

07/03/2023

 Chuyên viên phân tích Phạm Hoàng Bảo Nga
 ngaphb@kbsec.com.vn

Hoạt động bán hàng trong quý 4/2022 tiếp tục chậm lại

Trong quý 4/2022, Nam Long chỉ bán được 64 căn (-81%QoQ) với tổng giá trị hợp đồng là 230 tỷ VND (-85%QoQ), đến từ hai dự án Akari City (150 tỷ VND) và Southgate (80 tỷ VND). Lũy kế cả năm, doanh số bán hàng đạt 10,152 tỷ VND, tăng 71% so với năm 2021 nhờ kết quả bán hàng tích cực trong 6 tháng đầu năm.

Tiếp tục mở bán các dự án hiện hữu

Chúng tôi cho rằng những khó khăn liên quan đến vấn đề kiểm soát tín dụng vào BĐS cũng như rủi ro liên quan đến tiến độ phê duyệt pháp lý kéo dài tại hai án Izumi và Cần Thơ sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến kết quả bán hàng của Nam Long trong năm 2023. Tổng giá trị bán hàng năm 2023 ước tính đạt 6,615 tỷ VND (-35%YoY) đến từ các dự án Mizuki Park, Akari City và Southgate, Izumi City và Cần Thơ.

Dự báo lợi nhuận sau thuế năm 2023 đạt 696 tỷ VND (+25% YoY)

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế của NLG năm 2023 đạt 696 tỷ VND (+25% YoY) từ bàn giao dự án Southgate và đẩy mạnh bàn giao dự án Mizuki Park (giai đoạn 2) và chuyển nhượng 25% cổ phần còn lại tại dự án Paragon Đại Phước.

Khuyến nghị: MUA - Giá mục tiêu: 35,800VND/cổ phiếu

Mặc dù kết quả kinh doanh của Nam Long thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng, chúng tôi vẫn duy trì đánh giá tích cực đối với cổ phiếu Nam Long nhờ (1) Nền tảng cơ bản vững chắc với cơ cấu tài chính an toàn và (2) Các dự án căn hộ trung cấp tại TP HCM như Mizuki và Akari City hay căn hộ vừa túi tiền Ehome Southgate vẫn thu hút được người mua có nhu cầu ở thực. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với giá mục tiêu 35,800VND/cp, cao hơn 40% so với giá đóng cửa ngày 06/03/2023.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	35,800 VND
Tăng/giảm (%)	40%
Giá hiện tại (06/03/2023)	25,600 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	32,600 VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/ triệu USD)	9.8/0.4

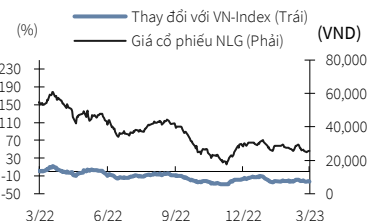
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	57.8%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	34.5/1.5
Sở hữu nước ngoài (%)	4.8%
Cổ đông lớn	Ông Nguyễn Xuân Quang (12%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-8	-5	-42	-52
Tương đối	-4	-8	-24	-23

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	5,206	4,339	3,870	6,151
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,205	1,041	870	981
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	1,071	556	696	731
EPS (VND)	2,686	1,448	1,811	1,903
Tăng trưởng EPS (%)	-3	-46	25	5
P/E (x)	9.31	17.26	14.13	13.45
P/B (x)	1.07	1.07	0.69	0.64
ROE (%)	11	4	7	7
Tỷ suất cổ tức (%)	5	1	na	na

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Cập nhật kết quả kinh doanh Quý 4/2022 và 2022

Lợi nhuận quý 4 tăng 21%YoY nhờ ghi nhận lãi từ chuyển nhượng dự án Paragon Đại Phước và đẩy nhanh bàn giao tại các dự án Akari City, Southgate và Mizuki

Doanh thu thuần quý 4/2022 đạt 1,629 tỷ VND (-63% YoY), trong đó phần lớn đến từ doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 1,538 tỷ VND (-65%YoY). Trong quý, Nam Long đã bàn giao 90 căn tại dự án Akari City và 234 căn tại dự án Southgate với doanh thu tương ứng đạt 261 tỷ VND và 1,219 tỷ VND.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 437 tỷ VND (+21%YoY) nhờ (1) Khoản lãi tài chính 244 tỷ VND từ chuyển nhượng 25% cổ phần của dự án Paragon Đại Phước và (2) Bàn giao 146 căn hộ tại dự án Mizuki Park được ghi nhận trong lãi từ công ty liên kết.

