

Báo cáo cập nhật

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (HOSE: NLG)

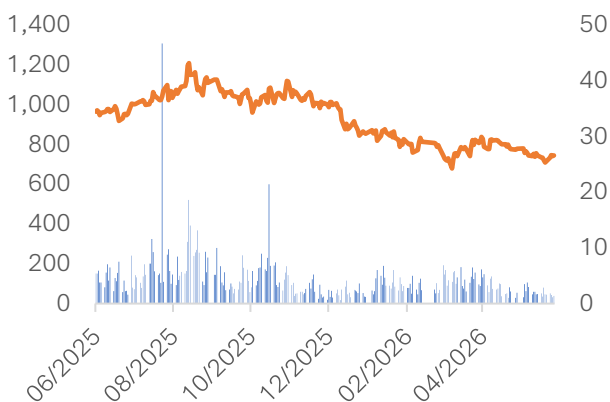
Ngày 02 tháng 6 năm 2026



CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (HOSE: NLG)

Mã cổ phiếu	NLG
Giá hiện tại (02/06/2026)	26.050
Giá kỳ vọng (VND/cổ phiếu)	40.400
KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	43.100
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	24.200
Vốn hóa (tỷ đồng)	12.855,08
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	3.172.419
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	385,1
Beta	1,2
P/E	15,87
P/B	0,85

Diễn biến giá cổ phiếu NLG



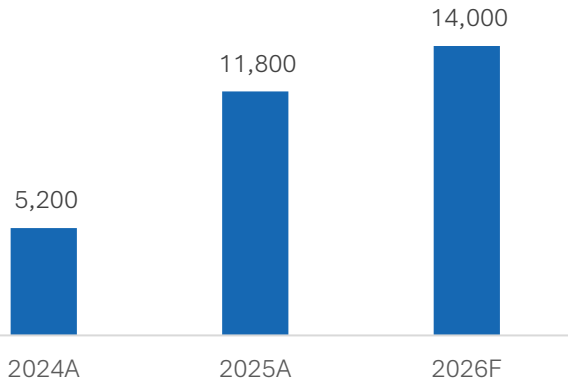
DOANH SỐ VƯỢT ĐỈNH VÀ DANH MỤC MỞ BÁN LIÊN TỤC MỞ RỘNG TẠO ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NLG với giá mục tiêu 40.400 đồng/cp (+55% so với giá đóng cửa ngày 02/6/2026), dựa trên đánh giá rằng NLG đang bước vào giai đoạn chuyển hóa mạnh mẽ từ backlog doanh số kỷ lục năm 2025 thành doanh thu và lợi nhuận ghi nhận trong giai đoạn 2027–2028; trong khi định giá thị trường hiện tại chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng tăng trưởng này.

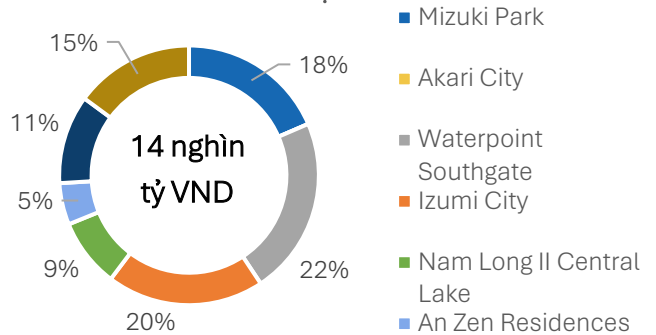
- Doanh số bán hàng bứt phá, mở ra chu kỳ tăng trưởng mới:** Doanh số bán hàng năm 2025 đạt 11.800 tỷ đồng (+128% YoY), và tiếp tục duy trì đà tăng trưởng trong 2026 với lũy kế đến 20/4/2026 đạt hơn 3.500 tỷ đồng (+69% YoY). Chúng tôi dự phóng doanh số cả năm 2026 có thể đạt 14.000 tỷ đồng (+19% YoY), được hỗ trợ bởi hoạt động mở bán tích cực tại các phân khu tiếp theo của các dự án đã triển khai, chính sách bán hàng hấp dẫn cùng đóng góp từ 2 dự án mới mở bán là Sol Garden (Hải Phòng) và Elyse Island.
- Lợi nhuận được kỳ vọng tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2027-2028:** Mặc dù LNST sau lợi ích CĐTTS năm 2026 dự phóng đi ngang so với 2025, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ tăng tốc mạnh trong 2027–2028 khi backlog doanh số kỷ lục năm 2025-2026 được chuyển hóa thành doanh thu ghi nhận. Ngoài ra, thu nhập từ công ty LDLK dự kiến sẽ đóng vai trò ngày càng quan trọng trong cấu trúc lợi nhuận của NLG trong các năm tiếp theo.
- Mở rộng danh mục cả về địa lý lẫn phân khúc sản phẩm:** Sol Garden (Hải Phòng), dự án nhà ở thương mại phía Bắc đầu tiên của NLG, ghi nhận doanh số ấn tượng ngay khi mở bán. Cùng với Elyse Island tại Đồng Nai, cơ cấu danh mục đang được đa dạng hóa tích cực. Ở phân khúc NOXH và nhà ở vừa túi tiền, Nam Long ADC vừa ký kết hợp tác chiến lược với NNR (Nhật Bản) với mục tiêu bàn giao hơn 22.000 căn nhà ở vừa túi tiền vào năm 2035. Chúng tôi đánh giá đây là hướng đi đúng thời điểm khi nhu cầu NOXH/nhà ở vừa túi tiền đang tăng cao trong khi nguồn cung còn hạn chế, tạo thêm động lực tăng trưởng dài hạn bên cạnh mảng BĐS đô thị tích hợp hiện hữu.
- Định giá hấp dẫn:** NLG đang giao dịch với mức chiết khấu sâu so với giá trị tài sản ròng. Giá mục tiêu theo phương pháp RNAV là 40.400 đồng/cp.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (HOSE: NLG)

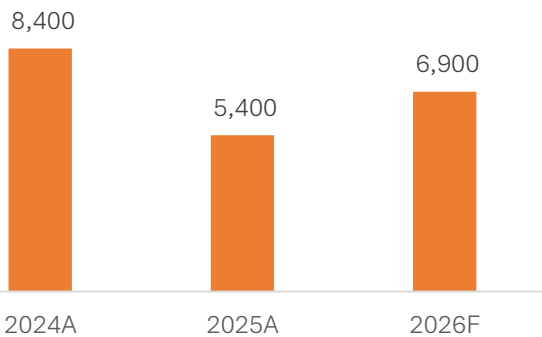
Doanh số bán hàng



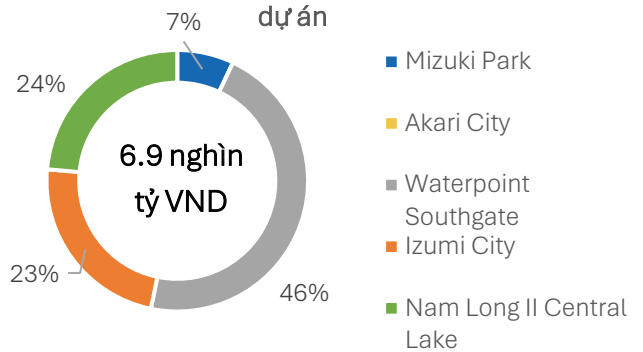
Cơ cấu doanh số bán hàng 2026 ước tính theo dự án



Doanh thu BĐS cốt lõi (bq các dự án LK)



Doanh thu BĐS cốt lõi 2026 ước tính theo dự án



Dự phóng kết quả kinh doanh 2026

Chúng tôi dự phóng doanh số bán hàng năm 2026 đạt khoảng 14.000 tỷ đồng, tăng 18% so với doanh số bán thực tế 11.800 tỷ đồng của năm 2025 và gấp 2,7 lần so với doanh số năm 2024. Dự phóng này được xây dựng dựa trên cơ sở:

- Đà tăng trưởng doanh số đã được khẳng định qua Q1/2026 với gần 2.100 tỷ đồng (+85%yoy) và lũy kế đến 20/4/2026 đạt hơn 3.500 tỷ đồng
- Sự bổ sung của Sol Garden (Hải Phòng), dự án nhà ở thương mại đầu tiên của NLG tại thị trường phía Bắc được mở bán tháng 4/2026 với doanh số đạt hơn 1.200 tỷ đồng chỉ trong 20 ngày đầu
- Lịch mở bán và bàn giao của các dự án hiện hữu duy trì ổn định, đặc biệt là Waterpoint Southgate, Izumi City, Mizuki Park và Akari City.

Doanh số dự phóng năm 2026 của chúng tôi thận trọng hơn đáng kể so với kế hoạch doanh số mà NLG đặt ra cho năm 2026 là 23.460 tỷ đồng, tương đương mức tăng trưởng gần gấp đôi so với 2025. Chúng tôi đánh giá đây là kế hoạch tương đối tham vọng trong bối cảnh lãi suất cho vay mua nhà có xu hướng tăng trở lại từ đầu năm 2026 tạo áp lực lên khả năng chi trả của người mua nhà và ảnh hưởng đến tốc độ tiêu thụ sản phẩm tại một số dự án có giá trị căn lớn như Waterpoint Southgate và Izumi City.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (HOSE: NLG)

Dự phóng kết quả kinh doanh 2026

- Chúng tôi ước tính doanh thu BĐS cốt lõi năm 2026 (bao gồm doanh thu từ các dự án thuộc các công ty liên kết như Mizuki Park và Izumi City) đạt 6.900 tỷ đồng, phục hồi tốt so với mức 5.400 tỷ đồng năm 2025. Trong cơ cấu doanh thu BĐS cốt lõi 2026F, Waterpoint Southgate chiếm tỷ trọng áp đảo với 46% do khối lượng bàn giao lớn tại GĐ 1 của dự án. Phần còn lại được đóng góp bởi Nam Long Central Lake (Cần Thơ), Izumi Cty và Mizuki Park. Doanh thu BĐS cốt lõi phụ thuộc vào lịch bàn giao và có độ trễ 12-24 tháng so với doanh số ký bán. Doanh số bán hàng tăng mạnh trong giai đoạn 2025-2026 được kỳ vọng sẽ chuyển thành doanh thu ghi nhận chủ yếu từ năm 2027.
- Mặc dù doanh thu BĐS cốt lõi tăng, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2026 đạt hơn 5.500 tỷ đồng, giảm nhẹ so với năm 2025 do 2 dự án Mizuki Park và Izumi City đều thuộc công ty LDLK do đó doanh thu sẽ được ghi nhận vào LN từ công ty LDLK. Doanh thu thuần năm 2026 đã bao gồm 490 tỷ từ chuyển nhượng lô đất giao dục tại Waterpoint P2 được ghi nhận trong Q1/2026.
- Biên LN gộp được dự phóng cải thiện lên 44% nhờ cơ cấu bàn giao dịch chuyển sang các sản phẩm có biên cao hơn.
- Thu nhập từ công ty LDLK được dự kiến đóng vai trò quan trọng trong cấu trúc lợi nhuận của NLG do Mizuki Park và Izumi City đẩy nhanh tiến độ bàn giao. Theo ước tính LN từ công ty LDLK có thể tăng mạnh lên hơn 220 tỷ trong năm 2026.
- NPAT-MI được dự phóng ở mức 676 tỷ đồng, giảm nhẹ so với năm 2025 chủ yếu do lợi ích cổ đông thiểu số tại các dự án JV gia tăng.

Chỉ tiêu	2024	2025	2026F
Doanh số ký bán	5,204	11,855	14,000
% YoY	33.4%	127.8%	18.1%
Doanh thu thuần	7,196	5,645	5,517
Doanh thu bán BĐS	6,966	5,395	4,776
Lợi nhuận gộp	3,057	2,357	2,425
Biên lợi nhuận gộp	42.5%	41.8%	44.0%
Chi phí bán hàng & hoạt động	3,962	3,183	3,001
% chi phí bán hàng & hoạt động	19.4%	22.9%	23.0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1,664	1,065	1,127
Thu nhập tài chính	337	655	607
Lãi/(lỗ) từ Công ty LD LK	100	76	228
Lợi nhuận trước thuế	1,825	1,188	1,301
Biên lợi nhuận trước thuế	25.4%	21.0%	23.6%
Lợi nhuận sau thuế	1,387	946	1,041
Biên lợi nhuận sau thuế	7.2%	12.4%	12.3%
Lợi nhuận sau thuế của CĐ CT mẹ	518	701	676

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (HOSE: NLG)

Định giá

- Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu 1 năm của NLG là **40.400 VNĐ/cổ phiếu** (+55% so với giá đóng cửa ngày 02/6/2026 là 26.050 VNĐ/cổ phiếu) dựa theo phương pháp định giá RNAV sử dụng phương pháp DCF đối với các dự án đang triển khai hoặc đã có kế hoạch cụ thể và phương pháp điều chỉnh BV đối với các dự án chưa hoàn thiện pháp lý hoặc chưa có kế hoạch triển khai cụ thể.
- So với kỳ định giá tháng 11/2025, giá mục tiêu giảm ~10% do các thay đổi sau:
 - ✓ Cập nhật giá mục tiêu từ năm 2026 sang năm 2027
 - ✓ Cập nhật tiến độ bán hàng của các dự án đang triển khai theo số liệu thực tế mới nhất; đồng thời điều chỉnh giá định tốc độ hấp thụ kỳ vọng phù hợp hơn với diễn biến thực tế của thị trường
 - ✓ Bổ sung hai dự án mới là Sol Garden Hải Phòng và Elyse Island vào danh mục các dự án đang triển khai do đã có kế hoạch triển khai và mở bán cụ thể
 - ✓ Cập nhật số liệu tài chính theo BCTC kiểm toán năm 2025

Dự Án	% sở hữu	Giá trị định giá (tỷ đ)	Phương pháp
Bất động sản nhà ở đang triển khai			
Mizuki Park	50%	1.568	DCF
Akira City	50%	716	DCF
Water Point - Southgate - GĐ1	50%	1.322	DCF
Izumi City	50%	4.215	DCF
Nam Long II Central Lake	100%	1.617	DCF
An Zen Residences	100%	429	DCF
Sol Garden	45%	668	DCF
Paragon Đại Phước (Elyse Island)	59%	2.047	DCF
Bất động chuẩn bị triển khai			
Water Point - GĐ 2	65%	3.575	điều chỉnh BV
Các dự án khác		607	BV
Tổng giá trị tài sản ròng dự phóng		16.907	
(+ Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn		8.167	
(-) Tổng nợ vay		(5.522)	
Giá trị tài sản ròng		19.552	
Số lượng cổ phiếu hiện hành (triệu)		485	
Giá mục tiêu (đồng/CP)		40.400	

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

