

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (HOSE: NLG)
BẤT ĐỘNG SẢN DÂN CU

Southgate và Cần Thơ thúc đẩy KQKD Q3, doanh số bán hàng tăng trưởng tích cực

- Doanh thu thuần và LNST CĐ công ty mẹ trong 9T25 lần lượt hoàn thành 60,7%/50,0% dự phóng của chúng tôi. Động lực chủ yếu cho KQKD 9T25 đến từ bàn giao các dự án Southgate, Cần Thơ, Izumi City, và Akari. Chúng tôi kỳ vọng NLG sẽ ghi nhận lợi nhuận từ thương vụ bán 15% cổ phần Izumi City trong Q4/25, qua đó hỗ trợ tích cực cho LN ròng cả năm.
- Doanh số bán hàng trong 9T25 đạt 5.004 tỷ đồng (+42% svck), với Southgate và Cần Thơ 43ha lần lượt đóng góp 62% và 21% tổng giá trị bán hàng.
- Biên LN gộp mảng bất động sản đạt 40,6% trong 9T25, giảm 6,5 điểm % svck, do chi phí đầu vào tăng, và tỷ trọng các sản phẩm NOXH trong DT cao hơn.

Waterpoint Southgate trở thành động lực chính thúc đẩy doanh thu

Nam Long ghi nhận doanh thu thuần Q3/25 đạt 1.877 tỷ đồng, tăng mạnh 407% svck và 143% sv quý trước, chủ yếu đến từ hoạt động bàn giao bất động sản (1.862 tỷ đồng, +507% svck, +168% sv quý trước). Waterpoint Southgate (Long An) trở thành động lực tăng trưởng doanh thu lớn nhất trong Q3, đóng góp 47% vào tổng doanh thu (tính cả EhomeS), theo sau là Cần Thơ 43ha với tỷ trọng 32% vào tổng doanh thu cả quý, còn lại là các dự án Izumi City, và Akari.

Lũy kế 9T25, doanh thu thuần đạt 3.941 tỷ đồng (+376% svck), trong đó doanh thu bàn giao bất động sản đạt 3.768 tỷ đồng (+455% svck). Doanh thu 9T25 hoàn thành 58,0% kế hoạch cả năm của công ty và 60,7% dự phóng của chúng tôi.

Q3 tiếp tục mở bán loạt quỹ căn mới; doanh số bán hàng tăng trưởng tích cực

Doanh số bán hàng trong 9T25 đạt 5.004 tỷ đồng, tăng 42,0% svck, hoàn thành 34% kế hoạch cả năm của công ty và 55% dự báo của chúng tôi. Trong đó: Southgate chiếm tỷ trọng lớn nhất, đạt 62% tổng doanh số bán hàng trong 9T25; Cần Thơ đóng góp 21%. Còn lại là các dự án Izumi City, Akari City, Mizuki Park, Anzen Residence.

Trong Q3, NLG đã mở bán dự án NOXH ở Hải Phòng – Anzen Residence (887 căn hộ chung cư), các căn thấp tầng tại phân khu Trellia Cove tại Mizuku Park (TP.HCM) và phân khu The Pearl tại Southgate (Long An, Tây Ninh).

Biên lợi nhuận gộp tiếp tục giảm svck ở mảng BĐS, cải thiện ở các mảng còn lại

Biên LN gộp 9T25 đạt 39,9%, giảm 1,6 điểm % svck, chủ yếu do biên LN gộp bàn giao bất động sản giảm 6,5 điểm % svck (đạt 40,6%) do chi phí đầu vào tăng, và tỷ trọng các sản phẩm EhomeS (nhà ở xã hội) trong doanh thu cao hơn cùng kỳ.

Biên lợi nhuận gộp đạt 44,1% trong Q3, tăng 9,5 điểm % svck và 1,1 điểm % sv quý trước, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp mảng xây dựng và còn lại (bao gồm dịch vụ, cho thuê BĐS) cải thiện.

Lợi nhuận ròng thoát lỗ, kỳ vọng thương vụ bán 15% Izumi City ghi nhận vào Q4

Lợi nhuận sau thuế (LNST) cổ đông công ty mẹ đạt 146 tỷ đồng trong Q3/25, từ mức 99 tỷ đồng trong Q2/25 và mức lỗ 52 tỷ đồng trong Q3/24. LNST cổ đông công ty mẹ trong 9T25 đạt 354 tỷ đồng, từ mức 15 tỷ đồng của cùng kỳ, hoàn thành 50,4% kế hoạch cả năm của công ty và 50,0% dự phóng của chúng tôi.

Chúng tôi kỳ vọng NLG sẽ ghi nhận lợi nhuận từ thương vụ bán 15% cổ phần Izumi City trong Q4/25, ước tính ở mức 200 tỷ đồng LNTT, qua đó hỗ trợ tích cực cho LN ròng cả năm.

Dự án Izumi City đã được phê duyệt sửa đổi quy hoạch chi tiết 1/500 trong tháng 6/2025 và đã hoàn tất bán 15% cổ phần cho Tokyu vào tháng 8. Giai đoạn 2 của dự án (Canaria) đã mở bán trong tháng 10 với 461 căn thấp tầng.

Giá đóng cửa (đồng/CP)	37.600
Cao nhất 52 tuần	43.070
Thấp nhất 52 tuần	23.470
Giá mục tiêu	48.000
Tiềm năng tăng giá	27,7%
Tỷ suất cổ tức	1,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	28,7%

Vốn hóa (tỷ đồng)	18.534
KLGD bình quân 1 năm (tr CP)	3
Sở hữu NN còn lại (tr CP)	11
Số CP lưu hành (tr CP)	385
Số CP sau pha loãng (tr CP)	385

	NLG	VNINDEX
P/E trượt 12T (lần)	17,4	14,0
P/B hiện tại (lần)	1,9	2,0
ROA (%)	3,0	2,3
ROE (%)	8,8	14,4

* dữ liệu tại ngày 05/11/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
NLG	11,6	-0,1	6,9
VN-INDEX	0,4	8,1	32,7

Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Xuân Quang	10%
Cổ đông khác	90%

Tổng quan doanh nghiệp

Được thành lập từ năm 1992, Nam Long đang là một trong những nhà phát triển bất động sản (BĐS) hàng đầu tại Việt Nam, sở hữu 681 ha quỹ đất tại TP.HCM và các tỉnh/thành trọng điểm như Long An, Đồng Nai, Cần Thơ và Hải Phòng. Công ty nổi tiếng với các dòng sản phẩm EHome, Flora, Valora và các khu đô thị tích hợp quy mô lớn như Mizuki Park, Akari City, Izumi City và Waterpoint. Bên cạnh phát triển dự án, Nam Long đang mở rộng sang mảng dịch vụ bán hàng BĐS nhằm đa dạng hóa nguồn thu và xây dựng mô hình tăng trưởng bền vững.

Chuyên viên phân tích

Phan Thị Thanh Huyền

huyenptt@vpbanks.com.vn

Tóm tắt KQKD của NLG trong Q3 và 9T25:

(Tỷ đồng)	Q3/25	% svck	% sv quý trước	9T25	% svck	Thực hiện 9T sv VPBankS dự phóng 2025	Thực hiện 9T sv kế hoạch kinh doanh 2025
Giá trị hợp đồng ký bán	1.740	105,9%	-37,0%	5.004	42,0%	54,5%	34,2%
Doanh thu thuần	1.877	406,6%	143,0%	3.941	376,2%	60,7%	58,0%
Bán bất động sản	1.862	507,4%	167,6%	3.768	455,3%		
Xây dựng, Cho thuê BĐS đầu tư, và các dịch vụ khác	15	-76,5%	-98,1%	173	16,2%		
Lợi nhuận gộp	827	545,0%	149,4%	1.572	357,8%	59,8%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	44,1%	9,5 đ %	1,1 đ %	39,9%	-1,6 đ %		
Bán bất động sản (%)	43,4%	6,2 đ %	-2,6 đ %	40,6%	-6,5 đ %		
Xây dựng, Cho thuê BĐS đầu tư, và các dịch vụ khác (%)	128,5%	106,3 đ %	113,1 đ %	24,1%	8,1 đ %		
Chi phí BH&QLDN	(409)	149,2%	98,2%	(854)	73,4%	65,8%	
% Chi phí BH&QLDN/ Doanh thu	21,8%	-22,5 đ %	-4,9 đ %	21,7%	-37,8 đ %		
Lãi từ công ty liên doanh liên kết	5	-67,2%	-73,5%	34	-60,0%		
Doanh thu tài chính	29	35,5%	-34,1%	121	-59,2%	54,4%	
Lãi tiền gửi và cho vay	29	35,5%	-34,7%	121	82,6%		
Chi phí tài chính	(136)	127,3%	177,3%	(285)	59,7%	78,0%	
Chi phí lãi vay	(131)	140,5%	267,8%	(266)	67,3%		
Phát hành TPDN	(5)	-6,7%	N/A	(18)	-3,3%		
Lợi nhuận trước thuế	330	N/A	121,3%	621	577,9%	46,4%	
Lợi nhuận sau thuế	234	N/A	140,0%	441	710,5%		
LNST sau lợi ích CĐTS	146	N/A	46,9%	354	2184,6%	51,6%	50,4%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS (%)	7,8%	21,9 đ %	-5,1 đ %	9,0%	7,1 đ %		

Tóm tắt thay đổi trong bảng CĐKT:

Hàng tồn kho tại thời điểm cuối Q3/25 đạt 17.852 tỷ đồng, chiếm gần 63% tổng tài sản, giảm 0,8% kể từ đầu năm, chủ yếu do các căn hộ đã hoàn thành được bàn giao cho khách hàng. Trong cơ cấu hàng tồn kho, dự án Izumi City đang chiếm tỷ trọng lớn nhất (49%), kế đến là Water Point giai đoạn 1 và 2 (39%).

Tổng nợ vay tại thời điểm cuối Q3/25 đạt 6.992 tỷ đồng, tăng 0,4% kể từ đầu năm. Tỷ lệ nợ vay/VCSH tăng 0,9 điểm % kể từ đầu năm lên 48,7%, tuy nhiên đây vẫn là mức đòn bẩy an toàn, tương đương mức trung bình của các doanh nghiệp khác trong ngành quanh 40-50%.

(Tỷ đồng)	cuối Q3/25	% kể từ đầu năm	% trên Tổng TS	% kể từ đầu năm	(Tỷ đồng)	cuối Q3/25	% kể từ đầu năm	% trên VCSH	% kể từ đầu năm
Tổng tài sản	28.387	-6,4%			Tổng nguồn vốn	28.387	-6,4%		
Tiền, tương đương tiền và ĐTTC ngắn hạn	3.872	-36,2%	13,6%	-6,4 đ %	Nợ phải trả	14.020	-11,0%		
Phải thu KH ngắn hạn	1.208	-17,6%	4,3%	-0,6 đ %	Tổng nợ vay	6.992	0,4%	48,7%	0,9 đ %
Hàng tồn kho	17.852	-0,8%	62,9%	3,5 đ %	Nợ phải trả khác	7.028	-20,0%		
Tài sản ngắn hạn khác	2.032	0,5%			Vốn chủ sở hữu	14.367	-1,4%		
Đầu tư tài chính dài hạn	1.829	1,9%	6,4%	0,5 đ %					
Tài sản dài hạn khác	1.595	63,7%							

Cập nhật kế hoạch phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu

NLG đang triển khai kế hoạch phát hành 100,12 triệu cổ phiếu (tương đương 26% lượng cổ phiếu đang lưu hành) cho cổ đông hiện hữu. Giá chào bán 25.000 đồng/cp, tỷ lệ thực hiện quyền 100:26, thời gian đăng ký đặt mua và nộp tiền mua cổ phiếu diễn ra từ ngày 20/10-17/11/2025. Lượng cổ phiếu này sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong vòng một năm tính từ ngày kết thúc đợt chào bán.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn