

Tổng quan doanh nghiệp:

CTCP Đầu tư Nam Long được thành lập năm 1992, là một trong những nhà phát triển BĐS hàng đầu tại thị trường phía Nam. NLG tập trung xây dựng các dự án thuộc phân khúc trung cấp và bình dân với sản phẩm gồm ba phân khúc chính: Ehome - căn hộ vừa túi tiền, Flora - căn hộ độc lập, và Valora - nhà phố và biệt thự. Nhờ phát triển các sản phẩm phù hợp với nhu cầu của thị trường, các dự án của NLG thường ghi nhận tỷ lệ hấp thụ cao. Điều này không chỉ tạo động lực tăng trưởng KQKD mà còn giúp công ty duy trì được vị thế tài chính vững chắc.

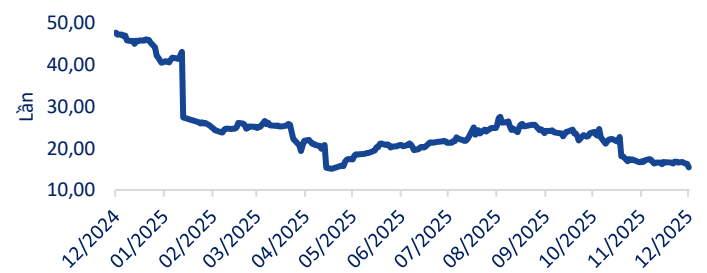
Định giá:

Định giá	47.700
Giá hiện tại	32.200

Thông tin cổ phiếu:

Số lượng CP lưu hành	485,1 triệu CP
KLGD bình quân 1 tháng (Triệu cp)	1,71
Biến động giá 1 tuần	-8,65%
Biến động giá 1 tháng	-13,44%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	15.477,7

Diễn biến P/E:



Cập nhật kết quả kinh doanh quý 3/2025:

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Q3.2024	Q3.2025	%yoy	Lũy kế 2024	Lũy kế 2025	%yoy	Ghi chú
Doanh thu thuần	370,6	1877,2	406,6%	827,5	3.940,9	376,2%	Doanh thu Q3 tăng mạnh 406,6% so với mức nền thấp cùng kỳ nhờ số lượng căn hộ bàn giao tăng mạnh 120% svck, đạt trên 600 căn tại nhiều dự án gồm Southgate (đóng góp khoảng 47% doanh thu), Izumi City, Central Lake và Akari.
Lợi nhuận gộp	128,3	827,5	545,0%	343,4	1.572,1	357,8%	Lợi nhuận gộp tăng 545% svck nhờ hoạt động bàn giao tích cực cũng như biên lợi nhuận từ các sản phẩm thấp tầng đạt 44%, cao hơn so với mức 35% cùng kỳ.
Doanh thu tài chính	21,4	29,0	35,5%	297,1	121,2	-59,2%	Doanh thu tài chính Q3 tăng 35,5% svck đến từ lãi tiền gửi. Trong quý, NLG tiếp tục nâng vị thế tiền mặt lên 1,224,5 tỷ đồng, (+1,5 lần svck).
Chi phí tài chính	60,0	136,3	127,2%	148,1	284,5	92,1%	Chi phí tài chính tăng 127,2% svck, chủ yếu đến từ lãi vay và lãi trái phiếu khi NLG tang dư nợ vay lên 6,1% svck, đạt 6,992 tỷ đồng.
Chi phí SG&A	164,2	409,1	149,1%	492,3	833,5	69,3%	Chi phí SG&A tăng 149,1% svck do chi phí bán hàng tăng 6,4 lần svck trong bối cảnh công ty mở bán dự án mới.
Lợi nhuận từ HĐKD	-58,0	316,4		54,0	588,8	989,6%	
LNST	-40,4	234,0		54,5	441,4	710,5%	Nhờ hoạt động bàn giao BĐS được đẩy mạnh, LNST Q3 đạt 234 tỷ đồng, cải thiện tích cực so với mức -40,4 tỷ cùng kỳ.
Biên LNG	34,6%	44,1%		41,5%	39,9%		
Biên LNST	-10,9%	12,5%		6,6%	11,2%		
% Kế hoạch DT năm	5,6%	27,6%		12,4%	58,0%		

Điểm nhấn doanh nghiệp:

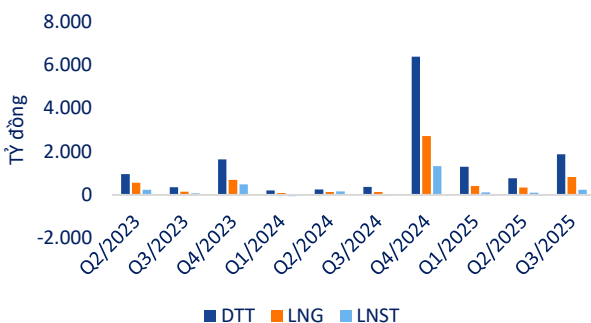
1. 10T2025 NLG ghi nhận doanh số bán hàng cao nhất trong lịch sử hoạt động.

Trong Q3/2025, NLG ghi nhận doanh số bán hàng tăng mạnh 106% svck, đạt 1.740 tỷ đồng. Lũy kế 9T2025, doanh số bán hàng đạt 5.000 tỷ đồng (+42% svck). Đáng chú ý, chỉ riêng trong tháng 10, doanh số đạt 4.300 tỷ đồng, tương đương mức tăng trưởng 86% so với 9T2025. Động lực chính đến từ việc mở bán các phân khu mới tại các dự án hiện hữu như Southgate, Akari, Central Lake Izumi City. Lũy kế 10T2025, tổng doanh số đạt 9.300 tỷ đồng - mức cao nhất trong lịch sử hoạt động. Chúng tôi kỳ vọng NLG có thể tiếp tục ghi nhận doanh số bán hàng tích cực trong Q4/2025 và năm 2026 nhờ việc đẩy mạnh hoàn thiện thủ tục pháp lý và tiếp tục mở bán các dự án trọng điểm (chủ yếu tại Cần Thơ và Đồng Nai) với phân khúc bình dân và trung cấp, bám sát nhu cầu thị trường. Theo đó, chúng tôi dự báo doanh số bán hàng năm 2025 đạt khoảng 11.000 tỷ đồng (+112,9% svck). Sang năm 2026, doanh số bán hàng có thể đạt 13.000 tỷ đồng (+18,2% svck) nhờ tiếp tục mở bán những dự án hiện hữu cũng như mở bán mới dự án Paragon Đại Phước (Đồng Nai).

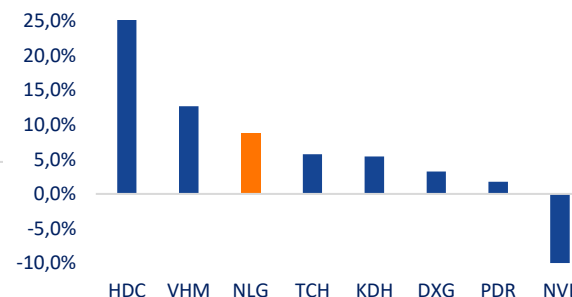
2. NLG tiếp tục duy trì vị thế tài chính vững chắc.

Q3/2025, hệ số nợ vay/VCSH của NLG đạt 0,49 lần, tăng nhẹ so với 0,48 lần đầu năm. Nhìn chung, tỷ lệ nợ vay của NLG duy trì ổn định qua các năm và chủ yếu được tài trợ bằng nguồn VCSH. Bên cạnh đó, nhờ khả năng tiêu thụ sản phẩm vượt trội so với các DN cùng ngành, NLG ghi nhận tỷ suất EBITDA đạt 25% trong Q3, cao hơn so với trung bình ngành. Điều này giúp NLG có thể đảm bảo khả năng thanh toán nghĩa vụ nợ ngắn hạn. Chúng tôi đánh giá NLG đang sử dụng nguồn vốn và quản trị chi phí hiệu quả, thể hiện ở ROE Q3 đạt 8,8%, thuộc nhóm tốt nhất trong ngành và cao hơn đáng kể so với một số DN như KDH, TCH, DXG. Mặt khác, với việc chào bán 100,1 triệu cổ phiếu, ước tính thu về 2.500 tỷ đồng cùng với danh mục dự án có thanh khoản tốt, chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ vay/VCSH của NLG sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp, đạt khoảng 0,4 lần trong năm 2026.