Như vậy, năm 2022, Nam Long ghi nhận doanh thu thuần đạt 4,339 tỷ VND (-17% YoY) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 556 tỷ VND (-48% YoY). Kết quả doanh thu và lợi nhuận hoàn thành lần lượt 61% và 46% kế hoạch cả năm 2022 của doanh nghiệp và đạt lần lượt 109% và 96% dự phóng của chúng tôi.

Kết quả kinh doanh thấp hơn so với kế hoạch là do (1) Số lượng căn hộ bàn giao trong năm 2022 là 1,289 căn thấp hơn 45% so với năm 2021, dự án Cần Thơ chậm bàn giao so với kế hoạch do thủ tục pháp lý chậm hơn dự kiến và (2) Chưa hoàn thành thủ tục để chuyển nhượng 25% cổ phần của Paragon Đại Phước cho đối tác nước ngoài Nishi Nippon Railroad.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh Quý 4/2022 và 2022

(tỷ VND)	Quý 4/2022	Quý 3/2021	thay đổi	2022	2021	thay đổi
Doanh thu thuần	1,629	4,418	-63%	4,339	5,206	-17%
Bán đất, căn hộ, nhà phố, biệt thự	1,538	4,409	-65%	4,083	4,481	-9%
Lợi nhuận gộp	814	1,545	-47%	1,984	1,778	12%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	50%	35%	15pp	46%	34%	12pp
Doanh thu tài chính	307	56	448%	386	445	-13%
Chi phí tài chính	69	52	33%	199	112	78%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	22	(4)	-695%	25	91	-73%
Chi phí bán hàng	186	380	-51%	511	416	23%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	199	222	-10%	644	581	11%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	688	944	-27%	1,041	1,205	-14%
Lợi nhuận khác	16	6	167%	29	435	-93%
Lợi nhuận trước thuế	705	950	-26%	1,070	1,640	-35%
Lợi nhuận sau thuế	590	769	-23%	866	1,478	-41%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	437	361	21%	556	1,071	-48%

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Bảng 2. Số lượng và giá trị bàn giao trong Quý 4/2022 và 2022

Dự án	4Q2022		2022	
	Số căn	Giá trị (tỷ VND)	Số căn	Giá trị (tỷ VND)
Flora Akari	90	261	334	1,020
Valora Southgate	156	1,128	398	2,517
Ehome Southgate (MR1)	78	91	330	354
Flora Novia	6	11	81	148
Mizuki Park			146	444
Khác				44
Tổng	330	1,491	1,289	4,527

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hoạt động bán hàng trong quý 4/2022 ghi nhận kết quả kém tích cực

Trong quý 4/2022, Nam Long chỉ bán được 64 căn (-81%QoQ) với tổng giá trị hợp đồng là 230 tỷ VND (-85%QoQ), đến từ hai dự án Akari City (150 tỷ VND) và Southgate (80 tỷ VND).

Lũy kế cả năm, doanh số bán hàng đạt 10,152 tỷ VND, tăng 71% so với năm trước đó nhờ kết quả bán hàng tích cực trong 6 tháng đầu năm. Kết quả bán hàng này đạt 85% ước tính trong báo cáo trước đó của chúng tôi và 83% kế hoạch đã điều chỉnh của doanh nghiệp (Bảng 3).

