĐS du lịch 3-5 năm tới. Công ty cũng tiến hành song song việc chuẩn bị quỹ đất hơn 2.000ha đất các tỉnh phát triển du lịch tây nam bộ.

Vị trí các dự án của NVL thời điểm hiện tại



(Nguồn: NVL)

Bất động sản nghỉ dưỡng

Kể từ năm 2018, Novaland bắt đầu chiến lược giai đoạn 2 - xây dựng các dự án BĐS du lịch giải trí tại các tỉnh thành có tiềm năng du lịch như Cần Thơ, Bà Rịa Vũng Tàu, Bình Thuận, Phan Thiết,... với chuỗi thương hiệu NovaHills - các dự án có quy mô dưới 100ha ở các địa điểm có cảnh quan sườn đồi núi đẹp, Nova Beach - các dự án có quy mô dưới 100ha ven biển, và NovaWorld - đại đô thị nghỉ dưỡng có quy mô 100ha trở lên. 5 dự án trọng điểm bao gồm (1) NovaWorld Phan Thiết quy mô 1.000ha tại Bình Thuận, (2) NovaWorld Mekong, (3) NovaWorld Hồ Tràm, (4) NovaHills Mũi Né, và (5) NovaBeach Cam Ranh. NovaWorld Phan Thiết và NovaWorld Bình Châu là dự án chủ yếu được đẩy mạnh trong năm 2019.

Thông tin các dự án

STT	Khu vực	Số lượng dự án	Diện tích (ha)	Tỷ lệ
1	Phan Thiết – Bình Thuận	6	1.808	89%
2	Bình Châu – Vũng Tàu	2	100	4,9%
3	Khác	2	124	6,1%
Tổng		10	2.032	100%

(Nguồn: NVL)

Trong bối cảnh các dự án tại TP.HCM chậm về mặt pháp lý, NVL xem đây là thời điểm phù hợp để đẩy mạnh triển khai chiến lược giai đoạn 2. Các dự án mới sẽ giúp Novaland giảm áp lực về dòng tiền, đáp ứng được kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của công ty. 2 dự án NovaWorld triển khai năm 2019 dự kiến sẽ đem lại nguồn thu ổn định nhằm đảm bảo kế hoạch kinh doanh của công ty.

Bất động sản căn hộ

STT	Khu vực	Quận	Số lượng dự án	Diện tích (ha)	Tỷ lệ
1	Trung tâm	3 & 4	2	4	0,6%
2	Đông	2 & 9	9	589	88,2%
3	Tây	12 & Tân Phú	2	25	3,7%
4	Nam	8	1	50	7,5%
Tổng			14	668	100%

(Nguồn: NVL)

Novaland bán được 4.676 căn trong 9T.2019, tăng gần 10 lần so với cùng kỳ với tổng giá trị bán hàng đạt khoảng 28.900 tỷ đồng, trong đó ~19.000 tỷ đồng từ các sản phẩm thấp tầng tại dự án Aqua City, NovaHills Mũi Né, NovaBeach Cam Ranh, NovaWorld Phan Thiết, NovaWorld Hồ Tràm, Palm Marina, Golf Park, Victoria Village và Lakeview City. Trong đó, Aqua City - dự án khu đô thị đầu tiên nằm ngoài TP.HCM do NVL phát triển - đã được giới thiệu vào Q2/2019 với tổng diện tích 112,6ha tại tỉnh Đồng Nai với tổng số 1.356 căn thấp tầng.

Các dự án tiếp tục bàn giao trong năm 2019

Dự án	Địa điểm	Số lượng SP	Giá trị/m2 (USD)	Bán hàng
The Sun Avenue	Mai Chí Thọ - Q.2	2.892	1.832	99,5%
Golf Park Residence	Long Thạnh Mỹ - Q.9	95	1.590	97%
Wilton Tower	Điện Biên Phủ - Q.Bình Thạnh	555	1.500	95%
Sunrise Cityview	Nguyễn Hữu Thọ - Q.7	1.382	1.695	96%
Sunrise Riverside	Nguyễn Hữu Thọ - Nhà Bè	3.225	1.497	84,4%
Golden Mandison	Phổ Quang - Q.Phú Nhuận	727	2.016	99%
Orchard Parkview	Hồng Hà - Q.Phú Nhuận	520	1.493	98,7%

