

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 02 tháng 08 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Trương Anh Quốc

taquoc@vcbs.com.vn

(+84) 936 769 702

NLG đã công bố số liệu KQKD Q2.2016, phòng Phân tích xin được cập nhật nhanh một số thông tin về doanh nghiệp như sau:

CẬP NHẬT KQKD Q2.2016

NLG công bố KQKD Q2.2016 với DT đạt 693 tỷ đồng (+187% yoy) và LNST đạt 95 tỷ đồng (+253% yoy). Lũy kế 6 tháng đầu năm, DT đạt 1.068 tỷ đồng (+155% yoy, hoàn thành 33,5% KH năm), LNST đạt 137 tỷ đồng (+123% yoy, hoàn thành 38% KH năm). Biên lợi nhuận gộp trong 6 tháng đầu năm đạt 30%, sụt giảm 4% so với cùng kỳ năm ngoái. Nguyên nhân chủ yếu do trong nửa đầu năm ngoái, công ty mở bán dự án Ehome 5 – đất dành cho dự án đã được công ty mua 10 năm trước với giá rẻ khiến cho biên lợi nhuận gộp tăng cao. Trong khi đó, biên lợi nhuận gộp các dự án Ehome khác chỉ đạt vào khoảng 25%-27%.

Mặc dù doanh thu Q2.2016 từ hoạt động tài chính chỉ đạt gần 4 tỷ đồng (giảm hơn một nửa so với cùng kỳ), chi phí bán hàng và chi phí QLDN cũng tăng mạnh, lãi ròng vẫn đạt mức tăng gấp hơn 3 lần so với cùng kỳ. Theo giải trình từ phía công ty, nguyên nhân lợi nhuận tăng trưởng là do doanh thu tăng trưởng và chủ yếu được đóng góp từ việc bàn giao nhà, căn hộ Ehome (chiếm khoảng 84% tổng doanh thu trong quý). Cụ thể, Ehome 3 đạt 76 tỷ đồng, Ehome 4 đạt 156 tỷ đồng, Ehome 5 đạt 210 tỷ đồng, và Ehome 6 đạt 138 tỷ đồng.

Mặc dù lợi nhuận trước thuế có sự tăng trưởng mạnh mẽ, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong 6 tháng đầu năm âm 124 tỷ đồng chủ yếu do tăng các khoản phải thu. Cụ thể, phải thu từ khách hàng trong 6 tháng đầu năm tăng lên đạt 213 tỷ đồng (+32% so với thời điểm cuối năm 2015), tạm ứng mua quyền sử dụng đất/dịch vụ xây dựng đạt 360 tỷ đồng (+40% so với thời điểm cuối năm 2015), và tiền tạm ứng đền bù đạt 82 tỷ đồng (tăng gấp 2,7 lần so với thời điểm cuối năm 2015). Tuy nhiên, nhờ có dòng tiền dồi dào từ việc phát hành trái phiếu, lưu chuyển tiền thuần trong 6 tháng đầu năm đạt 425 tỷ đồng, và tiền/tương đương tiền cuối kỳ đạt 849 tỷ đồng.

MỘT SỐ THÔNG TIN KHÁC

DỰ ÁN

- I. **Hiện nay, 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. Dự án sẽ được quản lý dịch vụ bởi công ty Okamura Tokyo - công ty từng có kinh nghiệm quản lý các căn hộ/tòa nhà văn phòng tại Nhật Bản.

Theo thông tin cập nhật mới nhất, dự án Fuji Flora giai đoạn 1 đã bán được 90% trên tổng số 200 căn hộ (đã bàn giao 123 căn hộ với tổng giá trị 136 tỷ đồng), và dự án Fuji Valora giai đoạn 1 đã bán được 76% trên tổng số 49 căn biệt thự. Lợi nhuận sau thuế vào khoảng 60 tỷ đồng từ dự án Flora đã bán trong Q2.2016 sẽ được ghi nhận vào báo cáo tài chính nửa cuối năm 2016. **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 Nguyễn Sơn** 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 37 ha với trên 5.000 căn hộ, dự kiến sẽ chào bán trong năm 2017. **Ngoài ra, dự án Water Point** với tổng diện tích 355 ha đã hoàn thiện 99% công tác đền bù giải phóng mặt bằng. Việc dự án đã được cấp sổ đỏ cho 320 ha, tình lộ 830 đang được chính phủ mở rộng, 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.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG VÀ CÔNG TY CON

Tổ chức nước ngoài ASPL V6 Limited vừa đăng ký bán ra 4 triệu cổ phiếu trong tổng số hơn 7,78 triệu cổ phiếu NLG (tỷ lệ 5,5%) mà tổ chức này đang sở hữu. Trước đó, vào 20/4/2016, ASPL cũng đã bán ra 2 triệu cổ phiếu NLG. Hiện nay ASPL đã sắp hết thời hạn hoạt động, và do đó quỹ này đang dần thoái vốn khỏi các dự án tại Malaysia cũng như Việt Nam. Hai nhà đầu tư Nhật Bản - Hankyu Realty và Nishi Nippon Railroad sẽ tiếp nhận một phần lượng cổ phiếu ASPL bán ra.

Cuối tháng 6/2016, quỹ Vietnam Azalea, được quản lý bởi Mekong Capital, đã liên tục bán ra tổng cộng 6,43 triệu cổ phiếu và hoàn tất thoái toàn bộ vốn khỏi Nam Long. Cũng như ASPL, quỹ VAF sẽ hết thời hạn hoạt động vào năm 2017, và do đó quỹ này đang dần thoái vốn khỏi các dự án.

Trong tháng 1 đầu năm, NLG đã mua thêm gần 24% quyền sở hữu CTCP Đầu tư Nam Phan, tăng tỷ lệ sở hữu tại công ty này lên 100%. Giá mua thêm là 64 tỷ đồng được thanh toán bằng tiền cho các cổ đông không kiểm soát.

VAY NỢ

Cho đến thời điểm cuối Q2.2016, công ty có hệ số Nợ/TTS tăng cao đạt mức 21% (chỉ số này đạt mức 13% vào cuối năm 2015). Nguyên nhân chủ yếu do 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 15% cổ phần của Công ty Nam Long – 21,3 triệu cổ phiếu.

Hiện nay, công ty đang có vay nợ ngắn hạn trị giá 331 tỷ đồng, trong đó bao gồm 100 tỷ đồng 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 819 tỷ đồng,** chủ yếu bao gồm (1) 610 tỷ đồng trái phiếu phát hành cho Ngân hàng TMCP

Phuong Đông Việt Nam, Ibeworth Pte. Ltd, và (2) 384 tỷ đồng vay dài hạn tại Ngân hàng TMCP Phương Đông. Các dự án BĐS đang thế chấp tại ngân hàng bao gồm (1) Dự án Long An – trị giá XDCBDD 1,4 nghìn tỷ đồng, (2) dự án Ehome 3- trị giá XDCBDD 284 tỷ đồng, và (3) dự án Cần Thơ - trị giá XDCBDD 48 tỷ đồng.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

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.

Năm 2016, công ty sẽ tập trung đẩy mạnh hợp tác và kêu gọi đầu tư cho các dự án Phú Hữu, Nguyễn Sơn, Waterpoint; tập trung phát triển các dòng sản phẩm chính Flora, Ehome và Nam Long Home. Mục tiêu cả năm Nam Long phấn đấu đạt 3.190 tỷ đồng doanh thu (+62% yoy) – bán trên 3.000 sản phẩm căn hộ/biệt thự; lợi nhuận sau thuế ước đạt 360 tỷ đồng (+75% yoy). Cổ tức chi trả dự kiến 15%, trong đó 5% bằng tiền mặt và 10% bằng cổ phiếu. Với dự phóng nói trên, EPS cả năm 2016 sẽ nằm trong khoảng 2.553 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E là 8,5 lần (thị giá ngày 02/08/2016 là 21.300 đồng/cp). Trong trường hợp toàn bộ lượng trái phiếu này được chuyển đổi sang 21,3 triệu cổ phiếu, EPS pha loãng sẽ đạt 2.208 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E pha loãng là 9,7 lần.

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