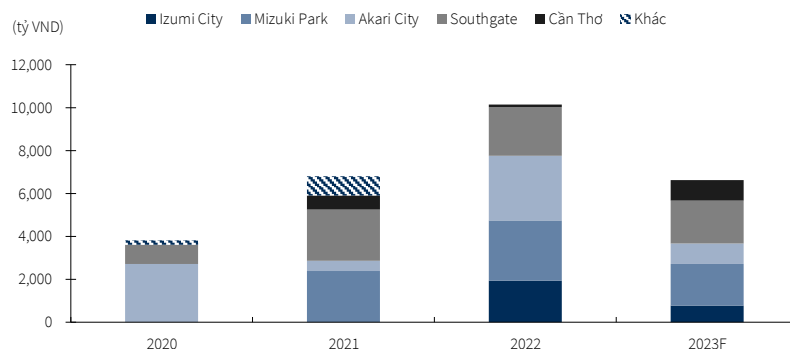
Bảng 3. Kết quả bán hàng năm 2022

	Quý 4/2022		9T2022		2022	
	Số căn	Giá trị (tỷ VND)	Số căn	Giá trị (tỷ VND)	Số căn	Giá trị (tỷ VND)
Izumi City	-	-	271	1,929	271	1,929
Mizuki Park	-	-	390	2,813	390	2,813
Akari City	41	150	867	2,859	908	3,009
Southgate	23	80	433	2,205	456	2,285
Can Tho	-	-	27	116	27	116
Total	64	230	1,988	9,922	2,052	10,152

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hoạt động bán hàng tiếp tục chậm lại trong Quý 4/2022

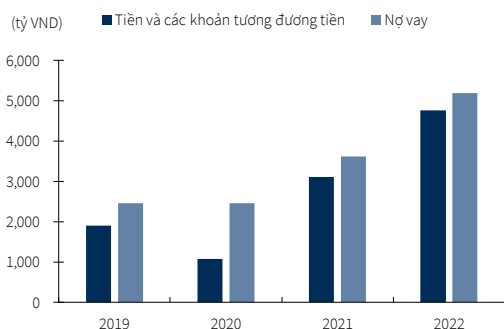
Kết quả bán hàng trong Quý 3 và Quý 4 của Nam Long đã phản ánh những khó khăn của thị trường BĐS liên quan đến kiểm soát chặt chẽ tín dụng vào BĐS, lãi suất tăng ảnh hưởng đến nhu cầu mua nhà và các dự án bị trì hoãn mở bán do chậm hoàn thiện pháp lý. Bên cạnh đó, tiến độ hoàn thiện pháp lý tại hai dự án Izumi City và Cần Thơ kéo dài. Chúng tôi cho rằng những khó khăn này có thể sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến kết quả bán hàng của Nam Long trong năm 2023. Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi ước tính tổng giá trị bán hàng năm 2023 đạt 6,615 tỷ VND (-35%YoY) đến từ các dự án Mizuki Park, Akari City và Southgate và hai dự án Izumi City và Cần Thơ.

Biểu đồ 4. Doanh số bán hàng 2021-2023F

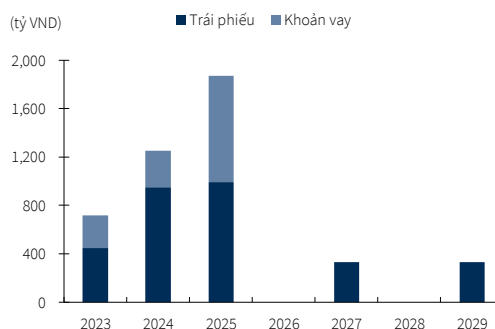
Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Tình hình tài chính tốt

Tại thời điểm cuối năm 2022, tiền và các khoản tương đương tiền là 4,761 tỷ VND (tăng 23% so với đầu năm), chiếm 18% Tổng tài sản. Nợ vay là 5,179 tỷ VND (tăng 43 so với đầu năm), tỷ lệ nợ vay/TTS là 0.19x. 58% nợ vay là trái phiếu doanh nghiệp, trong đó, giá trị trái phiếu đến hạn trong năm 2023 là 450 tỷ VND. Do đó, chúng tôi cho rằng Nam Long sẽ không gặp áp lực trong việc trả các khoản gốc và lãi trái phiếu.