Newton Residence	Trương Quốc Dung - Q.Phú Nhuận	253	2.150	94,8%
Botanica Premier	Hồng Hà - Q.Tân Bình	1.040	1.691	97%
The Botanica	Phổ Quang - Q.Tân Bình	611	1.690	98%
Saigon Royal	Bến Vân Đồn – Q.4	320	3.518	98,7%
Richstar	Hòa Bình - Q.Tân Phú	2.021	1.506	99,9%

(Nguồn: NVL, VCBS)

RỦI RO

Vào cuối tháng 10/2019, Thanh tra Chính phủ đã yêu cầu Sở TNMT và Ban Quản lý Khu đô thị Thủ Thiêm cung cấp hồ sơ hơn 15 khu đất mà Novaland và các công ty liên quan đang triển khai. Các dự án nằm trong danh sách thanh tra bao gồm:

- Garden Gate tại số 8 Hoàng Minh Giám (Công ty CP Nova Festival)
- Golden Mansion, tại số 119 Phổ Quang (Công ty TNHH Nova Sagel)
- Kingston Residence tại số 146 Nguyễn Văn Trỗi và 223 – 223B Hoàng Văn Thụ (Công ty CP Nova Princess 146)
- River Gate, tại số 151-155 Bến Vân Đồn (Công ty CP Tập đoàn Địa ốc Nova)
- Khu đất tại P.Long Thạnh Mỹ, quận 9 (Công ty CP Tập đoàn Địa ốc Nova)
- Khu đất tại P.Phước Long B, quận 9 (Công ty CP Tập đoàn Địa ốc Nova)
- Sunrise City tại P.Tân Hưng, quận 7 (Công ty CP Tập đoàn Địa ốc Nova)
- Saigon Royal Residence tại 34-35 Bến Vân Đồn (Công ty CP Tập đoàn Địa ốc Nova)
- The Tresor tại 39 Bến Vân Đồn (Công ty CP Tập đoàn Địa ốc Nova)
- Icon 56 tại 56 Bến Vân Đồn (Công ty CP Tập đoàn Địa ốc Nova)
- Wilton Tower tại 1W Điện Biên Phủ (Công ty CP Phương Đông)
- Khu đất 136 Lý Chính Thắng quận 3 (Công ty CP Tập đoàn Địa ốc Nova)
- Galaxy 9 tại số 9 Nguyễn Khoái (Công ty CP Địa ốc Nova Galaxy)
- Lucky Palace tại 50 Phan Văn Khỏe quận 6 (Công ty TNHH Nova Lucky Palace)
- Dự án tại 299 Tôn Thất Thuyết, quận 4

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Năm 2019, công ty đặt kế hoạch doanh thu 18.000 tỷ đồng (+20% so với kế hoạch năm trước) - dự kiến bàn giao 5.900 sản phẩm và bán 6.500 sản phẩm, tăng lần lượt 42% và 44%. **VCBS dự phóng năm 2019 NVL sẽ đạt doanh thu 14.300 tỷ đồng (-6% yoy), LNST đạt vào khoảng 1.550 tỷ đồng (-52% yoy) – tương đương EPS 1.650 đồng/cp.** Chúng tôi lưu ý dự phóng trên chưa bao gồm lợi nhuận tài chính trong trường hợp công ty đánh giá lại khoản đầu tư như trong năm 2018. Trong bối cảnh các dự án của công ty đang bị thanh tra, cũng như thị trường bất động sản từ nay đến cuối năm vẫn chưa có dấu hiệu khởi sắc, VCBS khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu NVL.

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:

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn

Trưởng Bộ phận
Phân tích Doanh nghiệp
mdtuan@vcbs.com.vn

Trương Anh Quốc

Chuyên viên Phân tích
taquoc@vcbs.com.vn

Trụ sở chính Hà Nội

Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: (84-4) -393675- Số máy lẻ: 18/19/20

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Lầu 1 & 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh
ĐT: (84-8)-38200799 - Số máy lẻ: 104/106

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng
ĐT: (84-511) -33888991 - Số máy lẻ: 12/13

Chi nhánh Cần Thơ

Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ
ĐT: (84-710) -3750888

Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng

Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, KĐT Phú Mỹ Hưng, Q. 7, TP. Hồ Chí Minh
ĐT: (84-8)-54136573

Phòng Giao dịch Giảng Võ

Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội.
ĐT: (+84-4) 3726 5551

Văn phòng Đại diện An Giang

Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, Long Xuyên, An Giang
ĐT: (84-76) -3949841

Văn phòng Đại diện Đồng Nai

F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai
ĐT: (84-61)-3918812

Văn phòng đại diện Vũng Tàu

Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu
ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78

Văn phòng đại diện Hải Phòng

Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng Tel: (+84-31) 382 1630