

SẴN SÀNG CHO CHU KỲ PHỤC HỒI CỦA THỊ TRƯỜNG

08/09/2025

KHUYẾN NGHỊ

NĂM GIỮ

Giá hợp lý	43,600 VND
Giá hiện tại	43,800 VND
Tiềm năng tăng/giảm	+0%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	385.1
Free float (%)	59%
Vốn hóa (tỷ VND)	16,866
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	4,016,573
Sở hữu nước ngoài (%)	47.29%
Ngày niêm yết đầu tiên	08/04/2013

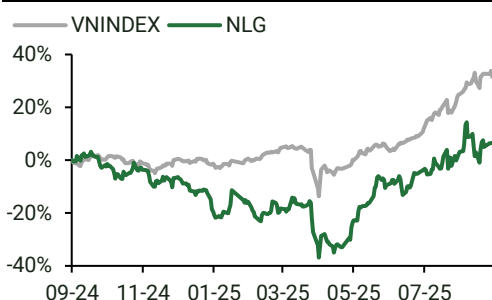
CƠ CẤU CỔ ĐỒNG

Ông Nguyễn Xuân Quang	12.33%
Ibeworthy Pte. Ltd	8.15%
Cổ đông khác	79.52%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	1,616
BVPS (VND)	25,112
Ng/VCSH (%)	48.18%
ROA (%)	2.27%
ROE (%)	6.58%
P/E	26.9x
P/B	1.7x
Tỷ suất cổ tức (%)	1.14%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần Đầu tư Nam Long (NLG), thành lập năm 1992. Công ty hoạt động trong lĩnh vực đầu tư, phát triển và kinh doanh các dự án bất động sản nhà ở. NLG là một trong những công ty bất động sản niêm yết sở hữu quỹ đất rộng lớn, hơn 680 ha tại TP.HCM, Đồng Nai, Long An và Hải Phòng.

KHOÍ PHÂN TÍCH

rsd@phs.vn

- Hoạt động bán hàng của NLG đã được cải thiện rõ rệt cho thấy sự ấm lên của thị trường và nhu cầu đầu tư tại các khu đô thị vệ tinh quanh TPHCM. Lũy kế 1H25, doanh số bán hàng NLG tăng 24% YoY đạt 3,330 tỷ VND, với 66% giá trị đến từ dự án Waterpoint giai đoạn 1, 18% dự án Cần Thơ - Đây là giá trị bán hàng tốt nhất của NLG 03 năm vừa qua
- NLG hiện đang giao dịch tại tỷ lệ PB ttm là 1.70x, phù hợp với PB bình quân của NLG từ giai đoạn 2014 điện hiện tại là 1.5x. Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị NĂM GIỮ NLG với giá mục tiêu là **43,600VND/CP**.

Tóm tắt buổi gặp gỡ doanh nghiệp - NLG Day 2025:

Cập nhật kết quả kinh doanh: Lũy kế 1H25 NLG đạt lần lượt đạt 30.4% và 29.6% kế hoạch doanh thu (6,794 tỷ VND) và lợi nhuận sau thuế (701 tỷ VND) FY25 công ty đặt ra. Với 2,064 tỷ đồng (+352% YoY) doanh thu thuần, 208 tỷ đồng (+206% YoY) đối với LNST-ĐTTS đã được ghi nhận trong 1H25.

Theo kế hoạch ghi nhận doanh thu năm 2025, NLG đã hoàn thành 71% tiến độ ghi nhận dự án Akari và 39% tiến độ dự án tại Cần Thơ (bao gồm Nam Long II Central Lake & Ehomes Cần Thơ), 11% tiến độ dự án Water-point giai đoạn 1 và Izumi City. Như vậy trong 2H25, kỳ vọng công ty tiến hành bàn giao và ghi nhận các sản phẩm của dự án Waterpoint (Long An) và dự án Cần Thơ tại các phân khu Ehomes 3, The Aqua và Nam Long II Central Lake.

Nút thắt pháp lý được tháo gỡ kịp thời, NLG sẵn sàng cho chu kỳ phục hồi của thị trường - Từ 2Q25, thủ tục pháp lý tại những dự án trọng điểm của NLG đã có những tiến triển quan trọng, tạo tiền đề cho một loạt sự kiện khởi công và mở bán với hơn 3,500 sản phẩm chuẩn bị được giới thiệu ra thị trường trong 2H25. Động thái này cho thấy NLG đang đón đầu những tín hiệu phục hồi của thị trường bất động sản, kỳ vọng về tăng trưởng của Công ty trong giai đoạn tới. Dự án nổi bật:

- Sản phẩm thấp tầng:** Izumi City (Đồng Nai), Paragon (Đồng Nai), các phân khu mới tại Southgate (Long An) và Mizuki Park (TP.HCM).
- Sản phẩm căn hộ:** An Zen Residences (Hải Phòng), Solaria Rise - Southgate, Trellia Cove - Mizuki Park.