Biểu đồ 5. Tiền & các khoản tương đương tiền và Nợ vay

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

Biểu đồ 6. Nợ vay đáo hạn theo năm

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

Dự án có diện tích 165ha nằm tại Bến Lức, Long An

- Giai đoạn 1: Mở bán Phân khu thấp tầng Rivera 1 và The Aqua từ quý 4/2019 (đã bàn giao)
- Giai đoạn 2:
 - Năm 2021 mở bán Rivera 2, Aquaria 2 và Ehome Southgate (giai đoạn 1)
 - Trong tháng 8/2022 mở bán đợt 1 Ehome Southgate (giai đoạn 2), 100% số căn hộ mở bán được hấp thụ, đã cất nóc
 - Đang thi công Ehome Southgate (giai đoạn 3)
 - Trong năm 2022 đã bàn giao 330 sản phẩm mở bán trong năm 2021.

Hình 7. Dự án Waterpoint

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 8. Dự án Mizuki Park

Dự án có diện tích 26ha nằm tại Bình Chánh, TP HCM với quy mô hơn 4,000 sản phẩm

- Giai đoạn 1: Đã bàn giao 1,400 căn hộ Flora MP 1-5
 - Giai đoạn 2:
 - Mở bán MP 6, 7, 8 vào tháng 4/2021, đã cất nóc vào tháng 8/2022, đã bàn giao vượt tiến độ 3 tháng vào cuối năm 2022. NLG đẩy nhanh tiến độ bàn giao vào quý 4/2022 thay vì vào Quý 1/2023 như dự kiến.
 - Trong quý 4/2022, Nam Long đã ghi nhận doanh thu 444 tỷ VND từ bàn giao 146 căn hộ.
 - Mở bán MP 9, 10 vào Quý 4/2021, đã tiến hành cất nóc vào đầu năm 2023.
 - Mở bán Mizuki Panorama vào tháng 4/2022, đã cất nóc vào đầu năm 2023.
- Trong năm 2022, Nam Long đã bán được 390 căn hộ với tổng giá trị hợp đồng là 2,813 tỷ VND.

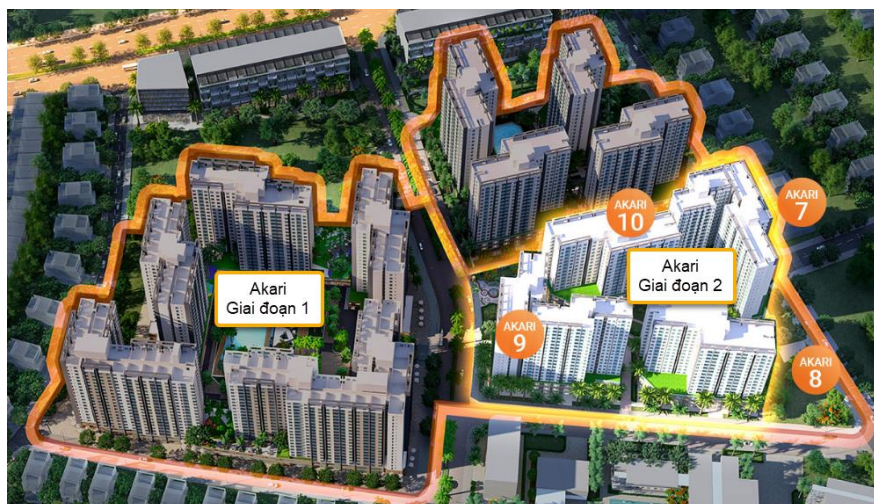


Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 9. Dự án Akari City

Dự án có diện tích 8.5ha nằm tại Bình Tân, TP HCM

- Giai đoạn 1: Đã bán hết và bàn giao 1,800 sản phẩm
- Giai đoạn 2: Mở bán block AK 7,8 vào ngày 19/03/2022 với tỉ lệ hấp thụ đạt hơn 70%. Tính đến hết năm 2022, Nam Long đã bán được khoảng hơn 900/1690 căn. Giá bán trung bình giai đoạn 2 đạt khoảng 48 triệu/m²



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 10. Dự án Izumi City

- Dự án có diện tích 170ha nằm tại Đồng Nai
- Giới thiệu lần đầu vào quý 4/2021 với 270 sản phẩm được đặt chỗ với tổng giá trị hợp đồng là 1,929 tỷ VND.
 - Dự án vẫn đang trong quá trình chờ điều chỉnh quy hoạch tổng thể, kỳ vọng mở bán trong năm 2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Bảng 11. Các dự án khác

Dự án	Vị trí	Diện tích	Tiến độ
Cần Thơ	Cần Thơ	43	Đã nhận quyết định giao đất Dự kiến trong năm 2023 sẽ triển khai sản phẩm Ehome
Paragon Đại Phước	Đồng Nai	45	Đang chờ quy hoạch tổng thể
VSIP Hải Phòng	Hải Phòng	21ha	n/a

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2023&2024

Năm 2023

- Doanh thu ước tính năm 2023 của NLG đạt 3,870 tỷ VND (-11% YoY), trong đó, doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 3,587 tỷ VND (-20% YoY) phần lớn đến từ bàn giao dự án Southgate.
- Lợi nhuận gộp đạt 1,668 tỷ VND (-16% YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 43% giảm 3 điểm phần trăm so với năm 2022.
- Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết đạt 325 tỷ VND (+1,199%YoY) đến từ bàn giao dự án Mizuki Park.
- Lợi nhuận từ hoạt động tài chính đến từ khoản lãi từ thoái vốn 25% còn lại tại dự án Paragon Đại Phước.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 696 tỷ VND (+25% YoY).

Bảng 12. Dự phóng kết quả kinh doanh 2023 & 2024

(tỷ VND)	2023	+/-% YoY	2024	+/-% YoY
Doanh thu thuần	3,870	-11%	6,151	59%
- Chuyển nhượng BĐS	3,587	-20%	5,873	64%
Lợi nhuận gộp	1,668	-16%	2,476	48%
Doanh thu tài chính	396	3%	185	-53%
Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết	325	1199%	325	0%
Lợi nhuận trước thuế	1,195	12%	1,306	9%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	696	25%	731	5%

Nguồn: KB Securities Vietnam ước tính

Khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 35,800 VND/cổ phiếu, cao hơn 40% so với giá đóng cửa ngày 06/03/2023

Sử dụng phương pháp định giá RNAV (Bảng 10), chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu NLG là 35,800 VND/cp, cao hơn 40% so với giá đóng cửa ngày 06/03/2023. Giá mục tiêu thay đổi so với báo cáo trước chủ yếu do (1) Thay đổi số dư tiền và nợ vay vào thời điểm cuối quý 4/2022 và (2) Điều chỉnh tiến độ bán hàng của các dự án đang triển khai.

Mặc dù kết quả kinh doanh của Nam Long thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng, chúng tôi vẫn duy trì đánh giá tích cực đối với cổ phiếu Nam Long nhờ (1) Nền tảng cơ bản vững chắc với cơ cấu tài chính an toàn và (2) Các dự án căn hộ trung cấp tại TP HCM như Mizuki và Akari City hay căn hộ vừa túi tiền Ehome Southgate vẫn thu hút được người mua có nhu cầu ở thực. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý đến vấn đề phê duyệt thủ tục pháp lý kéo dài tại hai dự án Izumi City và Cần Thơ có thể ảnh hưởng đáng kể đến kết quả bán hàng của Nam Long.

Bảng 13. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Waterpoint 1	DCF	1,832,371
Waterpoint 2	DCF	2,449,905
Mizuki	DCF	2,286,706
Akari City	DCF	1,640,261
NL Đại Phước	DCF	1,130,918
Waterfront	DCF	2,726,637
NL Hải Phòng	DCF	1,316,562
NL Cần Thơ	DCF	1,773,849
		15,157,209
+ Tiền		3,773,259
- Nợ vay		5,179,304
RNAV		13,751,164
SLCPLH		384,080,300
Giá cổ phiếu (VND)		35,800

Nguồn: KB Securities Vietnam

Báo cáo Kết quả HBKD

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	2,217	5,206	3,997	3,450
Giá vốn hàng bán	-1,546	-3,427	-2,180	-1,592
Lãi gộp	671	1,778	1,817	1,858
Thu nhập tài chính	727	445	468	103
Chi phí tài chính	-103	-112	-205	-239
Trong đó: Chi phí lãi vay	-53	-102	-197	-199
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	142	91	0	0
Chi phí bán hàng	-68	-416	-480	-345
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-367	-581	-529	-379
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,002	1,205	1,071	998
Thu nhập khác	30	441	0	0
Chi phí khác	-18	-6	0	0
Thu nhập khác, ròng	13	435	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	361
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,015	1,640	1,071	1,359
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-165	-162	-182	-222
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	850	1,478	889	1,137
Lợi ích của cổ đông thiểu số	15	407	320	273
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	835	1,071	569	864

Chỉ số hoạt động

	2020	2021	2022F	2023F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	41.9%	30.3%	34.2%	45.5%
Tỷ suất EBITDA	26.0%	11.7%	15.6%	20.6%
Tỷ suất EBIT	25.2%	10.7%	15.0%	20.2%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	48.2%	45.8%	31.5%	26.8%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	33.1%	45.2%	23.2%	26.8%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	39.6%	38.4%	28.4%	22.2%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
Lãi trước thuế	1,015	1,640	1,071	1,359
Khấu hao TSCĐ	23	30	16	21
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-868	-958	0	-361
Chi phí lãi vay	53	102	-197	-199
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	222	890	787	818
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	25	212	54	224
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-1,668	1,215	-1,000	-921
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	683	-582	-149	-187
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-89	-159	200	116
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-284	-281	-379	-421
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,111	1,296	-487	-370
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-44	-19	-80	-69
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-40	-755	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	0	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-3,165	-1,260	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	2,089	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	118	28	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-1,043	-2,006	-80	-69
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	2,637	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	-6	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	1,879	2,443	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-290	-1,999	468	-109
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-257	-333	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,326	2,749	468	-109
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-827	2,038	-98	-548
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,901	1,073	3,112	3,014
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,073	3,112	3,014	2,465

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	13,643	23,618	25,476	26,673
TÀI SẢN NGẮN HẠN	9,570	21,784	23,334	24,387
Tiền và tương đương tiền	1,073	3,112	3,014	2,465
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	35	744	744	744
Các khoản phải thu	2,228	1,934	2,229	2,855
Hàng tồn kho, ròng	6,069	15,490	16,792	17,713
TÀI SẢN DÀI HẠN	4,073	1,833	2,142	2,286
Phải thu dài hạn	102	82	200	232
Tài sản cố định	77	78	91	144
Tài sản dở dang dài hạn	38	20	20	20
Đầu tư dài hạn	3,262	873	873	873
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	6,922	10,090	11,138	11,195
Nợ ngắn hạn	4,439	6,318	7,155	7,303
Phải trả người bán	390	585	436	249
Người mua trả tiền trước	2,098	2,463	3,197	3,036
Vay ngắn hạn	932	1,293	1,399	1,380
Nợ dài hạn	2,483	3,772	3,982	3,892
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	757	285	285	285
Vay dài hạn	1,525	2,315	2,678	2,587
VỐN CHỦ SỞ HỮU	6,720	13,528	14,339	15,478
Vốn góp	2,853	3,829	3,829	3,829
Thặng dư vốn cổ phần	989	2,643	2,643	2,643
Lãi chưa phân phối	2,132	2,444	3,013	3,877
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	4,843	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính

(x, %, VNĐ)				
Chỉ số định giá				
P/E	17.0	17.6	18.0	11.9
P/E pha loãng	15.8	16.6	0.0	0.0
P/B	2.4	2.0	0.7	0.7
P/S	6.1	3.5	85.4	99.0
P/Tangible Book	2.0	1.3	0.7	0.7
P/Cash Flow	-12.1	14.0	-21.1	-27.7
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	57.3	22.9	19.6	5.7
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	62.8	23.8	20.0	5.8
Hiệu quả quản lý				
ROE%	13	11	6	7
ROA%	3	6	5	6
ROIC%	7	6	3	4
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.2	0.5	0.4	0.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.7	0.8	0.6	0.5
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.2	3.5	3.3	3.3
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.1	0.1
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.5	0.5
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.3	0.3
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.0	0.8	0.8	0.7
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.4	0.4	0.4
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	4.2	7.8	5.8	6.2
Hệ số quay vòng HTK	0.3	0.3	0.1	0.1
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.5	7.0	4.3	4.6

KHOI PHAN TICH CONG TY CHUNG KHOAN KB VIET NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu – Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.