Diễn biến KQKD



ROE Q3/2025 của NLG cao hơn so với một số DN cùng ngành

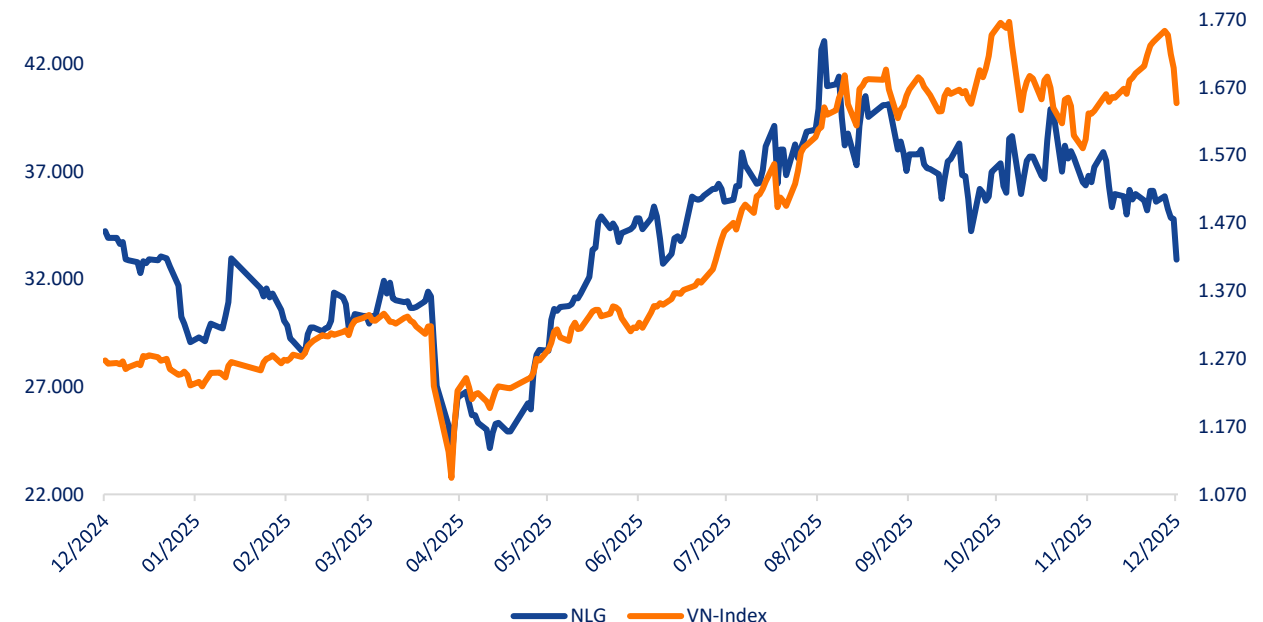


Khuyến nghị của VFS:

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST năm 2025 sẽ được thúc đẩy bởi việc bàn giao các dự án hiện hữu và thu nhập tài chính từ việc bán 15,1% vốn tại dự án Izumi City, đạt lần lượt 5.820,2 tỷ đồng (-19,1% svck) và 856,6 tỷ đồng (-38,2% svck). Mặc dù tăng trưởng tích cực trong 9T2025 nhưng KQKD năm 2025 vẫn được dự báo giảm so với mức nền cao của năm trước do trong năm 2024, doanh thu và lợi nhuận hầu hết đến từ mức tăng trưởng đột biến trong Q4 khi NLG bàn giao 1.700 căn hộ tại dự án Akari GĐ2 và phần đất nền dự án Central Lake. Sang năm 2026, dự báo doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 6.402,2 tỷ đồng (+10% svck) và 960,3 tỷ đồng (+12,1% svck), được hỗ trợ bởi doanh số mở bán trong năm 2025 của các dự án gồm Southgate, Central Lake, Akari và Izumi (ghi nhận qua công ty liên kết).

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu NLG bằng phương pháp RNAV và đưa ra mức giá hợp lý là **47.700 đồng**.

Biến động của NLG và VN-Index trong vòng 1 năm



© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nghiêm Bảo Nam	Chuyên viên phân tích	nam.nghiem@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	ngoc.le@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS 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 VFS. 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 VFS.