

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

Thương vụ bán Izumi thúc đẩy tăng trưởng LN Q4; doanh số bán hàng tăng trưởng tích cực

- Doanh thu thuần và LNST CĐ công ty mẹ năm 2025 lần lượt đạt 5.645 tỷ đồng (-21,6% svck) và 701 tỷ đồng (+35,4% svck). Động lực chủ yếu cho KQKD 2025 đến từ bàn giao các dự án Southgate, Cần Thơ, Izumi City, Akari, và thương vụ bán 15% cổ phần Izumi City.
- Doanh số bán hàng năm 2025 đạt 11.855 tỷ đồng, tăng 128% svck, với Southgate, Izumi và Cần Thơ 43ha lần lượt đóng góp 41%, 17% và 10% tổng giá trị bán hàng. Doanh số Q4 chủ yếu đến từ các dự án ở Đồng Nai và Tây Ninh – Izumi City (26%), Elyse Island (15%), Southgate (25%) – cho thấy khả năng hấp thụ tích cực tại khu vực.

Doanh thu chậm lại vào Q4/25, hoạt động bàn giao BĐS tại Waterpoint Southgate (Tây Ninh) tiếp tục đóng vai trò chủ đạo

Nam Long ghi nhận doanh thu thuần Q4/25 đạt 1.704 tỷ đồng, giảm 73,2% svck và 9,2% sv quý trước, chủ yếu đến từ hoạt động bàn giao bất động sản (1.628 tỷ đồng, -74,1% svck, -12,6% sv quý trước). Trong kỳ, công ty đã bàn giao nhà tại các dự án: Waterpoint Southgate (61% tổng doanh thu BĐS, tính cả các sản phẩm NOXH Ehome), Cần Thơ 43ha (31% tổng doanh thu BĐS, tính cả Ehome), Akari (TP.HCM) và Izumi City (Đồng Nai).

Lũy kế cả năm 2025, doanh thu thuần đạt 5.645 tỷ đồng (-21,6% svck), trong đó doanh thu bàn giao bất động sản đạt 5.395 tỷ đồng (-22,5% svck). Doanh thu năm 2025 phù hợp với dự phóng của chúng tôi (hoàn thành 100% dự phóng), mặc dù chỉ hoàn thành 83% kế hoạch cả năm của công ty.

Doanh số bán hàng tăng trưởng tích cực nhờ các dự án tại Đồng Nai và Tây Ninh

Doanh số bán hàng trong Q4/25 đạt 6.851 tỷ đồng, tăng mạnh 308% svck và 294% sv quý trước. Đáng chú ý, hai dự án ở Đồng Nai là Izumi City (mở bán giai đoạn 2 vào tháng 11/2025) và Elyse Island (mở bán vào tháng 12/2025) đóng góp 41,3% tổng doanh số bán hàng trong Q4/25, cho thấy khả năng hấp thụ tích cực tại khu vực.

Thị trường BĐS Đồng Nai đang ngày càng trở nên hấp dẫn nhờ sự cải thiện rõ rệt của hạ tầng kết nối liên vùng, với các dự án trọng điểm như Vành đai 3 TP.HCM (đoạn cầu Nhơn Trạch), cao tốc Bến Lức – Long Thành và cầu Phú Mỹ 2, qua đó rút ngắn thời gian di chuyển giữa Nhơn Trạch, Biên Hòa và TP.HCM. Bên cạnh đó, mặt bằng giá vẫn tương đối cạnh tranh so với TP.HCM, trong khi nguồn cung mới chủ yếu đến từ các dự án quy mô lớn, được phát triển bài bản, góp phần gia tăng sức hấp dẫn của khu vực đối với nhà đầu tư.

Bên cạnh đó, dự án Southgate tiếp tục ghi nhận tiến độ bán hàng tích cực, đóng góp 24,5% tổng doanh số bán hàng Q4/25.

Lũy kế cả năm 2025, doanh số bán hàng đạt 11.855 tỷ đồng, tăng 128% svck, hoàn thành 81% kế hoạch cả năm của công ty và 100% dự báo của chúng tôi. Trong đó: Southgate chiếm 41% tổng doanh số năm 2025; Izumi đóng góp 17%, Cần Thơ đóng góp 10%. Còn lại là các dự án Elyse Island, Mizuki Park, Anzen Residence, Akari.