Mặc dù 1H25 NLG chỉ hoàn thành 23% kế hoạch doanh số bán hàng FY25 (presales) là 14.6 nghìn tỷ VND (+280% YoY), chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch của NLG với hàng loạt dự án tiềm năng sẽ được tung ra trong 2H25, đón đầu thời điểm thị trường bất động sản bắt đầu phục hồi tốt hơn sau giai đoạn trầm lắng. Cụ thể:

- Các khu đô thị vệ tinh quanh xung quanh TPHCM ghi nhận sự quan tâm mạnh mẽ đến từ các nhà đầu tư. Các dự án đang ghi nhận mức tăng giá mạnh so với cùng kỳ, xu hướng này cũng được phản ánh qua doanh số bán hàng tại dự án Waterpoint giai đoạn 1 với giá trị presales 1H25 ghi nhận 2,195 tỷ VND (tăng mạnh 50% so với FY24).
- Chính sách tiền tệ hỗ trợ và dư địa tăng trưởng tín dụng còn lại trong năm 2025 sẽ tiếp tục là bệ đỡ quan trọng cho dòng vốn trở lại thị trường.
- Các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm liên kết vùng Đông Nam Bộ (Thành phố Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Tây Ninh) dự kiến hoàn thành từ năm 2026 sẽ là yếu tố xúc tác, giúp thúc đẩy tâm lý và nhu cầu thị trường tại các khu đô thị vệ tinh trong trung và dài hạn.

Cập nhật hoạt động kinh doanh 2Q25 & 1H25:

NLG công bố kết quả kinh doanh 2Q25 với doanh thu ghi nhận 773 tỷ VND (+206% YoY); LNST-CDTS ghi nhận 99 tỷ VND (-31% YoY). Tăng trưởng doanh thu đến từ hoạt động bàn giao dự án Akari 2 và dự án Nam Long Cần Thơ, trong khi lợi nhuận sau thuế suy giảm do cùng kỳ năm trước NLG khi nhận khoản lợi nhuận lớn từ bán cổ phần dự án Paragon.

Lũy kế 1H25, Doanh thu thuần và LNST-CDTS của NLG lần lượt ghi nhận 2,064 tỷ đồng (+352% YoY) và 208 tỷ đồng (+206% YoY), hoàn thành 30.4% & 29.6% kế hoạch FY25 của công ty.

Theo kế hoạch ghi nhận doanh thu năm 2025, NLG đã hoàn thành 71% tiến độ ghi nhận dự án Akari và 39% tiến độ dự án tại Cần Thơ (bao gồm Nam Long II Central Lake & Ehomes Cần Thơ), 11% tiến độ dự án Waterpoint giai đoạn 1 và Izumi. Như vậy trong 2H25, kỳ vọng công ty tiến hành bàn giao và ghi nhận các sản phẩm của dự án Waterpoint (Long An) và dự án Cần Thơ tại các phân khu Ehomes 3, The Aqua và Nam Long II Central Lake.

Bảng 1: KQKD của NLG trong 2Q25 và 6M25

Đơn vị: tỷ VND	2Q25	2Q24	% YoY	1H25	1H24	% YoY	PHS 25F
Doanh thu thuần	772.6	252.3	206%	2,063.7	456.9	352%	33%
Giá vốn hàng bán	(440.8)	(123.7)	256%	(1,319.1)	(241.8)	445%	34%
Lợi nhuận gộp	331.8	128.6	158%	744.6	215.1	246%	31%
Chi phí bán hàng	(121.1)	(42.4)	185%	(220.4)	(75.3)	193%	39%
Chi phí QLDN	(85.2)	(141.2)	-40%	(224.0)	(252.8)	-11%	36%
Lãi/(lỗ) HĐKD	125.4	(55.0)	-328%	300.2	(113.0)	-366%	25%
Chi phí tài chính	(49.2)	(67.6)	-27%	(148.2)	(118.2)	25%	61%
DT tài chính	44.1	250.0	-82%	92.2	275.6	-67%	21%
Thu nhập khác, ròng	8.5	6.5	30%	19.0	18.7	2%	51%
Lãi CTLD & LK	20.3	43.5	-53%	28.3	67.6	-58%	26%
LNTT	149.1	177.3	-16%	291.4	130.8	123%	19%
LNST	97.5	159.9	-39%	207.4	94.9	119%	17%
LNST - CDTS	99.3	144.7	-31%	207.7	67.9	206%	34%

