

BÁO CÁO NGẮN- CTCP TẬP ĐOÀN ĐẦU TƯ ĐỊA ỐC NO VA (NVL-HSX)

Báo cáo chi tiết 16/04/2018

Khuyến nghị	KHẢ QUAN
Giá mục tiêu (VND)	85.000
Tiềm năng tăng giá	14,09%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 13/04/2018

Giá hiện tại (VND)	74.500
Số lượng CP niêm yết	854.955928
Vốn điều lệ (tỷ VND)	8549,55
Vốn hóa TT(tỷ VND)	63.694
Khoảng giá 52 tuần (VND)	45.800-78.000
% Sở hữu nước ngoài	5,51%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	1.374	3.396	3.173
BVPS (vnd)	13.891	15.244	19.411
Cổ tức (vnd)			
ROE(%)	9,3	20,6	17,7
ROA(%)	2,1	5,3	4,8

Hoạt động kinh doanh chính

Hoạt động chính của Novaland là đầu tư, thi công xây dựng và kinh doanh bất động sản. Tập đoàn Novaland đã và đang triển khai hơn 40 dự án tại các vị trí chiến lược của hầu hết các quận, huyện tại Thành phố Hồ Chí Minh. Novaland được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) vào tháng 12/2016.

Nguồn: MBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG KINH DOANH LẠC QUAN

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018F
DTT (tỷ VNĐ)	6.673	7.359	11.632	19.774
% tăng trưởng	138,2%	10,3%	58,1%	70,0%
LNG (tỷ VNĐ)	1.340	1.583	3.257	4.944
% tăng trưởng	182,1%	18,1%	105,7%	51,8%
LNST hợp nhất (tỷ VNĐ)	441	1.659	2.062	2.670
% tăng trưởng	359%	276%	24%	29%
Biên LNG (%)	20,1%	21,5%	28,0%	25,0%
Biên LNR (%)	6,6%	22,5%	17,7%	13,5%
EPS (VNĐ)	1.374	3.396	3.173	3.122

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu NVL của CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va, với **giá mục tiêu 85.000 đồng/cổ phiếu**, tăng 14,09% so với mức giá 74.500 đồng ngày 13/04/2018.

Với vị thế là Nhà phát triển bất động sản có thương hiệu hàng đầu tại khu vực TP. HCM, tập trung chủ yếu vào phân khúc khách hàng trung và cao cấp, kết quả kinh doanh của Novaland ghi nhận dấu ấn tăng trưởng tốt trong giai đoạn 2013 – 2017 và dự kiến sẽ tiếp tục khả quan trong giai đoạn 2018 – 2020 nhờ vào triển vọng tích cực của thị trường bất động sản khu vực phía Nam, đặc biệt là các khu đô thị vệ tinh – nơi mà các dự án lớn Novaland sẽ triển khai trong tương lai.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- Thị trường bất động sản trung và cao cấp tại TP. Hồ Chí Minh ghi nhận triển vọng khả quan trong tương lai
- Novaland sở hữu quỹ dự án có quy mô lớn tại các khu đô thị vệ tinh
- Khả năng phát triển dự án và quỹ đất rất tốt
- Quy mô tổng tài sản, vốn hóa thị trường, doanh thu và lợi nhuận thì Tập đoàn Novaland chỉ xếp sau Tập đoàn Vingroup trong nhóm bất động sản.

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2018

Chúng tôi cho rằng Công ty tiếp tục giữ vững được đà tăng trưởng trong năm 2018 với doanh thu dự kiến đạt 19.774 tỷ đồng và LNST đạt 2.670 tỷ đồng tăng lần lượt 70% và 29% so với năm 2017, EPS forward đạt 3.122 đồng/cp, dựa trên cơ sở trong năm Công ty dự kiến tiếp tục bàn giao 11 dự án mới và một số dự án cũ có thể kể đến như Lakeview City, Lucky Dragon Residence, The Tresor Residence, Lucky Palace, Golf Park Residence, Golden Mansion, Rivergate Residence, Orchard Garden...

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi định giá mục tiêu của cổ phiếu NVL dựa trên phương pháp định giá so sánh theo PE, với mức PE hợp lý đối với cổ phiếu ở thời điểm hiện tại ở mức 27 lần. **Với mức EPS forward năm 2018 là 3.122 đồng/cp, giá hợp lý đối với cổ phiếu khoảng 85.000 đồng/cp.**

RỦI RO ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU

Rủi ro cạnh tranh: Cùng với sự hồi phục của nền kinh tế trong những năm gần đây, thị trường BĐS cả nước nói chung và tại TP HCM nói riêng đã có nhiều dấu hiệu khởi sắc. Một số tên tuổi lớn đang sở hữu các dự án tại khu vực TP HCM và các tỉnh lân cận có thể kể đến là các doanh nghiệp Việt Nam như Tập đoàn VinGroup, Công ty TNHH Phát triển Phú Mỹ Hưng, Công ty CP Him Lam, Công ty CP BĐS Tiến Phước, Công ty CP Phát triển BĐS Phát Đạt, Tập đoàn SSG... và cả những thương hiệu nước ngoài như CapitaLand, Keppel Land... Những doanh nghiệp này đều có thể là đối thủ cạnh tranh về mặt thị phần với Tập đoàn Novaland. Do vậy, để tăng tính cạnh tranh cũng như để xây dựng vị thế trên thị trường BĐS tại khu vực TP HCM, Công ty đã và đang định hướng đến phân khúc thị trường được các nhà đầu tư quan tâm và yêu thích, những Dự án Căn hộ trung và cao cấp với quy mô vừa và diện tích đa dạng phổ biến từ 50 m2 đến 120 m2 .

Rủi ro pha loãng cổ phiếu. Trong năm 2018, NVL có các kế hoạch phát hành NVL sẽ phát hành cổ phiếu thường và phát hành trái phiếu chuyển đổi với giá trị 300 triệu USD, ngoài ra NVL cũng sẽ tiếp tục phát hành ESOP 10 triệu cổ phiếu cho cán bộ, nhân viên. Đến thời điểm hiện tại đã hoàn thành phát hành 10 tr ESOP đợt 2. Như vậy, nếu hoàn tất tất cả các kế hoạch phát hành như nêu trên thì trong năm giai đoạn 2018 - 2020 vốn điều lệ của NVL có thể tăng lên gấp 2 lần giá trị vốn điều lệ hiện tại. Việc tăng mạnh vốn điều lệ sẽ tạo ra các áp lực đối với KQKD của NVL trong việc phải duy trì mức thu nhập trên cổ phần ở mức khá cho cổ đông khi mức giá dự kiến phát hành cổ phiếu và chuyển đổi trái phiếu sang cổ phiếu là 50.000 đ/cp. Trong khi đó việc phát hành cổ phiếu ESOP với giá 10.000 đ/cp là là yếu tố tạo cung tiềm năng trên thị trường giao dịch cổ phiếu NVL.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

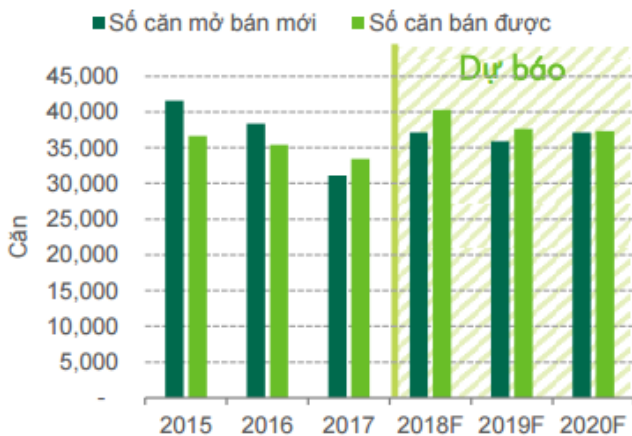
Thị trường bất động sản trung và cao cấp tại TP. Hồ Chí Minh tiếp tục ghi nhận triển vọng khả quan

Nền kinh tế được dự báo tiếp tục tăng trưởng ổn định với tăng trưởng GDP 2018 đạt 6,5% (theo WB) với lạm phát duy trì ở mức vừa phải. Cùng với đó, sự phát triển đồng loạt của hệ thống hạ tầng giao thông là tiền đề thúc đẩy thị trường bất động sản tăng trưởng trong tương lai.

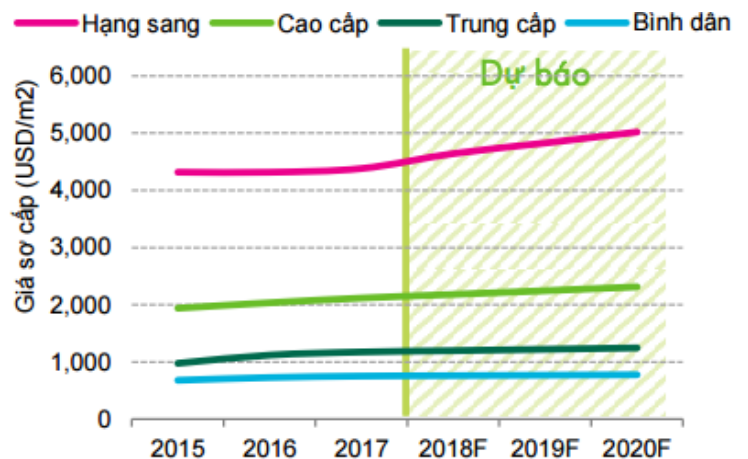
Năm 2017, thị trường nhà ở tại TP. Hồ Chí Minh tiếp tục ghi nhận đà tăng từ năm 2016 với mô hình căn hộ chung cư ngày càng phổ biến. Nhu cầu mua nhà của người dân cùng với sự phát triển hệ thống hạ tầng đô thị góp phần không nhỏ vào triển vọng lạc quan của thị trường bất động sản tại đây. Các sản phẩm thuộc phân khúc trung cấp chiếm 64% nguồn cung mới, tăng 14 điểm phần trăm (đpt) so với năm 2016 trong khi phân khúc cao cấp chiếm 21%, giảm 10đpt (theo CBRE). Xét về tỷ lệ tăng giá, giá chào bán ở phân khúc trung cấp ghi nhận mức tăng mạnh nhất, 5% trong khi mức tăng bình quân chỉ đạt 3%. Như vậy, chúng ta có thể thấy rằng xu thế tập trung vào nhu cầu ở thực và chú trọng vào phân khúc trung cấp đang được đánh giá cao.

Giai đoạn 2018 – 2020, số căn hộ mở bán mới được dự báo tiếp tục tăng trong khi giá bán cũng được kỳ vọng tăng nhẹ trong giai đoạn này, theo CBRE.

Triển vọng số căn mở bán mới TP. Hồ Chí Minh



Triển vọng giá bán sơ cấp tại TP. Hồ Chí Minh



Nguồn: CBRE

Sở hữu quỹ dự án quy mô lớn tại các khu đô thị vệ tinh

Tập đoàn khẳng định vị thế là một đơn vị phát triển hàng đầu thị trường Hồ Chí Minh với 33 dự án đã được đưa ra thị trường. Số lượng căn hộ giao dịch của Novaland chiếm khoảng 18% toàn giao dịch thị trường Hồ Chí Minh, một thị trường sôi động, nhiều cạnh tranh và tiềm năng phát triển lớn. Thương hiệu Novaland cùng với Vingroup được xem là 2 nhà phát triển bất động sản lớn nhất thị trường Hồ Chí Minh tính đến hiện tại nếu xét về quy mô dự án và số lượng giao dịch.

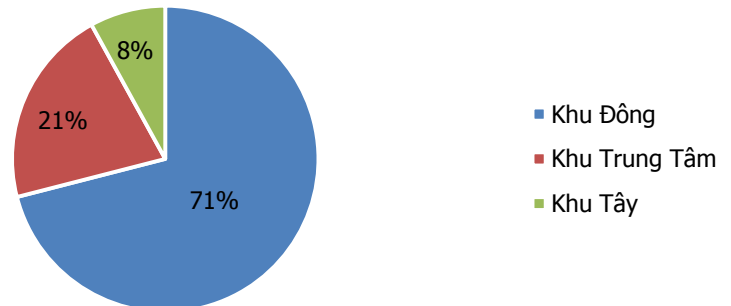
NVL hiện tại sở hữu trên 10 triệu m² sàn xây dựng, trong đó 440 ha là quỹ với 71% nằm ở phía Đông của Thành phố HCM - Khu vực có nhiều dự án đầu tư hạ tầng lớn đang được triển khai như dự án mở rộng xa lộ Hà Nội, dự án tuyến Metro số 1 và đường vành đai 3. Các dự án được phát triển với quy mô vừa phải và hướng đến các khu vực phát triển nhất của Thành phố là khu vực lõi trung tâm, khu Đông, khu Nam và khu vực giàu tiềm năng phía Tây với 3 quận chính là Tân Bình, Phú Nhuận và Tân Phú. Việc sở hữu quỹ đất rộng lớn sẽ giúp hoạt động kinh doanh của Công ty tiếp tục tăng trưởng trong giai đoạn sắp tới.

Bản đồ phân bố vị trí các dự án Bất động sản của Tập đoàn Novaland



Nguồn: Novaland

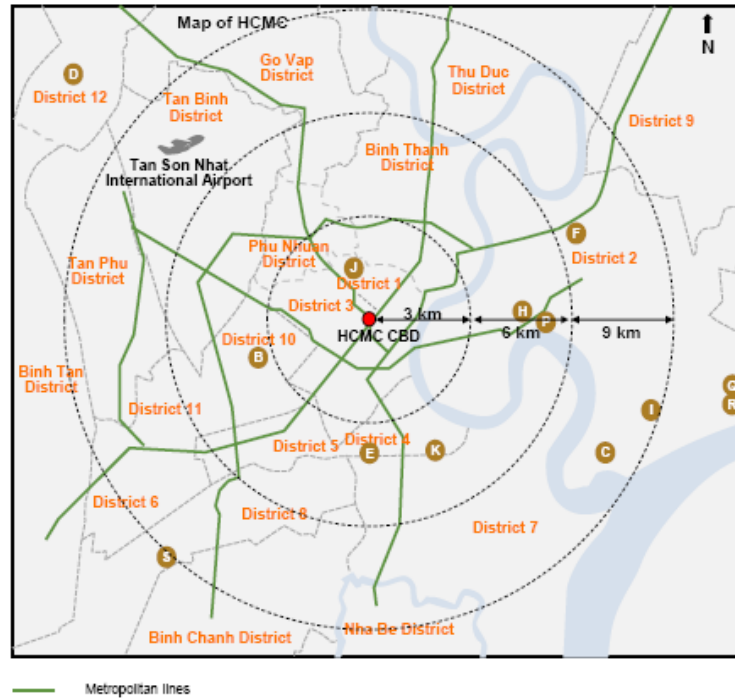
Phân bố quỹ đất



Nguồn: MBS tổng hợp

Bên cạnh đó, các chính sách khuyến khích, ưu tiên đưa người dân về quận, huyện ngoại thành TP. Hồ Chí Minh sinh sống đang được đề cao trong điều kiện quỹ đất nội đô dần thu hẹp. Các khu đô thị vệ tinh được hình thành như Quận 9, Huyện Nhà Bè, Quận Cần Giờ và Bình Chánh trở thành điểm thu hút với hệ thống hạ tầng giao thông được ưu tiên phát triển như các tuyến metro, đường sắt, xe bus chất lượng cao...

Trong khi đó, các dự án Novaland có kế hoạch triển khai bán & xây dựng trong giai đoạn 2018 – 2020 hầu hết tập trung tại khu vực này, bao gồm Dự án Palm Marina A (Q – Quận 9), Palm Marina B (R – Quận 9), Harbor City (S – Quận 8), Cô Bắc Cô Giang (J – Quận 1) và Dự án C (Quận 2). Thực tế cho thấy tỷ lệ hấp thụ & bán hàng tại Novaland tương đối khả quan do tập trung vào phân khúc trung và cao cấp, phù hợp với nhu cầu và mức thu nhập người mua nhà. **Với triển vọng khả quan về thị trường bất động sản trung và cao cấp, đặc biệt tại khu vực vùng ven TP. Hồ Chí Minh, chúng tôi đánh giá cao về khả năng tiêu thụ của các dự án này trong tương lai.**



Nguồn: Novaland

Khả năng phát triển dự án, quỹ đất rất tốt

Tập đoàn Novaland là một trong số ít các Công ty BĐS tại Việt Nam sở hữu đội ngũ bán hàng chính là các nhân viên của Công ty để tiếp thị Dự án do Công ty triển khai và mở bán. Đội ngũ tư vấn viên của Tập đoàn Novaland thường xuyên được đào tạo các kiến thức từ cơ bản đến chuyên sâu về thị trường BĐS, Dự án, Kỹ năng bán hàng cũng như các gói tài chính có thể cung cấp cho khách hàng.

Novaland đã xây dựng đội ngũ phát triển dự án có mối quan hệ tốt các nhà đầu tư trong nước, am hiểu rõ về quy định pháp lý và khả năng đàm phán cao. Điều này giúp Novaland nhanh chóng tiếp cận cơ hội, quỹ đất có vị trí đẹp, từ đó, thực hiện nghiệp vụ định giá cũng như cấu trúc nguồn vốn để nhận chuyển nhượng. Bên cạnh đó, đội ngũ kinh doanh chuyên nghiệp và năng động là nhân tố quan trọng góp phần không nhỏ đến kết quả mà Novaland đạt được trong thời gian gần đây. Ngoài ra, Novaland triển khai dự án nhanh và quản lý dòng vốn linh hoạt. Thủ tục pháp lý, phương án kinh doanh và thiết kế được Tập đoàn triển khai đồng bộ nhằm sớm đưa dự án vào kinh doanh.

Quy mô tài sản và nguồn vốn liên tục gia tăng

Nguồn vốn tài trợ cho việc nhận chuyển nhượng dự án chủ yếu là vốn chủ sở hữu và nguồn vốn từ Ngân hàng. Novaland có quan hệ tín dụng với nhiều Ngân hàng lớn như Vietinbank, VPbank, HDBank, Sacombank... Dòng tiền từ bán hàng sau đó sẽ đảm bảo cho hoạt động xây dựng và hoàn trả các khoản nợ. Với chiến lược trên cùng với thuận lợi của thị trường những năm gần đây, quy mô của Tập đoàn liên tục gia tăng nhưng tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu cải thiện đáng kể. Tính đến cuối năm, tổng tài sản của NVL đạt hơn 49.224 tỷ đồng, tăng thêm 12.697 tỷ đồng so với hồi đầu năm.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Tập đoàn Novaland hiện là một trong những nhà phát triển BĐS hàng đầu tại khu vực TP HCM với những Dự án tập trung vào phân khúc khách hàng trung và cao cấp. Sau gần một thập niên hoạt động trong lĩnh vực BĐS tại TP HCM cùng Dự án đầu tay là Sunrise City, Quận 7 được triển khai năm 2009 tạo nên thương hiệu riêng cho Công ty; hiện Tập đoàn Novaland đã và đang triển khai 40 Dự án bao gồm cả quỹ đất tại các vị trí chiến lược của hầu hết các quận, huyện tại TP HCM.

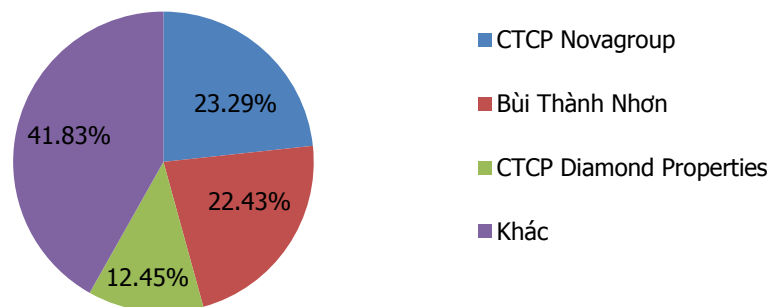
Các sản phẩm của Novaland tập trung vào phân khúc trung và cao cấp, đa dạng diện tích và tiện ích, vị trí thuận lợi nên có tính thanh khoản cao và giá trị gia tăng bền vững cho khách hàng. Số lượng căn hộ giao dịch của Novaland chiếm khoảng 18% giao dịch thị trường Hồ Chí Minh. Vượt lên so với các đối thủ khác, thương hiệu Novaland cùng với Vingroup được xem là 2 nhà phát triển bất động sản lớn nhất thị trường Hồ Chí Minh tính đến hiện tại nếu xét về quy mô dự án và số lượng giao dịch.

Novaland phát triển quỹ đất thông qua các thương vụ M&A chiến lược:

- ❖ Công ty chủ trương mua lại các Dự án có vị trí đắc địa, đã hoàn thành về mặt pháp lý, có thể triển khai xây dựng nhằm rút ngắn thời gian và giảm chi phí vốn; góp phần đáng kể vào việc hạ giá thành sản phẩm, giúp khách hàng có cơ hội mua được những căn hộ tốt với mức giá phù hợp;
- ❖ Phát triển Dự án cùng với những đơn vị nhà thầu, thiết kế và thi công uy tín, có tên tuổi trong ngành; nhằm tạo ra những sản phẩm nhà ở chất lượng và đảm bảo tiến độ bàn giao;
- ❖ Phát triển kênh bán hàng thông qua đội ngũ bán hàng chuyên nghiệp tự đào tạo bài bản; chính sách bán hàng và gói sản phẩm được thiết kế đa dạng phù hợp với nhu cầu của những phân khúc khách hàng khác nhau;
- ❖ Phát triển nguồn vốn đa dạng để hạn chế rủi ro và đảm bảo chi phí sử dụng vốn tối ưu: bổ sung nguồn vốn quốc tế với chi phí thấp ngoài 2 nguồn truyền thống là vốn tín dụng từ ngân hàng và tiền ứng trước từ người mua. Thông qua đó, Công ty gia tăng nguồn lực một cách hiệu quả và an toàn ngoài nguồn vốn tự có, từ đó tài trợ phát triển các Dự án bền vững cũng như hỗ trợ tín dụng cho khách hàng.

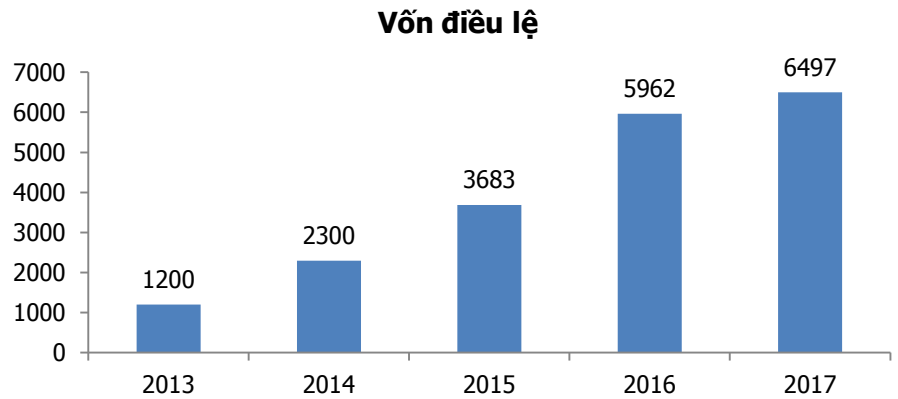
Cơ cấu cổ đông của Novaland

Cơ cấu cổ đông



Nguồn: Novaland

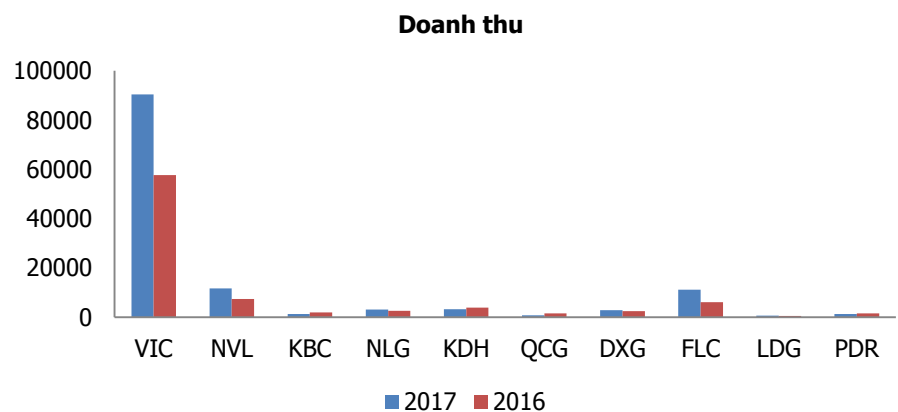
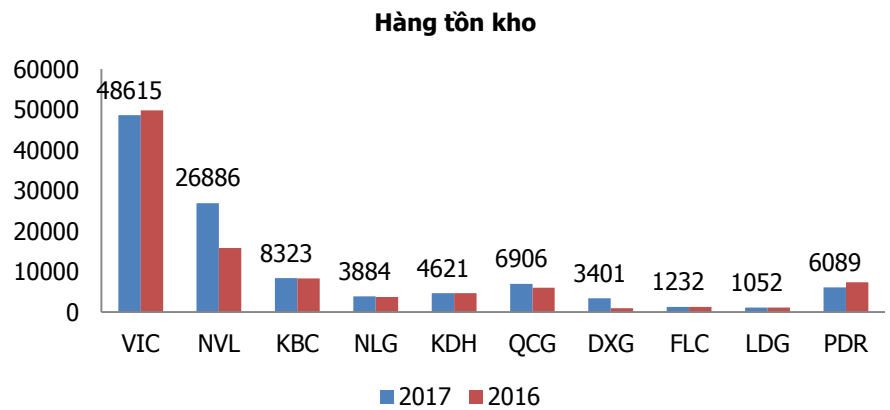
Quá trình tăng vốn của Novaland



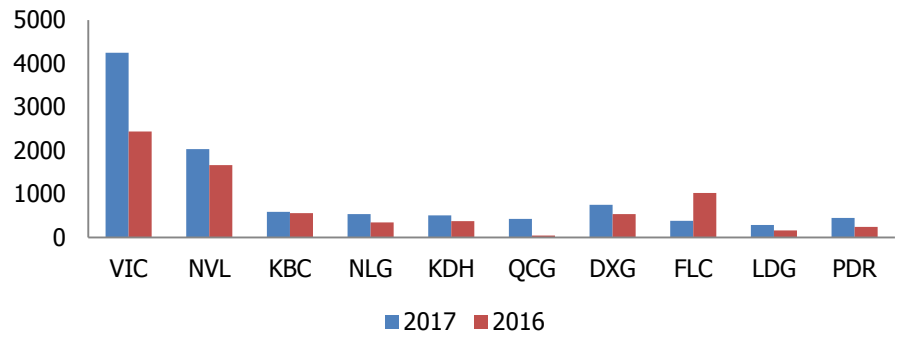
Nguồn: Novaland

Vị thế của Novaland so với các doanh nghiệp cùng ngành

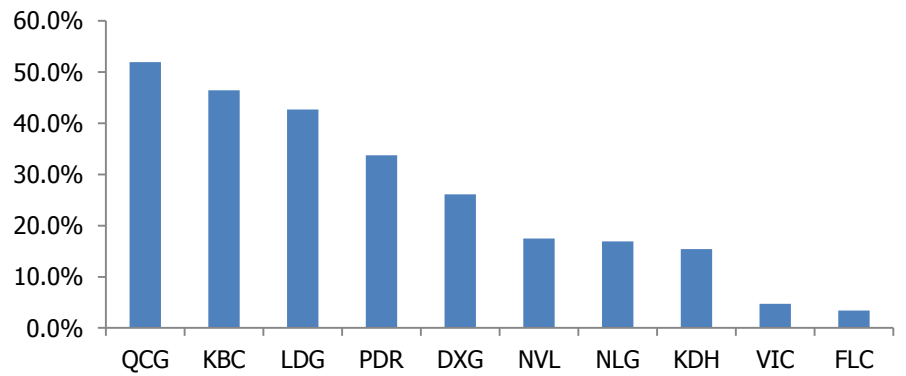
Sau khi niêm yết, xét về quy mô tổng tài sản, vốn hóa thị trường, doanh thu và lợi nhuận thì Tập đoàn Novaland chỉ xếp sau Tập đoàn Vingroup trong nhóm bất động sản.



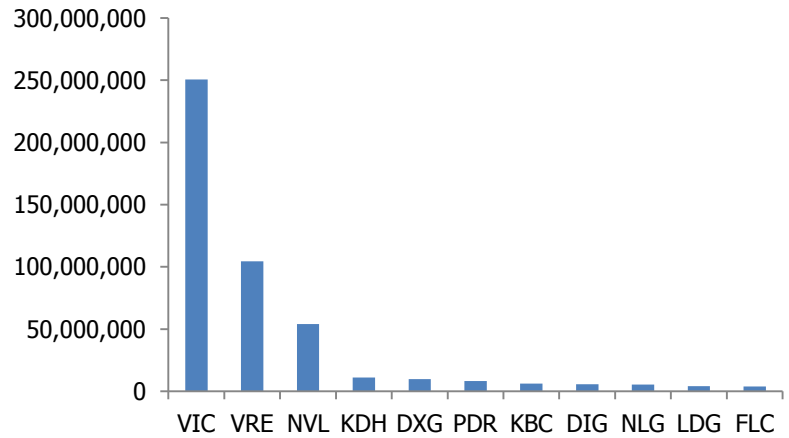
LNR



Biên LNR 2017



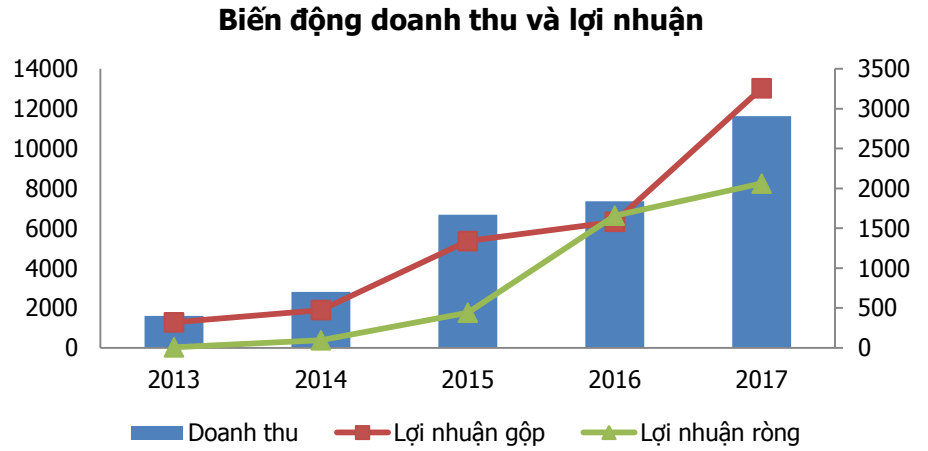
Vốn hóa



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

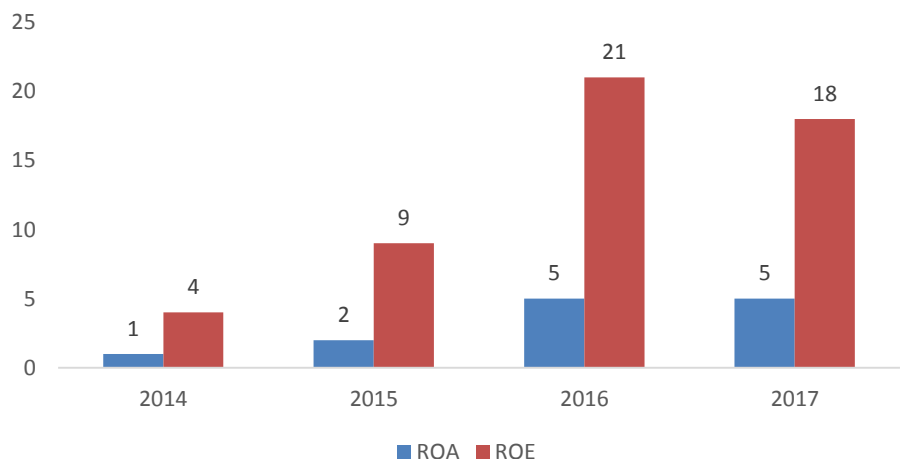
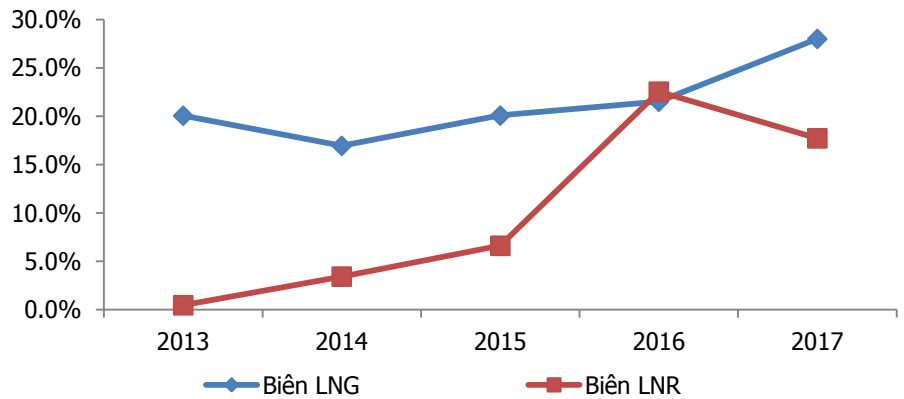
Hoạt động kinh doanh tăng trưởng ấn tượng trong giai đoạn 2013-2017

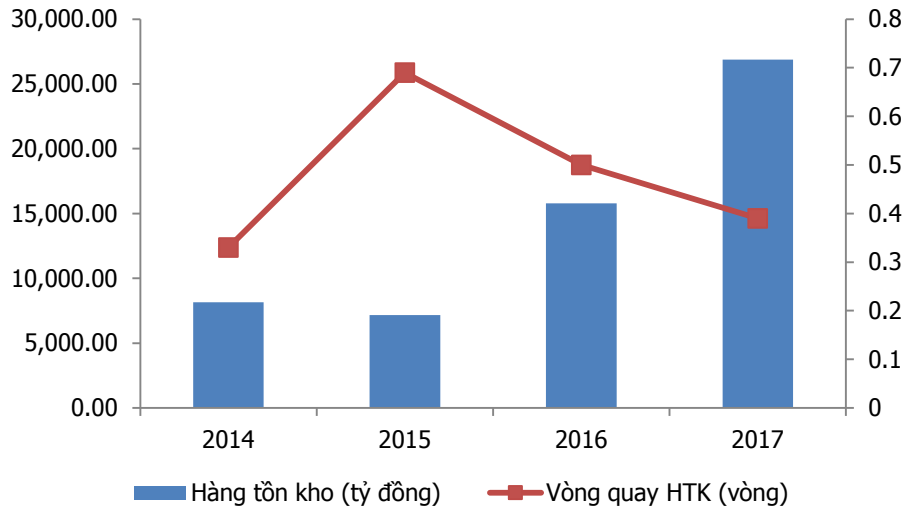
Biểu đồ: Tình hình hoạt động kinh doanh từ năm 2013-2017 (tỷ đồng)



Công ty ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2013-2017 với doanh thu tăng 7,3 lần lên 11.632 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế cũng có bước nhảy vọt khi tăng từ 7,56 tỷ đồng năm 2013 lên 2.062 tỷ đồng năm 2017, tương ứng mức tăng 273 lần. Biên lợi nhuận gộp của công ty duy trì ở mức trên 20%, trong khi biên lợi nhuận ròng trong giai đoạn này được cải thiện tốt từ 6,6% năm 2015 lên 17,7% năm 2017.

Biểu đồ: Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng giai đoạn 2013-2017



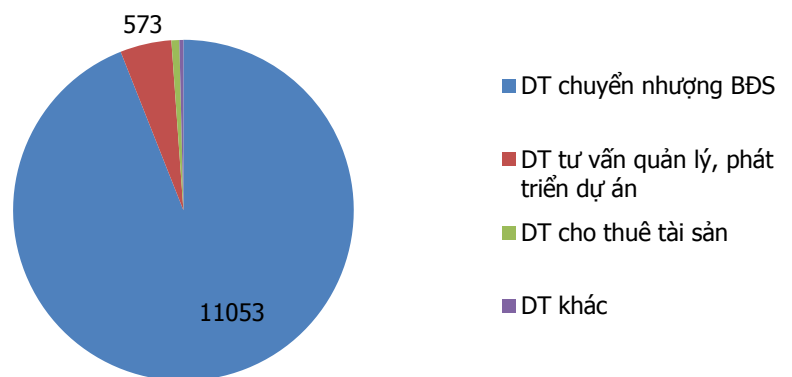


Lãi hợp nhất quý 4/2017 gấp 7 lần cùng kỳ năm 2016

Doanh thu thuần hợp nhất quý 4 đạt gần 5.896 tỷ đồng, gấp 32 lần so cùng kỳ. Biên lãi gộp của NVL trong quý cuối năm 2017 đạt hơn 27%. Kết quả, NVL ghi nhận lãi ròng hơn 717,7 tỷ đồng, tăng trưởng 629% so với quý 4/2016. Lũy kế cả năm 2017, NVL đạt doanh thu hơn 11.632 tỷ đồng, tăng trưởng 58% so với năm 2016. Trong cơ cấu doanh thu của NVL, doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản chiếm gần 94% tổng doanh thu, đạt hơn 10.925 tỷ. Tiếp đó là doanh thu từ tư vấn quản lý, phát triển dự án và tư vấn bán hàng hơn 573 tỷ đồng. Biên lãi gộp cả năm 2017 cũng đạt xấp xỉ 28%, cao hơn so với mức 22% của năm 2016.

Năm 2017, do không còn đóng góp lớn từ việc thoái vốn các công ty con cũng như đánh giá lại các khoản đầu tư khi hợp nhất giảm đi nên doanh thu tài chính NVL chỉ đạt 1.696 tỷ đồng, giảm 33% so với năm trước. Sau khi trừ các khoản chi phí trung gian, lãi ròng hợp nhất cổ đông công ty mẹ NVL đạt hơn 2.062 tỷ đồng trong năm 2017, tăng 24% so với năm 2016. Theo NVL, nguyên nhân lợi nhuận tăng là do số lượng bàn giao các sản phẩm hoàn thành năm 2017 cao hơn năm trước.

Cơ cấu doanh thu



Nguồn: Novaland

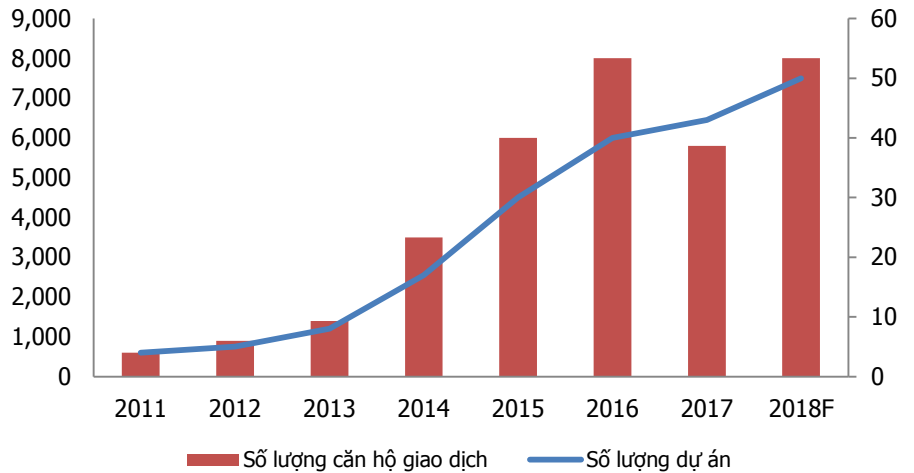
Novaland đang tập trung vào phân khúc trung và cao cấp

Hiện nay, Novaland đang tập trung và phân khúc trung và cao cấp ở thị trường Hồ Chí Minh, tập đoàn đã xây dựng được quỹ dự án với quy mô lên đến hơn 40 dự án. Các dự án được phát triển với quy mô vừa phải và hướng đến các khu vực phát triển nhất của Thành phố là khu vực lõi trung tâm, khu Đông, khu Nam và khu vực giàu tiềm năng phía Tây với 3 quận chính là Tân Bình, Phú Nhuận và Tân Phú. Điều này giúp cho Novaland nhiều kết quả đáng ghi nhận, cụ thể đó là doanh số bán hàng tăng trưởng mạnh trong 2015 - 2016 và kết quả

kinh doanh dự kiến ghi nhận ở mức cao trong 2017 và 2018.

Chiến lược kinh doanh từ 2016 – 2020, Novaland sẽ chuyển dịch sang các dự án nhà ở liền kề, biệt thự ở các khu vực có hạ tầng đang phát triển mạnh như khu Đông. Quỹ dự án sắp triển khai, Novaland sở hữu nhiều dự án với quy mô lên đến 300ha ở Khu Đông. Bên cạnh đó, các dự án căn hộ vẫn tiếp tục đẩy mạnh triển khai nhưng chủ yếu tập trung khu trung tâm như quận 1, 3, 4, 5. Đây là những khu vực có nhu cầu lớn nhưng lượng cung căn hộ còn hạn chế.

Số lượng dự án, căn hộ giao dịch từ năm 2011-2017



Nguồn: Novaland và MBS tổng hợp

Với cơ cấu sản phẩm đa dạng từ căn hộ đến nhà phố, biệt thự và officetel và vị trí các dự án nằm rải rác khắp các quận trên TP.HCM, do đó Novaland có thể phục vụ nhiều đối tượng khách hàng khác nhau.

Danh mục các dự án đang và sẽ triển khai của Novaland:

ST T	Tên dự án	Vị trí	Sở hữu	Diện tích sàn XD (m2)	Loại hình	Số căn hộ	Thực hiện	Tiến độ
1	Galaxy 9 Residence	Quận 4	100%	55.275	Căn hộ Văn phòng Thương mại	523	Q 1/2014	Đã bàn giao từ Q 4/2015
2	Icon 56	Quận 4	99%	33.898	Căn hộ Thương mại	313	Q 1/2014	Đã bàn giao từ Q 4/2015
3	Rivergate Residence	Quận 4	82%	104.483	Căn hộ Office-tel Văn phòng Thương mại	1352	Q 4/2014	Đã bàn giao từ Q 3/2017
4	The Tresor Residence	Quận 4	97%	84.582	Căn hộ Office-tel Văn phòng	718	Q 4/2014	Bàn giao từ Q 3/2017
5	Lakeview City	Quận 2	94%	367.987	Khu đô thị	960	Q 2/2016	- GD 3: Bàn giao từ Q 3/2018
6	Lexington Residence	Quận 2	100%	154.267	Căn hộ Office-tel Văn phòng Thương mại	1492	Q 1/2014	Đã bàn giao từ Q 4/2015
7	Tropic Garden Residence	Quận 2	100%	165.713	Căn hộ Thương mại	814	GD 2: Q 3/2014	- GD 2: Bàn giao từ Q 2/2016
8	Lucky Dragon Residence	Quận 9	99%	2.944	Căn hộ Nhà phố	149	Q 2/2014	- Cao tầng: Bàn giao từ Q 4/2016
9	Lucky Palace	Quận 6	98%	61.299	Căn hộ Thương mại	564	Q 3/2014	Bàn giao từ Q 2/2017
10	Sunrise City	Quận 7	99%	411.983	Căn hộ Office-tel Thương mại Bãi đậu xe	2711	- Bắc: Q 1/2013	- Bắc: Bàn giao từ Q 1/2016

11	GardenGate Residence	Quận Phú Nhuận	99%	39.208	Căn hộ Office-tel Thương mại	420	Q 4/2014	Bàn giao từ Q 2/2017
12	Kingston Residence	Quận Phú Nhuận	94%	41.428	Căn hộ Office-tel Văn phòng Nhà trẻ	405	Q 2/2015	Bàn giao từ Q 4/2017
13	Orchard Garden	Quận Phú Nhuận	100%	29.835	Căn hộ Office-tel	428	Q 4/2014	Bàn giao từ Q 1/2017
14	The Prince Residence	Quận Phú Nhuận	99%	39.606	Căn hộ Office-tel Thương mại	506	Q 1/2013	Bàn giao từ Q 4/2015
15	Serai Nova Phu Sa Resort	Cần Thơ	0%	58.854	BDS nghỉ dưỡng	77	GĐ1 hoạt động Q 4/2017	GĐ 2 hoạt động Q 4/2019
16	Saigon Royal Residence	Quận 4	95%	102.575	Căn hộ Office-tel Thương mại	767	Q 2/2016	Q 1/2019
17	Palace Residence	Quận 2	0%	426.359	Căn hộ Office-tel Văn phòng Thương mại	2784	Q 3/2018	Q 2/2021
18	Saigon Broadway	Quận 2	0%	482.521	Căn hộ Office-tel Văn phòng Thương mại	4600	Chưa công bố	Chưa công bố
19	The Sun Avenue Residence	Quận 2	94%	268.521	Căn hộ Office-tel Thương mại	2913	Q 1/2015	Q 3/2018
20	The Water Bay	Quận 2	0%	447.311	Căn hộ	3710	Q 3/2018	Q 2/2020
21	Victoria Village	Quận 2	34%	143.348	Căn hộ Biệt thự Nhà ở thương mại	1196	Q 2/2017	- Thấp tầng: Q 3/2019 - Cao tầng: Q 1/2020
22	Golf Park Residence	Quận 9	100%	18.712	Nhà phố Biệt thự	95	Q 3/2015	Q 4/2018
23	Palm Marina	Quận 9	0%	Khu A Chưa công bố Khu B 467.390	Nhà phố Biệt thự	1165	Chưa công bố	Chưa công bố
24	Wilton Tower	Quận Bình Thạnh	98%	53.497	Căn hộ Office-tel Thương mại	555	Q 3/2015	Q 1/2018
25	Sunrise Cityview	Quận 7	96%	120.027	Căn hộ Office-tel Thương mại	1378	Q 2/2015	Q 3/2018
26	Harbor City	Quận 8	0%	630.629	Khu đô thị	3239	Chưa công bố	Chưa công bố
27	Sunrise Riverside	Nhà Bè	91%	282.941	Căn hộ Office-tel Thương mại	3226	Q 3/2015	Q 3/2018
28	Golden Mansion	Quận Phú Nhuận	99%	85.064	Căn hộ Nhà phố Nhà ở thương mại Thương mại	727	Q 3/2015	- Thấp tầng: Q 1/2018 - Cao tầng: Q 3/2018
29	Orchard Parkview	Quận Phú Nhuận	99%	64.297	Căn hộ Office-tel Thương mại Nhà trẻ	520	Q 3/2015	Q 4/2018
30	Newton Residence	Quận Phú Nhuận	85%	24.772	Căn hộ Office-tel Văn phòng	253	Q 1/2016	Q 4/2018
31	Botanica Premier	Quận Tân Bình	97%	94.100	Căn hộ Office-tel Thương mại	1040	Q 1/2016	Q 4/2018
32	The Botanica	Quận Tân Bình	98%	54.137	Căn hộ Nhà ở thương mại	611	Q 1/2015	Q 1/2018
33	Richstar	Quận Tân Bình	98%	203.088	Căn hộ Nhà ở thương mại	2021	Q 4/2015	Q 4/2018

					mại Thương mại			
34	Madison	Quận 1	81%	23.617	Căn hộ Office-tel	188	Q 1/2016	Q 1/2019
					Thương mại Khách sạn			
35	The Park Avenue	Quận 11	70%	89.374	Căn hộ Office-tel	869	Q 3/2015	Chưa công bố
					Nhà ở thương mại			