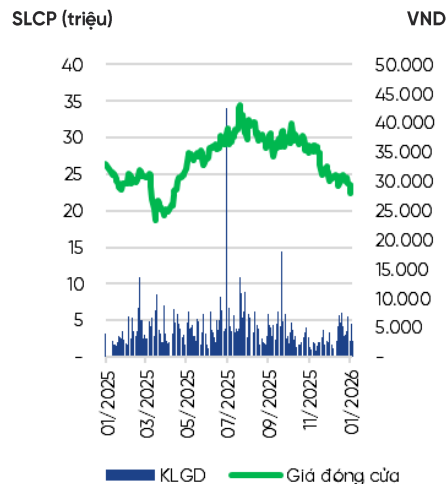
Biên lợi nhuận gộp tiếp tục cải thiện theo quý

Biên lợi nhuận gộp đạt 46,1% trong Q4, tăng 3,3 điểm % svck và 2,0 điểm % sv quý trước, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp mảng bán bất động sản cải thiện (+5,6 điểm % svck và 5,1 điểm % sv quý trước), và tỷ trọng các sản phẩm Ehome trong doanh thu thấp hơn.

Biên lợi nhuận gộp cả năm 2025 đạt 41,8%, giảm 0,7 điểm % svck, chủ yếu do biên LN gộp bàn giao bất động sản giảm 0,4 điểm % svck (đạt 43,0%).

Giá đóng cửa (đồng/CP)	29.450
Vốn hóa (tỷ đồng)	13.804
Số CP lưu hành (tr CP)	485
Cao nhất 52 tuần	43.070
Thấp nhất 52 tuần	23.470
Giá mục tiêu	37.000
Tiềm năng tăng giá	25,6%
Tỷ suất cổ tức	1,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	26,6%

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



	NLG	VNINDEX
P/E trượt 12T (lần)	16,3	15,2
P/B hiện tại (lần)	1,1	2,2
ROA (%)	3,0	2,3
ROE (%)	8,8	14,7

* dữ liệu tại ngày 30/01/2026

Cơ cấu sở hữu

Dragon Capital	8,1%
Nguyễn Xuân Quang	7,9%
Fiera Capital	5,6%
VinaCapital	5,1%
Cổ đông khác	73,3%

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

Thương vụ bán 15% Izumi City thúc đẩy lợi nhuận ròng

Doanh thu tài chính Q4/25 tăng 12,5 lần svck và 17,4 lần sv quý trước, đạt 524 tỷ đồng, chủ yếu nhờ ghi nhận khoản bán 15% cổ phần cho Tokyu.

Lợi nhuận sau thuế Q4/25 đạt 505 tỷ đồng, đưa lợi nhuận sau thuế cả năm lên 946 tỷ đồng, giảm 31,8% svck, hoàn thành 103% dự phóng của chúng tôi.

LNST cổ đông công ty mẹ (lợi nhuận ròng) đạt 348 tỷ đồng trong Q4/25 (-30% svck, +182% sv quý trước) và 701 tỷ đồng trong cả năm 2025 (+35,4% svck). Lợi nhuận ròng năm 2025 lần lượt hoàn thành 100% kế hoạch của công ty và 106% dự phóng của chúng tôi.

Nhìn chung, KQKD và tình hình bán hàng năm 2025 của NLG phù hợp với dự báo của chúng tôi. Chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu 37.000 đồng/CP trong vòng 12 tháng, mặc dù triển vọng thị trường và doanh nghiệp trong giai đoạn 2026-27 sẽ được đánh giá chi tiết hơn trong báo cáo cập nhật tiếp theo.

Tóm tắt KQKD của NLG trong Q4 và 2025:

(Tỷ đồng)	Q4/25	% svck	% sv quý trước	2025	% svck	Thực hiện sv VPBankS dự phóng 2025	Thực hiện sv kế hoạch kinh doanh 2025
Giá trị hợp đồng ký bán	6.851	307,6%	293,7%	11.855	127,8%	100,3%	80,9%
Doanh thu thuần	1.704	-73,2%	-9,2%	5.645	-21,6%	100,0%	83,1%
Bán bất động sản	1.628	-74,1%	-12,6%	5.395	-22,5%		
Xây dựng, Cho thuê BĐS đầu tư, và các dịch vụ khác	76	-17,3%	6261,6%	250	8,4%		
Lợi nhuận gộp	785	-71,2%	-5,1%	2.357	-22,9%	103,2%	
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	46,1%	3,3 đ %	2,0 đ %	41,8%	-0,7 đ %		
<i>Bán bất động sản (%)</i>	48,5%	5,6 đ %	5,1 đ %	43,0%	-0,4 đ %		
Chi phí BH&QLDN	(439)	-51,1%	7,3%	(1.292)	-7,3%	114,5%	
<i>% Chi phí BH&QLDN/ Doanh thu</i>	25,8%	11,7 đ %	4,0 đ %	22,9%	3,5 đ %		
Lãi từ công ty liên doanh liên kết	42	170,8%	687,2%	76	-23,7%		
Doanh thu tài chính	534	1248,6%	1740,1%	655	94,7%	240,1%	
Lãi tiền gửi và cho vay	45	14,4%	55,3%	166	57,2%		
Thoái vốn dự án	489	N/A	N/A	489	112,0%		
Chi phí tài chính	(363)	137,0%	166,1%	(647)	95,4%	152,1%	
Chi phí lãi vay	2	N/A	N/A	(265)	15,3%		
Phát hành TPDN	(7)	-62,1%	44,3%	(26)	-32,7%		
Lợi nhuận trước thuế	567	-67,6%	71,9%	1.188	-34,9%	103,2%	
Lợi nhuận sau thuế	505	-62,0%	115,7%	946	-31,8%	102,7%	
LNST sau lợi ích CĐTS	348	-30,0%	138,2%	701	35,4%	106,1%	100,1%
<i>Biên LNST sau lợi ích CĐTS (%)</i>	20,4%	12,6 đ %	12,6 đ %	12,4%	5,2 đ %		

Tóm tắt thay đổi trong bảng CĐKT:

Hàng tồn kho tại thời điểm cuối Q4/25 đạt 8.678 tỷ đồng, giảm 51,8% kể từ đầu năm, chủ yếu do NLG loại bỏ phần hàng tồn kho liên quan đến dự án Izumi City (có giá trị 8.685 tỷ đồng tại thời điểm đầu năm) sau khi hoàn tất chuyển nhượng cổ phần cho đối tác và không còn hợp nhất dự án này. Trong cơ cấu hàng tồn kho, dự án Water Point giai đoạn 1 (Southgate) và 2 lần lượt chiếm 45% và 33%.

Tổng nợ vay tại thời điểm cuối Q4/25 đạt 5.522 tỷ đồng, giảm 20,7% kể từ đầu năm. Tỷ lệ nợ vay/VCSH qua đó giảm 10,5 điểm % sv đầu năm còn 37,2%, đây là mức đòn bẩy an toàn, thấp hơn mức trung bình của các doanh nghiệp khác trong ngành ở quanh 40%.

(Tỷ đồng)	2025	% kể từ đầu năm	% trên Tổng TS	% kể từ đầu năm	(Tỷ đồng)	2025	% kể từ đầu năm	% trên VCSH	% kể từ đầu năm
Tổng tài sản	26.565	-12,4%			Tổng nguồn vốn	26.565	-12,4%		
Tiền, tương đương tiền và ĐTTC ngắn hạn	8.167	34,6%	30,7%	10,7 đ %	Nợ phải trả	11.740	-25,5%		
Phải thu KH ngắn hạn	1.043	-28,9%	3,9%	-0,9 đ %	Tổng nợ vay	5.522	-20,7%	37,2%	-10,5 đ %
Hàng tồn kho	8.678	-51,8%	32,7%	-26,7 đ %	Nợ phải trả khác	6.219	-29,2%		
Tài sản ngắn hạn khác	1.359	-32,8%			Vốn chủ sở hữu	14.824	1,8%		
Đầu tư tài chính dài hạn	5.038	180,8%	19,0%	13,0 đ %					
Tài sản dài hạn khác	2.280	134,0%							

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