Các chỉ số sinh lời

Biên lợi nhuận gộp	43%	51%		36%	47%	
Biên lợi nhuận HĐKD	16%	-22%		15%	-25%	
Biên lợi nhuận ròng	13%	63%		10%	21%	

Nguồn: BCTC NLG, PHS tổng hợp và dự phóng

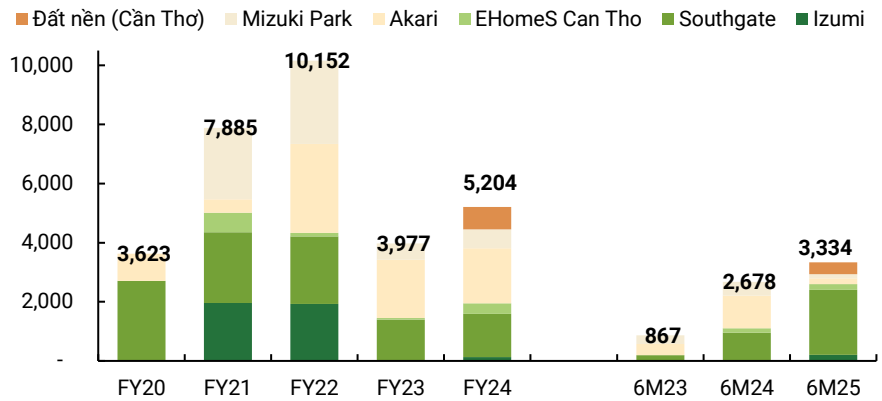
Hoạt động bán hàng đã được cải thiện rõ rệt cho thấy sự ấm lên của thị trường và nhu cầu đầu tư tại các khu đô thị vệ tinh quanh TPHCM:

- Doanh số bán hàng trong 2Q25 tăng trưởng mạnh 84% so với cùng kỳ khi ghi nhận 2,789 tỷ VND, chủ yếu đến từ dự án Southgate (Long An) và Cần Thơ.

- Lũy kế 1H25, doanh số bán hàng NLG tăng 24% YoY đạt 3,330 tỷ VND, với 66% giá trị đến từ dự án Waterpoint giai đoạn 1, 18% dự án Cần Thơ, đây là giá trị bán hàng tốt nhất của NLG 03 năm vừa qua.

Hình 1: Sự ảm lại của thị trường bất động sản giúp cải thiện doanh số bán hàng của NLG, với doanh số 6M25 tăng 24% YoY và bằng 64% so với FY24

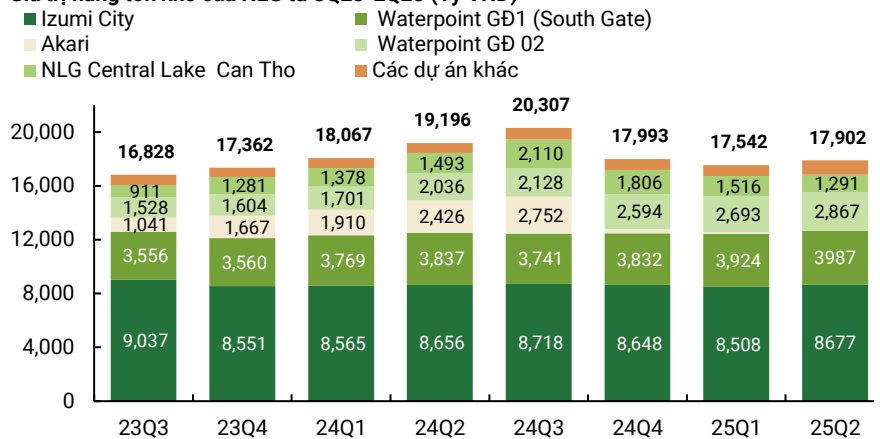
Giá trị doanh số bán hàng theo dự án (Tỷ VND)



Nguồn: NLG, PHS tổng hợp

Hình 2: Sau khi hoàn tất công tác bán hàng và ghi nhận dự án Akari, Izumi và Waterpoint sẽ là kỳ vọng chính cho NLG trong giai đoạn 2025 – 2030

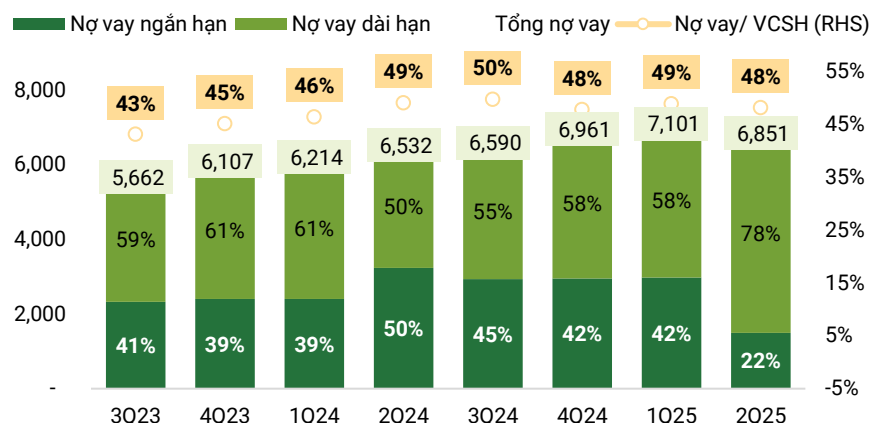
Giá trị hàng tồn kho của NLG từ 3Q23-2Q25 (Tỷ VND)



Nguồn: NLG, PHS tổng hợp

Hình 3: Tiến trình cơ cấu thành công các khoản nợ dài hạn (thời gian đáo hạn từ 2027-2030) giúp NLG giảm thiểu áp lực dòng tiền trong 02 năm tới

Cơ cấu nợ vay của NLG từ 3Q23 - 2Q25 (Tỷ VND)



Nguồn: NLG, PHS tổng hợp

Nút thắt pháp lý được tháo gỡ kịp thời, NLG sẵn sàng cho chu kỳ phục hồi của thị trường

Từ quý 2/2025, thủ tục pháp lý tại những dự án trọng điểm của NLG đã có những tiến triển quan trọng này giúp khơi thông nguồn cung sản phẩm, tạo tiền đề cho một loạt sự kiện khởi công và mở bán với hơn 3,500 sản phẩm được giới thiệu ra thị trường trong nửa cuối năm. Động thái này cho thấy NLG đang đón đầu những tín hiệu phục hồi của thị trường bất động sản, qua đó kỳ vọng về tăng trưởng kinh doanh của Công ty trong giai đoạn tới:

- Tháng 06/2025: Dự án Izumi City (Đồng Nai) đã được chấp thuận quy hoạch điều chỉnh, mở đường cho việc triển khai các phân khu vốn bị trì hoãn do công tác tiến độ pháp lý thời gian qua. Dự kiến Tháng 12/2025, NLG sẽ mở bán phân khu Canaria (13.8ha) với 416 sản phẩm thấp tầng
- Tháng 07/2025: Mở bán dự án An Zen Residence (1.5ha) tại Thành phố Hải Phòng với 887 căn hộ Ehomes với thời gian bàn giao dự kiến từ 3Q26
- Tháng 08/2025: Mở bán phân khu thấp tầng tại Mizuki Park (24 sản phẩm) và các sản phẩm tiếp theo trong dự án tại Cần Thơ.
- Tháng 09/2025: Dự kiến mở bán 02 phân khu tại Southgate (Long An):
 - The Pearl: phân khúc thấp tầng; đã được cấp giấy phép bán hàng, với 241 sản phẩm có diện tích từ 256 – 900m2/ sản phẩm
 - Solaria Rise (3.1ha): Bắt đầu thi công phần móng từ tháng 07/2025 với ~700 sản phẩm cao tầng.
- Tháng 11/2025: Dự kiến mở bán dự án Paragon (45ha, Đồng Nai) đã được cấp phép xây dựng hạ tầng vào tháng 06/2025, với 587 sản phẩm biệt thự song lập có thể cung ứng ra thị trường.
- Tháng 12/2025: Phân khu Trellia Cove (0.8ha) tại Mizuki Park với 817 sản phẩm căn hộ, dự án đã được khởi công vào tháng 08/2025.

Bảng 2: Giả định thời gian phát triển và mở bán các dự án của Nam Long

STT	Dự án	24A	25F	26F	27F	28F	29F
1	Akari City (Giai đoạn 2 và Giai đoạn 3)	x			x		
2	Dự án Cần Thơ	x	x				
3	Waterpoint GĐ 1		x	x			
4	Izumi City		x	x			
5	Waterpoint GĐ 2						
6	Mizuki Park		x				
7	An Zen Residence		x				
8	Paragon Đại Phước		x				
9	VSIP Hải Phòng				x		
Triển khai và bàn giao						Thời điểm mở bán	x

Nguồn: Kế hoạch mở bán năm 2025 của NLG công bố và PHS ước tính

Bảng 3: Tổng hợp thông tin các dự án đang triển khai của NLG

STT	Dự án	Khu vực	Quy mô (ha)	% Sở hữu	Số lượng sản phẩm	Ước tính doanh số còn lại	Tiến độ thực hiện và pháp lý
1	Waterpoint giai đoạn 1 (SouthGate)	Bến Lức, Long An (cũ)	126	50%	Valora: 2,664 Flora: 3,379 Ehomes: 1,357	46%	Thủ tục pháp lý đầy đủ. T09/25 mở bán 02 phân khu The Pearl và Solaria Rise
2	Nam Long Cần Thơ	Cái Răng, Cần Thơ	43.8	100%	Đất nền: 880 Ehomes: 1,590	64%	Thủ tục pháp lý đầy đủ
3	Mizuki Park	Bình Chánh, HCMC	26	50%	Valora: 84 Flora: 4,047	26%	Đã có Giấy phép xây dựng cho phân khu Trellia Cove – Dự kiến mở bán T12/2025
4	Izumi City	Biên Hoà, Đồng Nai	170	65%	Valora: 2,876 Flora: 7,742	90%	Được điều chỉnh Quy hoạch 1/500 vào tháng 06/2025 – Dự kiến mở bán phân khu Canaria T12/2025
5	Akari City	Bình Tân, HCMC	8.5	50%	Flora: 4,766	31%	Giai đoạn 3: Đang chờ phê duyệt phân khu NOXH
6	Paragon Đại Phước	Nhơn Trạch, Đồng Nai	45	50%	Valora: 583	100%	Đã được cấp Giấy phép xây dựng
7	An Zen Residences	Thành phố Hải Phòng	1.5	50%	Ehomes: 887	100%	Thủ tục pháp lý đầy đủ - Đã được mở bán T07/2025
8	VSIP Hải Phòng	Thành phố Hải Phòng	22.5	50%		100%	Đang trong quá trình điều chỉnh quy hoạch
9	Waterpoint GD2	Bến Lức, Long An (cũ)	190	100%	Valora: 972 Flora: 5,276	100%	Đang trong quá trình chờ giấy phép xây dựng

Nguồn: PHS tổng hợp và ước tính

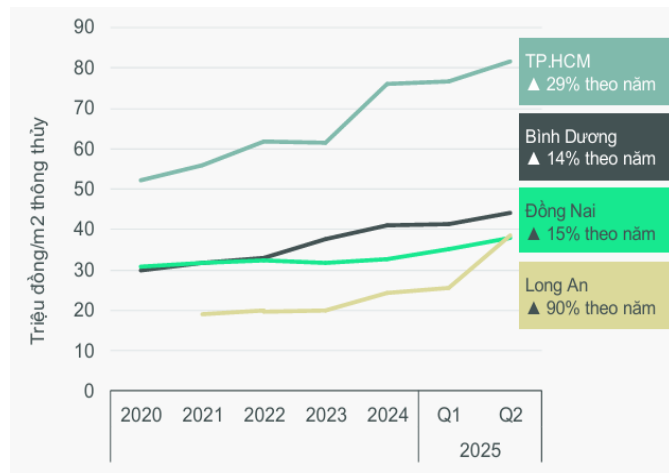
Mặc dù 1H25 NLG chỉ hoàn thành 23% kế hoạch doanh số bán hàng FY25 14.6 nghìn tỷ VND (+280% YoY), chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch của NLG với hàng loạt dự án tiềm năng sẽ được tung ra trong 4Q25 thời điểm thị trường bất động sản được dự báo sẽ phục hồi rõ nét hơn sau giai đoạn trầm lắng. Chúng tôi nhận thấy các yếu tố hỗ trợ sau:

(i) Các khu đô thị vệ tinh quanh xung quanh Thành phố Hồ Chí Minh ghi nhận sự quan tâm mạnh mẽ đến từ các nhà đầu tư và nhu cầu ở thực với mức tăng giá mạnh so với cùng kỳ:

- Xu hướng đầu tư các khu đô thị vệ tinh quanh TP.HCM ngày càng rõ nét, được cộng hưởng mạnh mẽ từ việc hạ tầng khu vực Đông Nam Bộ dần hoàn thiện. Theo ghi nhận của CBRE, điều này thể hiện qua việc mặt bằng giá bán sơ cấp tại các khu vực ngoại thành đang thiết lập một nền giá mới và tăng trưởng mạnh mẽ, đặc biệt tại Long An với đà tăng giá ở cả phân khúc căn hộ và bất động sản liền thổ (Hình 4 & 5)
- Xu hướng này cũng được phản ánh qua doanh số bán hàng tại dự án Waterpoint giai đoạn 1 tại Long An (Nay là tỉnh Tây Ninh) với giá trị pre-sales 1H25 ghi nhận 2,195 tỷ VND (tăng mạnh 50% so với FY24) - Đây là giá trị tốt nhất trong 03 năm vừa qua đối với dự án này.
- Đối với các phân khu đã mở bán trước đó của NLG cũng ghi nhận mức tăng giá trên 10% so với cùng kỳ trên thị trường thứ cấp (Hình 6). Thực tế này cũng cho thấy sự ấm lên của thị trường bất động sản và với các

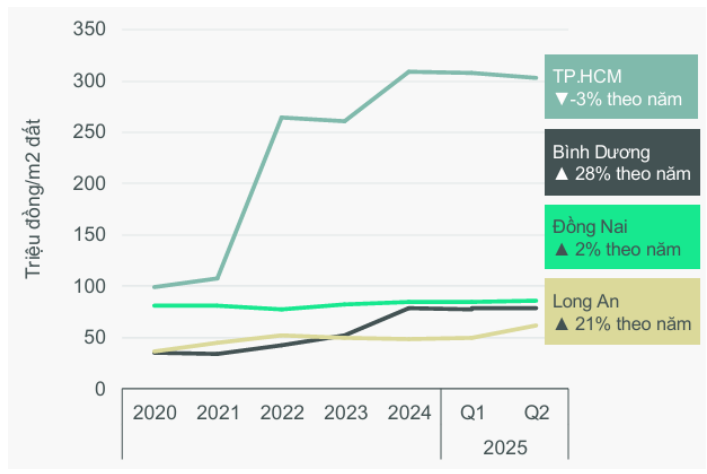
giao dịch đã trở lại, tạo tiền đề cho các đợt mở bán sắp tới tại các dự án Waterpoint (Solaria rise; The Pearl), Mizuki Park (Trellia Cove) có thể được đón nhận thuận lợi hơn giai đoạn trước đây.

Hình 4: Giá bán căn hộ sơ cấp trung bình giai đoạn 2020 – 2Q25 tại các tỉnh Đông Nam Bộ



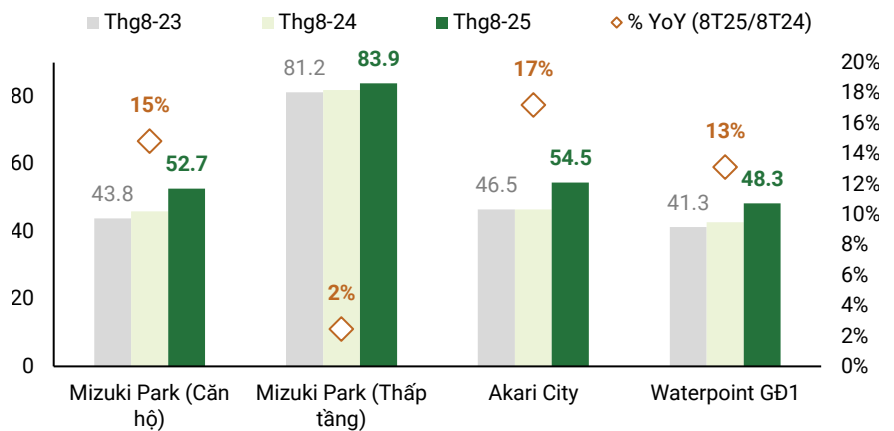
Nguồn: CBRE, PHS tổng hợp

Hình 5: Giá bán bất động sản gắn liền với đất giai đoạn 2020 – 2Q25 tại các tỉnh Đông Nam Bộ



Nguồn: CBRE, PHS tổng hợp

Hình 6: Giá bán giao dịch thứ cấp bình quân trên thị trường các sản phẩm thuộc phân khu cũ của NLG đang tăng giá sau giai đoạn chững lại



Nguồn: batdongsan.com.vn, PHS tổng hợp

(ii) Chính sách tiền tệ được hỗ trợ, tạo bước đệm cho dòng vốn quay trở lại thị trường bất động sản với dư nợ tín dụng bất động sản tăng lên gấp 2.4 lần so với cuối năm 2024, trong khi tăng trưởng tín dụng toàn ngành kinh tế đạt 9.9% - Theo số liệu của Ngân hàng Nhà nước tại thời điểm 30/6:

- Công bố của một số ngân hàng (có thuyết minh) cho thấy phần lớn số dư cho vay lĩnh vực bất động sản cuối 2Q25 của các ngân hàng đều tăng trưởng mạnh trên 02 chữ số so với cuối năm trước, góp phần đẩy nhanh tăng trưởng tín dụng của toàn hệ thống ngân hàng.
- Ngay từ đầu năm 2025, Ngân hàng Nhà nước đã giao chỉ tiêu tín dụng cho các ngân hàng trên cơ sở mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 16% trong năm nay. Như vậy, dư địa để dòng vốn tín dụng tiếp tục hỗ trợ thị trường trong những tháng cuối năm vẫn còn đáng kể.

Bảng 4: Số dư cho vay lĩnh vực bất động sản tại vài ngân hàng cuối 2Q25

STT	Ngân hàng	30/06/2025	31/12/2024	% thay đổi (6T2025)
1	Techcombank	227,450	187,100	21,6%
2	VPBank	192,821	186,737	3,3%
3	SHB	163,755	127,569	28,4%
4	MB	85,534	64,141	33,4%
5	HDBank	83,125	68,292	21,7%
6	TPBank	28,177	21,355	31,9%
7	MSB	19,689	17,153	14,8%
8	BVBank	13,078	11,407	14,6%
9	Kienlongbank	11,189	9,109	22,8%
11	VIB	10,160	5,696	78,4%
12	PGBank	4,593	3,529	30,1%
13	Saigonbank	1,472	1,125	30,9%
Tổng		851,240	713,35	19,3%

(iii) Các dự án hạ tầng giao thông liên kết vùng trọng điểm dự kiến hoàn thành từ năm 2026 sẽ giúp tăng cường đáng kể kết nối vùng cho toàn khu vực Đông Nam Bộ. Với sự thuận tiện trong việc di chuyển từ TP.HCM đến các đô thị vệ tinh sẽ là yếu tố quan trọng, có tác động tích cực đến tâm lý và kích thích nhu cầu của thị trường trong trung và dài hạn.

Khuyến nghị: Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu NLG lên 43,600VND/cổ phiếu (+7% so với giá mục tiêu tại báo cáo trước) dựa trên phương pháp RNAV, sự điều chỉnh đến từ giá bán các sản phẩm tăng nhanh hơn giả định dự phóng và tiến độ triển khai các dự án đang được đẩy nhanh hơn. Chúng tôi khuyến nghị **Nắm Giữ** so với mức giá đóng cửa ngày 05/09/2025 là 43,800 VND/cổ phiếu.

Hiện tại NLG đang giao dịch tại tỷ lệ P/B trượt là 1.7x và P/B fwd FY25 là 1.7x, phù hợp với P/B bình quân của NLG trong 10 năm qua là 1.5x.

Hình 7: Diễn biến định giá P/B của NLG trong 10 năm qua

P/B ttm NLG giai đoạn 2014 - hiện tại



Nguồn: Fiinpro, PHS tổng hợp, Dữ liệu ngày 05/09/2025

Báo cáo tài chính

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần	4,338.8	3,181.4	7,196.1	6,224.1	7,226.7
Giá vốn hàng bán	(2,354.9)	(1,619.4)	(4,138.7)	(3,834.0)	(4,442.4)
Lợi nhuận gộp	1,984.0	1,562.0	3,057.4	2,390.1	2,784.3
Chi phí bán hàng và QLDN	(510.9)	(418.2)	(742.4)	(560.2)	(650.4)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(643.6)	(562.1)	(651.2)	(622.4)	(722.7)
Lợi nhuận từ HĐKD	829.4	581.8	1,663.8	1,207.5	1,411.2
Lợi nhuận tài chính	410.2	655.9	436.4	539.9	269.3
Chi phí tài chính	(198.6)	(296.2)	(331.3)	(241.9)	(230.3)
Thu nhập khác, ròng	28.8	26.6	55.9	37.3	43.4
Lợi nhuận trước thuế	1,069.8	968.1	1,824.8	1,542.9	1,493.5
Lợi nhuận sau thuế	865.5	800.5	1,387.4	1,234.3	1,194.8
LNST của cổ đông Công ty mẹ	556.3	483.7	517.9	617.2	597.4
Cân đối kế toán	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Tài Sản Ngắn Hạn	23,720.0	25,313.3	27,549.2	27,386.4	29,376.6
Tiền và tương đương tiền	3,773.3	2,540.1	5,443.3	4,747.5	6,740.1
Đầu tư tài chính ngắn hạn	987.4	1,050.1	623.5	623.5	623.5
Phải thu ngắn hạn	3,569.8	3,637.2	2,796.9	4,045.7	4,336.0
Hàng tồn kho	14,830.2	17,353.0	17,993.4	17,277.7	16,984.9
Tài sản ngắn hạn khác	559.4	733.0	692.1	692.1	692.1
Tài Sản Dài Hạn	3,364.7	3,297.9	2,768.9	2,515.9	2,481.3
Phải thu dài hạn	10.6	13.3	10.1	10.1	10.1
Tài sản cố định	153.7	140.5	142.9	184.4	179.3
Bất động sản đầu tư	337.1	304.9	315.9	262.8	238.1
Chi phí xây dựng dở dang	25.8	44.4	5.4	14.1	9.3
Đầu tư tài chính dài hạn	2,135.8	2,219.8	1,794.4	1,544.4	1,544.4
Tài sản dài hạn khác	701.6	575.0	500.2	500.2	500.2
Tổng cộng tài sản	27,084.7	28,611.2	30,318.1	29,902.4	31,857.9
Nợ phải trả	13,769.6	15,078.5	15,749.2	14,444.7	15,550.4
Nợ ngắn hạn	8,850.9	9,886.5	10,226.5	6,761.4	7,302.5
Nợ dài hạn	4,918.7	5,192.0	5,522.7	7,683.3	8,248.0
Vốn chủ sở hữu	13,315.1	13,532.8	14,568.9	15,457.7	16,307.5
Vốn góp và lợi nhuận giữ lại	8,990.0	9,383.2	9,675.2	9,946.7	10,199.2
Lợi ích cổ đông thiểu số	4,325.1	4,149.5	4,893.8	5,510.9	6,108.3
Tổng nguồn vốn	27,084.7	28,611.2	30,318.1	29,902.4	31,857.9

Lưu chuyển tiền tệ	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(1,031)	(2,373)	1,225	(1,148)	1,727
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	452	405	1,051	193	(47)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	1,241	705	627	259	312
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	662	(1,213)	2,903	(696)	1,993
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	3,112	3,773	2,540	5,443	4,747
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	3,773	2,540	5,443	4,747	6,740
Chỉ số tài chính	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Tăng trưởng					
Doanh thu	-16.6%	-26.7%	126.2%	-13.5%	16.1%
Lợi nhuận sau thuế	-41.4%	-7.5%	73.3%	-11.0%	-3.2%
Tổng tài sản	14.7%	5.6%	6.0%	-1.4%	6.5%
Tổng vốn chủ sở hữu	-1.6%	1.6%	7.7%	6.1%	5.5%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	45.7%	49.1%	42.5%	38.4%	38.5%
Tỷ suất EBIT	72.3%	79.9%	61.9%	57.4%	57.5%
Tỷ suất lãi ròng	19.9%	25.2%	19.3%	19.8%	16.5%
ROA	3.4%	1.4%	4.7%	4.1%	3.9%
ROE	6.2%	0.8%	5.4%	6.3%	5.9%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	300	417	142	237	219
Số ngày tồn kho	2,299	3,911	1,587	1,424	1,205
Số ngày phải trả	152	265	91	73	73
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.68	2.56	2.69	4.05	4.02
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.00	0.81	0.93	1.50	1.70
Cấu trúc tài chính					
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.51	0.53	0.52	0.48	0.49
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	0.39	0.45	0.48	0.46	0.47

Nguồn: PHS tổng hợp và dự phóng

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện **Khối phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng**. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

MUA: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,

8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Fax: (84-28) 5 413 5472

Customer Service: 1900 25 23 58

Call Center: (84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường
Bàn Cờ, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường Tân Sơn
Hòa, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Thanh
Xuân, Hà Nội

Điện thoại: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Phường Hồng
Bàng, Hải Phòng

Điện thoại: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801