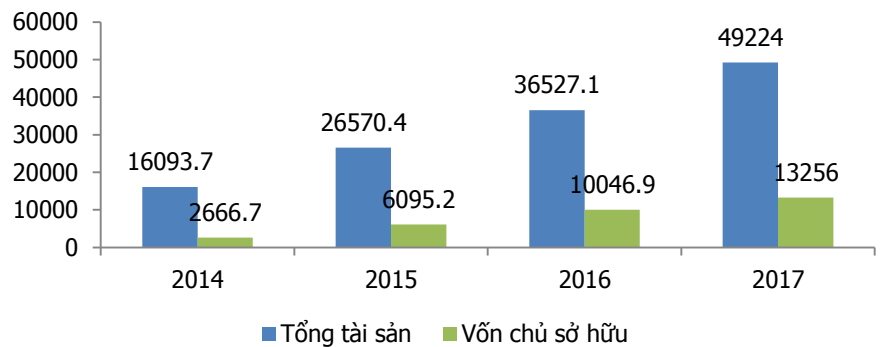
Nguồn: Novaland

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

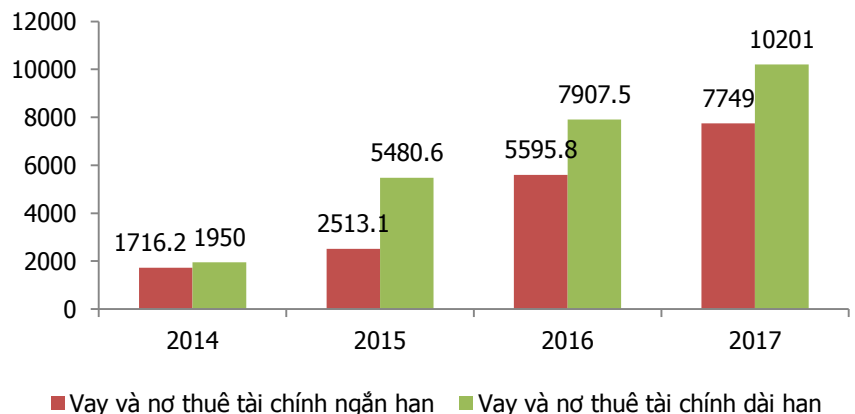
Tập đoàn Novaland tiếp tục hoạt động kinh doanh bình ổn, đảm bảo đúng cam kết tiến độ phát triển dự án với khách hàng, từng bước hoàn thành kế hoạch năm.

Tại thời điểm cuối năm 2017, giá trị tài sản ngắn hạn đạt gần 41.000 tỷ đồng, tăng hơn 10.000 tỷ đồng so với đầu năm. Trong đó lượng tiền và tương đương tiền tăng từ 3.337 tỷ lên 6.650 tỷ đồng, giá trị hàng tồn kho tăng mạnh nhất, lên 26.886 tỷ đồng (hơn 24.000 tỷ là bất động sản đang xây dựng và gần 2.500 tỷ là bất động sản hoàn thành). Ngược lại, phải thu ngắn hạn giảm hơn 3.600 tỷ đồng so với đầu năm, còn ở mức 5.998 tỷ đồng.

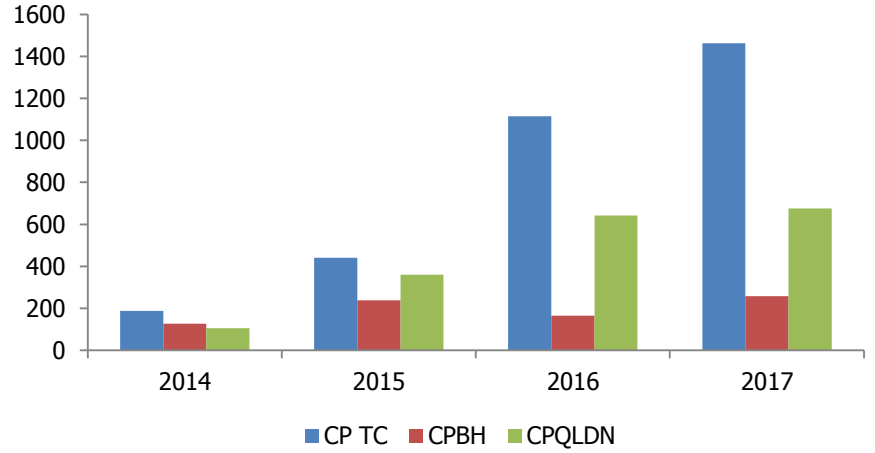
Giá trị tài sản dài hạn cũng tăng thêm hơn 2.000 tỷ đồng, đạt 8.300 tỷ đồng vào cuối năm 2017 nhờ tăng giá trị bất động sản đầu tư cũng như đầu tư tài chính dài hạn. Tổng dư nợ vay và thuê tài chính tại thời điểm cuối năm 2017 ở mức hơn 17.900 tỷ đồng, trong đó nợ vay ngắn hạn ở mức 7.749 tỷ đồng.



Sau khi Công ty phát hành thành công cổ phần riêng lẻ để hoán đổi khoản nợ 60 triệu USD tại Ngân hàng Credit Suisse AG, chi nhánh Singapore, vốn chủ sở hữu tăng 32%, từ 10.000 tỷ đồng lên 13.256 tỷ đồng so với cuối năm 2016 bao gồm 2 đợt phát hành: Phát hành hoán đổi nợ + ESOP. Với động thái này, Novaland đã chủ động trong việc chuyển đổi nợ thành vốn để tăng khả năng huy động vốn của Công ty. Đồng thời, các tổ chức tín dụng nước ngoài đang có niềm tin vào khả năng phát triển bền vững trong dài hạn của Công ty khi quyết định chuyển đổi từ chủ nợ thành cổ đông.



Novaland đảm bảo các chỉ số về khả năng thanh toán ở giới hạn an toàn, trong đó hệ số thanh toán ngắn hạn đạt 1,83 lần. Ngoài ra, hệ số Nợ trên Vốn chủ sở hữu đã được cải thiện đáng kể khi giảm xuống còn 2,71 lần so với 3,36 lần, giảm 19% so với cuối năm 2015. Nếu chỉ tính riêng Nợ vay và thuê tài chính, hệ số Nợ trên Vốn chủ sở hữu của Công ty chỉ ở mức 1,35 lần vào cuối năm 2017, giảm 3% so với 2016. Cũng đến cuối quý IV, khoản người mua trả tiền trước ngắn hạn đạt 8.848 tỷ đồng, tăng 49% so với đầu năm 2017. Đây là giá trị khoản ứng trước khách hàng có nhu cầu mua sản phẩm của Công ty, thể hiện việc Novaland vẫn duy trì được năng lực bán hàng khả quan.



DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Chi tiết một số dự án mang lại dòng tiền cho NVL trong giai đoạn 2018-2019

STT	Tên dự án	NSA (m2)	2018	2019	2020
1	Sunrise South	109.554	75.700	55.583	19.380
2	SR Central	99.698	31.762	13.601	-
3	Tropic 1.5ha	39.758	58.085	-	-
4	Sunrise North	62.164	26.589	1.758	-
5	Tropic 1.2ha	36.868	13.729	-	-
6	Prince	28.299	44.785	-	-
7	Icon 56	4.143	15.068	114	-
8	Lucky Dragon	12.014	21.917	-	-
9	Lucky Palace	34.888	142.807	20.060	6.843
10	Gardengate	27.488	28.283	10.006	-
11	Orchard Garden	21.522	28.143	3.410	-
12	Tresor	44.842	160.771	28.836	10.985
13	River Gate	49.490	326.289	50.596	15.284
14	Sun Avenue	188.242	2.073.053	19.044	192.123
15	Kingston	27.560	110.531	90.700	-
16	Sunrise Cityview	85.501	741.648	352.455	130.664
17	Wilton	36.892	274.214	7.801	21.221
18	Orchard Parkview	45.419	491.962	75	-
19	The Botanica	38.327	54.079	13.631	-
20	Golden Mansion	59.047	565.602	12.490	46.030
21	Newton	17.143	467.461	-	30.184
22	Sunrise Riverside	205.621	2.039.142	1.084.748	112.928
23	Lakeview	116.350	1.773.584	263.675	63.887
24	RichStar	134.776	1.436.344	12.259	172.688
25	Saigon Royal	50.455	689.272	398.194	-
26	Botanica Premier	66.587	471.842	109.011	-
27	Victoria Village	93.960	1.843.905	1.710.875	1.287.897
28	Habor City	151.686	-	891.601	3.990.451
29	Water Bay	267.766	407.429	5.369.333	6,985.382
30	Palm B	438.461	-	2.975.006	2,810.723
31	Palm A	291.941	538.425	3.523.074	3,074.203
32	Project D	44.722	-	161.385	1,664.281
33	Project C	152.413	-	647.719	15,397.355
34	Project F	232.978	3.678	361.541	2,319.661
35	Project H	314.892	-	126.247	1,810.145
36	Co Bac Co Giang	105.145	262.225	2.156.756	3,850.982

Nguồn: NVL

Chi tiết thông tin các dự án như sau:

Dự án	Chi tiết	Bàn giao dự kiến
Dự án Sunrise Riverside, Huyện Nhà Bè	Dự án Căn hộ Sunrise Riverside tọa lạc tại Đường Nguyễn Hữu Thọ, Xã Phước Kiển, Huyện Nhà Bè, TP HCM, sở hữu vị trí giao thông liên vùng thuận tiện, tâm điểm của các tuyến đường huyết mạch. Được thiết kế với quy mô 8 khối tháp hình chữ V, bên trong mỗi tháp có đầy đủ các tiện ích từ thiết yếu tới cao cấp như: khu vui chơi trẻ em, siêu thị, dịch vụ chăm sóc sức khỏe và nổi bật nhất chính là hồ bơi rộng đến 2.000 m2 . Ngoài những tiện ích đầy đủ và cao cấp từ nội khu, cư dân nơi đây còn có thể tận hưởng không khí trong lành nhờ vị trí sát bên Sông Rạch Dĩa.	Quý 3/2018
Dự án Kingston Residence, Quận Phú Nhuận	Dự án Căn hộ Kingston Residence tại số 146 Nguyễn Văn Trỗi, Quận Phú Nhuận, TP HCM có vị trí đắc địa với 2 mặt tiền trên tuyến đường huyết mạch Nguyễn Văn Trỗi và Hoàng Văn Thụ, từ đây chỉ mất vài phút đi chuyển đến Sân bay Tân Sơn Nhất. Được thiết kế hiện đại và sang trọng, Kingston Residence là một khu phức hợp với các tiện ích đa dạng và đẳng cấp vượt trội như: hồ bơi, phòng gym với thiết bị nhập ngoại, khu sân vườn tiện nghi, phòng spa, khu làm đẹp... Với việc nằm cạnh lá phổi xanh của Khu Tây Bắc Thành phố là Công viên Hoàng Văn Thụ, Công viên Gia Định và Quận Khu 7, bầu không khí tại đây luôn mát mẻ và trong lành.	Quý 4/2017
Dự án Orchard Parkview, Quận Phú Nhuận	Dự án Chung cư Orchard Parkview tọa lạc tại vị trí trung tâm Quận Phú Nhuận, tiếp giáp với Quận Gò Vấp. Orchard Parkview nằm liền kề với cụm Dự án của Tập đoàn Novaland bao gồm Dự án Orchard Garden và Golden Mansion, tạo thành khu phức hợp dịch vụ phong phú, tạo điều kiện cho cư dân tận hưởng tổ hợp các tiện ích nội khu đa dạng như: nhà hàng, café, nhà trẻ, phòng tập gym, hồ bơi, spa, siêu thị... Bên cạnh đó là các tiện ích ngoại khu như: Siêu thị Coop Mart, BigC, Super Bowl, Chợ Gò Vấp, Chợ Tân Sơn Nhất, Bệnh viện 175, trường học từ cấp 1 đến cấp 3, các trường cao đẳng và trường đại học	Quý 4/2018
Dự án Newton Residence, Quận Phú Nhuận	Dự án Newton Residence tọa lạc tại khu vực chiến lược trung tâm Quận Phú Nhuận, nằm ngay mũi tàu giao nhau giữa 3 mặt tiền đường Trương Quốc Dung - Nguyễn Trọng Tuyển - Nguyễn Văn Trỗi. Đây là Dự án phức hợp Căn hộ, Thương mại, Văn phòng và Dịch vụ sở hữu nhiều tiện ích nội khu cao cấp như: nhà hàng, café, nhà trẻ, phòng tập gym, hồ bơi, spa, siêu thị... Ngoài ra, điểm nổi bật của Dự án đó là sở hữu một không gian sống trong lành và thoáng mát khi nằm cạnh ba "lá phổi xanh" của Thành phố: Công viên Hoàng Văn Thụ, Công viên Gia Định và Khuôn viên cây xanh của Bộ Tư lệnh Quân khu 7.	Quý 4/2018
Dự án Botanica Premier, Quận Tân Bình	Dự án Botanica Premier là Dự án Căn hộ cao cấp liền kề Công viên Gia Định, kế cận Sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất và nằm ngay giao điểm của các tuyến giao thông quan trọng như Phạm Văn Đồng, Hồng Hà nổi dài, tạo thuận tiện tối đa khi di chuyển đến các Quận trung tâm và lân cận: Gò Vấp, Bình Thạnh, Phú Nhuận và Quận 10. Ngoài ra, điểm khác biệt nổi bật nhất của Dự án chính là mô hình căn hộ thông minh với hệ thống thiết bị điều khiển tự động và an ninh theo dõi từ xa được lắp đặt sẵn trong mỗi Căn hộ, góp phần đem tới trải nghiệm phong cách sống mới và hiện đại cho khách hàng	Quý 4/2018
Dự án Richstar, Quận Tân Phú	Khu phức hợp Richstar sở hữu mặt tiền dài hơn hai 250 m, trải dọc hai bên Đường Hòa Bình thuộc Quận Tân Phú, cách Công viên Đầm Sen gần 200 m. Đây là một trong những Dự án có vị trí tốt tại khu vực, được bao quanh bởi các tuyến đường huyết mạch như: Hòa Bình, Tô Hiệu, Cây Keo, Chu Thiên... Dự án nằm trong khu dân cư hiện hữu từ lâu, tập trung nhiều hệ thống dịch vụ ngân hàng, văn phòng, trường học, khu vui chơi và nổi bật là hệ thống cơ sở hạ tầng được đầu tư cải tạo toàn diện với hình ảnh khang trang của tuyến đường ngầm hóa lưới điện Lũy Bán Bích, tuyến kênh Tân Hóa... Trên nền hạ tầng sáng sủa, Richstar còn được trang bị những tiện ích cao cấp: 2 hồ bơi tràn rộng tới 1.700 m2 , phòng tập gym, nhà hàng, café, phòng sinh hoạt cộng đồng...	Quý 4/2018
Dự án Sunrise Cityview, Quận 7	Tọa lạc ngay trên tuyến đường huyết mạch Nguyễn Hữu Thọ, Quận 7, Dự án Sunrise Cityview đảm bảo sự thuận tiện tối ưu trong việc kết nối giao thông đến khu vực Trung tâm, khu vực phía Nam Thành phố cũng như các Quận lân cận. Ngoài những tiện ích ngoại khu xung quanh, Căn hộ Sunrise Cityview còn cung cấp những tiện ích nội khu như: dịch vụ chăm sóc sức khỏe, sauna, gym, hồ bơi tràn, khu đi bộ, nhà hàng, siêu thị... Ngoài ra, điểm nhấn về những tiêu chuẩn hệ thống điện, nước cũng khẳng định chất lượng đầu tư của Dự	Quý 3/2018

	án với bể chứa nước dự phòng đủ cho sinh hoạt cao nhất theo tiêu chuẩn Anh Quốc 300 lít/người, điện dự phòng hoạt động lại 100% trong vòng 15 giây.	
Dự án Harbor City, Quận 8	Dự án Harbor City tọa lạc tại đường Hồ Học Lãm, Quận 8, nằm bên bờ Sông Bến Lức, ngay cửa ngõ Phía Nam Thành phố, kết nối tới trung tâm Quận 1 thông qua Đại Lộ Võ Văn Kiệt. Dự án có tổng diện tích lên đến 60 ha bao gồm các Khu Biệt thự song lập sân vườn, Nhà phố sân vườn, Thương mại cùng đầy đủ các tiện ích của một thành phố thu nhỏ. Với cơ sở hạ tầng đang dần được hoàn thiện, khu vực này đang ngày càng thu hút các chủ đầu tư, hứa hẹn sẽ thúc đẩy tăng giá cho BĐS khu vực.	
Dự án Wilton Tower, Quận Bình Thạnh	Dự án Căn hộ Wilton Tower sở hữu vị trí vàng ngay trung tâm Quận Bình Thạnh - cửa ngõ Phía Đông Thành phố, nơi giao thoa giữa các công trình giao thông huyết mạch như Cầu Sài Gòn 1, Cầu Sài Gòn 2 và tuyến Metro Bến Thành - Suối Tiên. Vị trí đặc biệt này giúp tăng tính kết nối đến trung tâm Thành phố, cùng các Quận trọng điểm lân cận, đồng thời thừa hưởng được tất cả các tiện ích hiện hữu. Ngoài ra, Dự án được đầu tư tỉ mỉ trong khâu thiết kế, mỗi Căn hộ đều được sắp xếp linh hoạt để tối đa hóa diện tích sử dụng. Thiết kế thông minh của Căn hộ luôn đảm bảo tất cả các phòng đều có thể đón ánh sáng tự nhiên và sở hữu tầm nhìn thoáng đãng, tạo nên một không gian sống sinh thái ngay giữa lòng đô thị hiện đại	Quý 1/2018
Dự án Palm Marina, Quận 9	Dự án Khu dân cư Palm Marina tọa lạc tại Phường Trường Thạnh, Quận 9. Đây là Dự án sở hữu đầy đủ các tiện nghi của một thành phố thu nhỏ như cụm trường học tiêu chuẩn quốc tế, khu trung tâm mua sắm, giải trí, khu vui chơi trẻ em... Bên cạnh đó, Dự án còn sở hữu quỹ đất lớn và được bao bọc bởi sông Đồng Nai giúp tạo không gian thoáng mát, trong lành. Trong tương lai khi sân bay quốc tế Long Thành được đưa vào sử dụng thì cư dân của Dự án có thể tiết kiệm thời gian di chuyển đến sân bay thông qua tuyến đường cao tốc Long Thành - Dầu Giây.	
Dự án Water Bay (Bình Khánh), Quận 2	Dự án Water Bay tọa lạc tại vị trí đắc địa ngay trung tâm Quận 2 với hơn 500 m mặt tiền trải dài theo bờ sông Sài Gòn, đây là tâm điểm của các hệ thống hạ tầng như: cao tốc Hà Nội, đại lộ Đông Tây, tuyến Metro Bến Thành – Suối Tiên và hầm Thủ Thiêm. Từ vị trí của Dự án cư dân có thể dễ dàng di chuyển vào trung tâm Thành phố chỉ trong chưa đầy 10 phút theo tuyến đường Đại lộ Mai Chí Thọ. Bên cạnh đó, không chỉ sở hữu các tiện ích nội khu cao cấp, Dự án còn sở hữu các tiện ích ngoại khu đa dạng như: trung tâm thương mại tại Dự án The Sun Avenue, trung tâm văn hóa Quận 2, trung tâm thể thao liên hợp, trường học theo tiêu chuẩn quốc tế, bệnh viện, chợ...	Quý 2/2020
Dự án The Sun Avenue, Quận 2	Khu Căn hộ The Sun Avenue tọa lạc ngay tại trung tâm hành chính Thủ Thiêm và trải dài hơn 500m mặt tiền Đại lộ Mai Chí Thọ. Dự án sở hữu vị trí giao thông liên vùng thuận tiện, là tâm điểm của các tuyến đường huyết mạch: Cao tốc Long Thành - Dầu Giây, tuyến Đường Vành Đai Trong và kết nối trực tiếp với Hầm Thủ Thiêm để đến trung tâm Quận 1. Bên cạnh đó, Dự án còn sở hữu thiết kế tinh tế, sáng tạo làm nổi bật sự thông thoáng giúp tầm nhìn không bị hạn chế. Với vị trí thuận lợi, The Sun Avenue được thừa hưởng toàn bộ những tiện ích hiện đại của Khu Đô thị mới Thủ Thiêm: khu liên hợp thể dục thể thao, trung tâm tài chính, trung tâm văn hóa - giải trí - du lịch và cơ sở hạ tầng hiện đại	Quý 3/2018
Dự án Saigon Royal Residence, Quận 4	Dự án Căn hộ Saigon Royal Residence được tọa lạc ngay vị trí đắc địa tại mặt tiền Bến Vân Đồn, là con đường đẹp nhất của Quận 4 với nhiều nút giao thông kết nối với trung tâm Quận 1 như Cầu Khánh Hội, Cầu Mống, Cầu Ông Lãnh và Cầu Nguyễn Văn Cừ. Đây còn là một trong những Dự án hiếm hoi của khu trung tâm khi có 3 mặt hướng sông. Vị trí đặc biệt này giúp Dự án sở hữu một không gian thoáng đãng và thừa hưởng được nhiều tiện ích hiện hữu. Ngoài ra, Saigon Royal Residence còn có đầy đủ các tiện ích nội khu vượt trội như vườn thư giãn trên không, hồ bơi tràn, gym, café, nhà hàng...	Quý 1/2019

Nguồn: Novaland

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2018

Trong năm 2018, Novaland dự kiến sẽ ra mắt thị trường 4 Dự án tại Khu Đông TP HCM, 1 dự án ở Quận 1 và 1 dự án nghỉ dưỡng ước khoảng hơn 12.000 căn hộ. Đồng thời bàn giao khoảng 8.000 sản phẩm từ hơn 10 dự án. Theo chia sẻ từ phía doanh nghiệp, ngoài việc phát huy thế mạnh với sản phẩm chủ lực là căn hộ trung và cao cấp, đặc biệt là loại

hình thấp tầng như nhà phố, biệt thự, shophouse, Novaland sẽ tập trung vào khu đô thị hoàn chỉnh bao gồm các tiện ích nội và ngoại khu. Đặc biệt, năm 2018 là năm khởi đầu quan trọng trong chiến lược phát triển Giai đoạn 2 khi Novaland sẽ mở rộng sang phát triển các sản phẩm BĐS nghỉ dưỡng tại các Thành phố có tiềm năng du lịch lớn như Đà Nẵng - Hội An, Nha Trang - Cam Ranh, Đà Lạt, Bình Thuận - Phan Thiết, Bà Rịa - Vũng Tàu - Côn Đảo, Cần Thơ và Phú Quốc.

Chúng tôi cho rằng Công ty tiếp tục giữ vững được đà tăng trưởng trong năm 2018 với **doanh thu dự kiến đạt 19.774 tỷ đồng và LNST đạt 2.670 tỷ đồng tăng lần lượt 70% và 29% so với năm 2017, EPS forward đạt 3.122 đồng/cp**, dựa trên cơ sở trong năm Công ty tiếp tục bàn giao 11 dự án mới và một số dự án đã bàn giao trong năm 2017. Biên LNG dự kiến ở mức 25% và biên LNR ở mức 14%.

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

Định giá theo phương pháp P/E:

Sử dụng phương pháp định giá so sánh theo PE, với mức PE trung bình của Top 10 doanh nghiệp BDS có vốn hóa lớn nhất niêm yết trên sàn hiện tại là 27 lần. Chúng tôi cho rằng đây là mức phù hợp với Novaland do vị thế là công ty BDS nằm trong Top 3 các doanh nghiệp phát triển BDS căn hộ và office-tel tại Thành phố Hồ Chí Minh.

Với mức EPS forward năm 2018 là 3.122 đồng/cp, giá hợp lý đối với cổ phiếu khoảng 85.000 đồng/cp.

Mã	Vốn hóa	P/E	P/B
NVL	47.316.309	22,59	3,57
VIC	345.539.742	75,77	6,61
VRE	100.757.173	49,95	3,86
KDH	15.532.684	20,03	2,51
DXG	11.693.586	15,58	2,51
PDR	9.323.619	22,42	3,3
DIG	6.881.987	11,78	0,76
NLG	5.835.773	30,74	2,02
FLC	4.096.184	10,15	0,48
LDG	3.998.945	10,2	2
Trung bình		26,98	2,86

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH				CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH			
Đvt: Tỷ VNĐ	2015	2016	2017		2015	2016	2017
Doanh thu bán hàng và CCDV	6.693	7.370	11.759	Hệ số đánh giá thu nhập			
Các khoản giảm trừ doanh thu	19	10	127	EPS	1.374	3.396	3.173
Doanh thu thuần	6.673	7.359	11.632	BVPS	13.891	15.244	19.411
Giá vốn hàng bán	5.334	5.776	8.376	PE	70,22	28,36	25,30
Lợi nhuận gộp	1.340	1.583	3.257	PB	0	3,53	3,06
Doanh thu hoạt động tài chính	335	2.523	1.697	PS	0	4,81	3,49
Chi phí tài chính	441	1.115	1.463	Tỷ suất cổ tức	0	0	0
Trong đó: Chi phí lãi vay	351	863	1.205	Hệ số khả năng sinh lời			
Chi phí bán hàng	239	166	258	Tỷ suất lợi nhuận gộp biên	20,08	21,51	28
Chi phí quản lý doanh nghiệp	360	642	676	Tỷ lệ lãi EBIT	14,38	41,48	32,62
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	636	2.184	2.568	Tỷ lệ lãi EBITDA	15,71	44,56	36,78
Thu nhập khác	33	45	62	Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu thuần	6,62	22,55	17,72
Chi phí khác	61	39	42	ROE	9,3	20,6	17,7
Lợi nhuận khác	-28	5	21	ROA	2,1	5,3	4,8
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	0	0	0	Tăng trưởng doanh thu thuần	138,18	10,28	58,07
Lợi nhuận trước thuế	608	2.190	2.589	Tăng trưởng lợi nhuận gộp	181,86	18,15	105,73
Chi phí thuế TNDN hiện hành	204	327	811	Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	366,67	260,08	18,21
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	-38	203	-284	Tăng trưởng LNST của CĐ công ty mẹ	359,31	275,62	24,24
Lợi nhuận sau thuế	442	1.659	2.062	Hệ số khả năng thanh toán			
Lợi ích của cổ đông thiểu số	26	-6	29	Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	0,29	0,22	0,3
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	415	1.665	2.033	Tỷ số thanh toán nhanh	0,82	0,97	0,63
				Tỷ số thanh toán nhanh	0,35	0,29	0,32
				Tỷ số thanh toán hiện hành	1,36	2,02	1,83
TÀI SẢN NGẮN HẠN	2015	2016	2017	Khả năng thanh toán lãi vay	2,11	0,90	1,93
Tiền và tương đương tiền	18.133	30.289	40.924	Hệ số về hiệu quả hoạt động			
Đầu tư tài chính ngắn hạn	3.860	3.337	6.650	Vòng quay phải thu khách hàng	12,8	19,52	32,14
Các khoản phải thu	819	965	513	Thời gian thu tiền khách hàng bình quân	28,5	18,7	11,36
Hàng tồn kho	6.059	9.636	5.998	Vòng quay hàng tồn kho	0,7	0,5	0,39
Tài sản ngắn hạn khác	7.159	15.790	26.886	Thời gian tồn kho bình quân	523,86	725,07	929,9
TÀI SẢN DÀI HẠN	8.437	6.238	8.301	Vòng quay phải trả nhà cung cấp	8,62	4,96	4,03
Phải thu dài hạn	3.309	912	654	Thời gian trả tiền khách hàng bình quân	42,33	73,57	90,52
Tài sản cố định	88	149	327	Vòng quay tài sản cố định	85,1	62,2	48,93
Bất động sản đầu tư	1.083	1.945	2.945	Vòng quay tổng tài sản	0,31	0,23	0,27
Đầu tư tài chính dài hạn	1.582	375	1.043	Vòng quay vốn chủ sở hữu	1,52	0,91	1
Lợi thế thương mại	1.120	2.218	2.406	Hệ số về cơ cấu vốn			
Tài sản dài hạn khác	186	355	565	Tăng trưởng tổng tài sản	65,1	37,47	34,8
TỔNG TÀI SẢN	26.570	36.527	49.225	Tăng trưởng nợ dài hạn	156,34	61,07	18,17
NỢ PHẢI TRẢ	20.475	26.480	35.968	Tăng trưởng nợ phải trả	60,82	29,33	35,83
Nợ ngắn hạn	13.355	15.011	22.416	Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	128,57	64,83	31,95
Vay và nợ ngắn hạn	2.513	5.596	7.749	Tăng trưởng vốn điều lệ	60,13	61,88	8,97
Phải trả người bán	823	1.506	2.648	Giá vốn hàng bán/Doanh thu thuần	79,92	78,49	72
Người mua trả tiền trước	8.147	5.955	8.848	Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	3,58	2,25	2,22
Nợ dài hạn	7.121	11.469	13.552	Chi phí QLDN/Doanh thu thuần	5,39	8,72	5,81
Vay và nợ dài hạn	5.481	7.908	10.201				
VỐN CHỦ SỞ HỮU	6.095	10.047	13.256				
Vốn đầu tư của CSH	3.683	5.962	6.497				
Thặng dư vốn cổ phần	883	2.174	3.207				
Cổ phiếu quỹ	0	0	0				
Lãi chưa phân phối	550	952	2.907				
Vốn và quỹ khác	0	0	0				
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0				
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	26.570	36.527	49.225				

Nguồn: MBS Research

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Phạm Văn Quỳnh Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng **Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại**

MUA $\geq 20\%$

KHẢ QUAN Từ 10% đến 20%

PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG Từ -10% đến +10%

KÉM KHẢ QUAN Từ -10% đến -20%

BÁN $\leq -20\%$

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;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 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
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn