

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG | NLG (HSX)

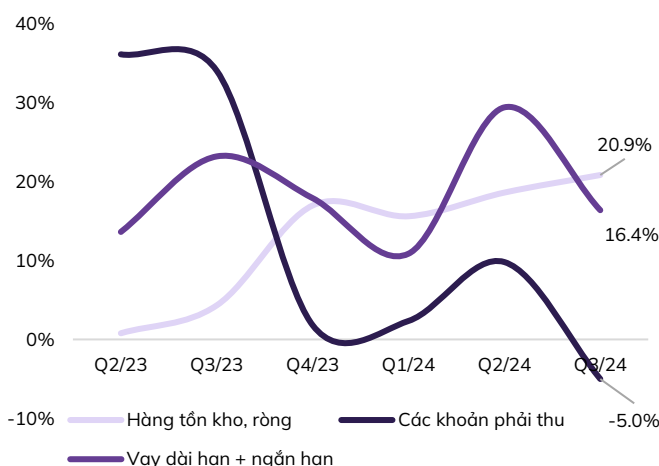
Ngày 19/11/2024

Analyst: Phạm Hồng Trường

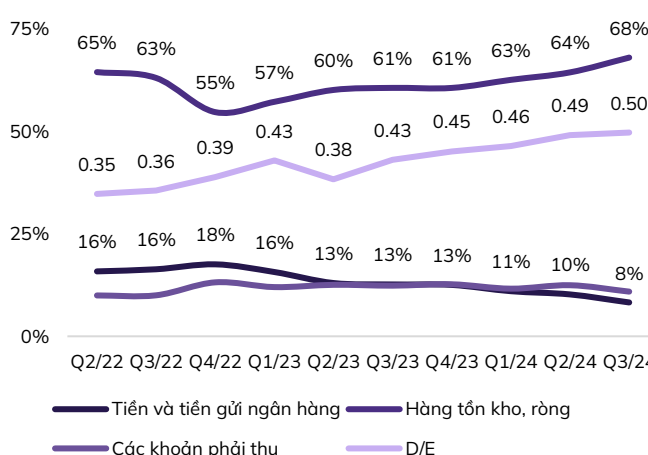
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	370,6	357,0	3,8%	827,5	1.545	-46,5%	Doanh thu BĐS Q3/2024 của NLG (gồm cả dự án liên doanh Mizuki) đạt 465 tỷ (-30% QoQ, tăng 35% so với Q1/2024), chủ yếu đến từ bàn giao Ehome Southgate và Mizuki Park. Trong 9 tháng đầu năm 2024, doanh thu NLG đạt 828 tỷ đồng (-46,5% svck). KQKD kém khởi sắc do (i) số lượng bàn giao theo tiến độ tại Southgate và Mizuki Park thấp hơn so với cùng kỳ năm trước; (ii) việc bàn giao tại dự án trọng điểm Akari GĐ2 và Cần Thơ chậm hơn kỳ vọng, sẽ bắt đầu từ Q4/2024 (đã ghi nhận doanh số bán hàng). Trong Q4/2024 và sang năm 2025, tình hình có thể khởi sắc hơn khi bước vào giai đoạn cuối năm, là mùa cao điểm bàn giao các dự án BĐS khi doanh số bán hàng vẫn duy trì ở mức tốt. Trong 9T/2024 đạt 3,5 nghìn tỷ đồng (tăng gấp đôi so với cùng kỳ năm trước), trong đó Akari City GĐ2 chiếm 46% và Southgate chiếm 32%.
- Bán BĐS	306,0	307,0	-0,3%	678	1.359	-50,1%	
- Khác	64,0	50,0	28%	150	186	-19,4%	
Lợi nhuận gộp	128,3	149,8	-14,3%	343,4	870,2	-60,5%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	34,6%	42,0%		41,5%	56,3%		Biên lợi nhuận gộp sụt giảm do tỷ trọng bàn giao tại Ehome Southgate cao hơn (đây là phân khúc nhà ở vừa túi tiền nên biên lợi nhuận thấp hơn so với sản phẩm khác).
Chi phí bán hàng	(28,0)	(72,4)	-61,3%	(103,3)	(237,5)	-56,5%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(136,2)	(125,0)	8,9%	(389,0)	(388,5)	0,1%	
Chi phí BH&QLDN/DTT	-44%	-55,3%		-59,5%	-40,5%		
Doanh thu hoạt động tài chính	21,4	32,0	-33%	297,1	118,3	151,0%	Doanh thu tài chính 9T/2024 tăng mạnh nhờ ghi nhận doanh thu chuyển nhượng 25% cổ phần Paragon Đại Phước trong Q2/2024 với giá trị gần 231 tỷ.
Chi phí tài chính	(60,0)	(66,4)	-9,6%	(178,2)	(217,4)	-18,1%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	(60,0)	(66,2)	-9,4%	(178,2)	(217,3)		
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	(58,0)	7,5	N/A	54,0	350,1	-84,6%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	(39,1)	3,1	N/A	91,6	357,5	-74,4%	
LNST cổ đông công ty mẹ	(52,4)	66,3	N/A	15,5	193,9	-92,0%	LNST 9T/2024 giảm mạnh so với cùng kỳ khi sau sự khởi sắc trong Q2 nhờ lợi nhuận bất thường bàn giao Paragon Đại Phước, Q3 mảng BĐS của NLG không bàn giao ghi nhận doanh thu được như kỳ vọng. Triển vọng với doanh nghiệp vẫn còn khi doanh số bán hàng vẫn ở mức tích cực, nhưng dự phóng lợi nhuận năm 2024F của doanh nghiệp chúng tôi đánh giá có rủi ro giảm so với dự phóng trước đây.
Biên lợi nhuận ròng (%)	-14%	18,6%		1,9%	12,5%		

Nguồn: NLG, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)

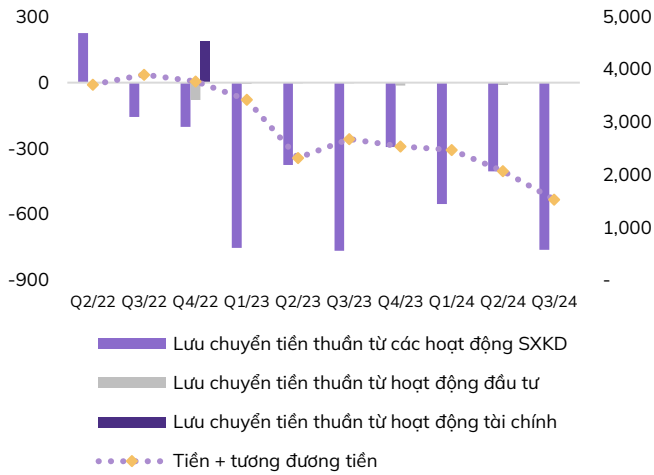


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: NLG, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD (CFO):** thường xuyên ở mức âm trong 3 -4 năm trở lại đây, chủ yếu do việc doanh nghiệp đẩy mạnh phát triển các dự án nên giá trị HTK tăng mạnh. Khi các dự án tiến hành bàn giao sẽ giúp cải thiện tình trạng dòng tiền CFO âm.

- **Tiền và tương đương tiền:** chiếm 8,3% TTS tại cuối Q3/2024 với giá trị 2.466 tỷ đồng, giảm 31,3% so với cuối năm 2023 do doanh nghiệp tập trung nguồn lực đầu tư vào các dự án BĐS.
- **Hàng tồn kho:** đạt giá trị 20.304 tỷ đồng (+17% so với cuối 2023, chiếm 68% TTS). HTK chủ yếu là giá trị các dự án BĐS, tăng đáng kể nhất là tại dự án Akari, Waterpoint GD2, Cần Thơ. Đây là các dự án trọng điểm đã mở bán (dự án Cần Thơ đã hoàn thành tiến sử dụng đất trong T9/2024).
- **Các khoản phải thu:** giảm 10,4% so với cuối 2023, chiếm 11% TTS với giá trị 3.255 tỷ đồng.
- **Nợ vay:** sau khi giảm trong giai đoạn nửa cuối năm 2023, nợ vay của NLG đã tăng trở lại trong nửa đầu năm 2024 khi doanh nghiệp gia tăng huy động nguồn vốn để phát triển các dự án. Cuối Q3/2024, nợ vay là 6.590 tỷ (chiếm 22,1% TTS, tăng 7,9% so với cuối năm 2023), vay dài hạn 3.655 tỷ, ngắn hạn 2.935 tỷ. Nợ trái phiếu là 3.615 tỷ (đáo hạn trong năm nay 980 tỷ). Hệ số D/E ở mức 0,5 lần. Với dòng tiền và tài sản của doanh nghiệp, chúng tôi đánh giá NLG chưa gặp phải rủi ro liên quan đến khả năng trả nợ.

Nguồn: NLG, ABS Research

PHỤ LỤC KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA NLG

Báo cáo KQ HKKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	2.217	5.206	4.339	3.181
Giá vốn hàng bán	(1.546)	(3.427)	(2.355)	(1.619)
Lợi nhuận gộp	671	1.778	1.984	1.562
Doanh thu tài chính	727	445	386	238
Chi phí tài chính	(103)	(112)	(199)	(296)
Chi phí bán hàng	(68)	(416)	(511)	(418)
Chi phí QLDN	(367)	(581)	(644)	(562)
Lợi nhuận từ HKKD	1.002	1.205	1.041	942
Lãi/lỗ khác	13	435.0	28.8	26.6
Lợi nhuận trước thuế	1.015	1.640	1.070	968
Lợi nhuận sau thuế	850	1.478	866	800
LNST cổ đông Công ty mẹ	835	1.071	556	484

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HKKD	(1.111)	1.296	(1.031)	(2.343)
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(1.043)	(2.006)	452	405
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	1.326	2.749	1.241	705
LCT thuần trong kỳ	(827)	2.038	662	(1.233)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1.901	1.073	3.112	3.773
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1.073	3.112	3.773	2.540

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2,16	3,45	2,68	2,56
Khả năng thanh toán nhanh	0,74	0,80	0,83	0,62
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,24	0,49	0,43	0,26
Khả năng thanh toán lãi vay	4,43	7,63	5,62	2,09
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,49	0,57	0,49	0,47
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,51	0,43	0,51	0,53
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,37	0,27	0,39	0,45

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	87,81	46,62	85,38	162,70
Số ngày phải trả	66,71	51,94	121,39	243,06
Số ngày tồn kho	1.223	1.151	2.360	3.642
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30,3%	34,2%	45,7%	49,1%
Tỷ suất lợi nhuận HKKD	45,2%	23,1%	24,0%	29,6%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	37,7%	20,6%	12,8%	15,2%
ROE	15,7%	14,7%	6,2%	5,3%
ROA	6,8%	5,7%	2,2%	1,7%
ROIC	0,6%	0,7%	1,1%	0,6%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1.073	3.112	3.773	2.540
+ Đầu tư ngắn hạn	35	744	987	1.050
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	2.228	1.934	3.570	3.637
+ Hàng tồn kho	6.069	15.490	14.830	17.353
+ Tài sản ngắn hạn khác	164	505	559	733
Tài sản ngắn hạn	9.570	21.784	23.720	25.313
+ Các khoản phải thu dài hạn	102	82	11	13
+ Tài sản cố định	77	78	154	141
+ Bất động sản đầu tư	260	359	337	305
+ Tài sản dở dang dài hạn	38	20	26	44
+ Đầu tư dài hạn	3.262	873	2.136	2.220
+ Tài sản dài hạn khác	333	422	702	575
Tài sản dài hạn	4.073	1.833	3.365	3.298
Tổng Tài sản	13.643	23.618	27.085	28.611
+ Vay ngắn hạn	932	1.293	1.804	2.402
+ Phải trả người bán	390	585	981	1.175
+ Nợ ngắn hạn khác	3.117	4.440	6.065	6.309
Nợ ngắn hạn	4.439	6.318	8.851	9.886
+ Vay dài hạn	1.525	2.315	3.375	3.705
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	958	1.457	1.543	1.487
Nợ dài hạn	2.483	3.772	4.919	5.192
Tổng nợ phải trả	6.922	10.090	13.770	15.078
+ Vốn cổ phần	2.853	3.829	3.841	3.848
+ Thặng dư vốn cổ phần	989	2.643	2.643	2.643
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	2.132	2.444	2.493	2.879
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	6.720	13.528	13.315	13.533
Tổng cộng nguồn vốn	13.643	23.618	27.085	28.611

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-12.9%	134.8%	-16.6%	-26.7%
Tăng trưởng LNST	-17.2%	61.6%	-34.8%	-9.5%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-13.1%	28.3%	-48.1%	-13.0%
Tăng trưởng EPS	-20.9%	-3.4%	-46.1%	-17.3%
Tăng trưởng VCSH	9.8%	34.2%	0.3%	0.2%
Tăng trưởng Tổng tài sản	25.1%	73.1%	14.7%	5.6%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	17.63	9.77	27.31	31.88
P/B	2.49	1.13	1.69	1.57
EV/EBITDA	59.26	18.67	24.19	35.55
EV/Sales	6.93	2.91	4.82	7.05
EPS (đồng/cp)	2.780	2.686	1.448	1.198
BVPS (đồng/cp)	19.641	23.318	23.407	24.386

Nguồn: FiinPro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.