

CTCP Đầu tư Nam Long (NLG)
MUA +90,9%

Ngành	BDS
Ngày báo cáo	09/03/2026
Giá hiện tại	24.200 VND
Giá mục tiêu	45.800 VND
Giá mục tiêu gần nhất	52.100 VND
TL tăng	+89,3%
Lợi suất cổ tức	1,6%
Tổng mức sinh lời	+90,9%

GT vốn hóa	11,8 nghìn tỷ đồng
Room KN	601,9 tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	97,7 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	485,1 tr
Pha loãng	485,1 tr

	NLG	Peers	VNI
P/E (trượt)	14,1x	27,4x	15,9x
P/B (ht.)	0,9x	1,2x	2,1x
ROE	6,3%	5,9%	14,6%
ROA	3,3%	3,0%	2,1%

Tổng quan Công ty

NLG là chủ đầu tư BDS với hơn 30 năm kinh nghiệm. Sau khi xây dựng vị thế vững chắc là chủ đầu tư BDS phân khúc vừa túi tiền hàng đầu ở TPHCM, NLG đã đang chuyển hướng sang căn hộ trung cấp và nhà phố/biệt thự tại quỹ đất (khoảng 550 ha, theo ước tính của chúng tôi) ở TP. HCM, Tây Ninh (Long An), Đồng Nai, Hải Phòng và Cần Thơ.

Diễn biến giá cổ phiếu


Thân Như Đoàn Thục, CFA
Chuyên viên cao cấp

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp

	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (tỷ đồng)	5.645	5.012	5.191	5.126
% YoY	-21,6%	-11,2%	3,6%	-1,3%
Doanh thu BDS cốt lõi * (tỷ đồng)	6.000	6.900	10.100	11.600
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	701	698	963	1.266
% YoY	35,4%	-0,5%	38,0%	31,5%
EPS	33,6%	-19,6%	38,0%	31,5%
% YoY				
Doanh số bán BDS (tỷ đồng)	11.900	12.900	14.600	15.000
Biên LN gộp	41,8%	45,5%	40,3%	36,3%
Biên LN từ HDKD	18,9%	23,1%	18,7%	15,7%
Biên LN ròng	12,4%	13,9%	18,5%	24,7%
ROE	6,3%	5,4%	7,1%	8,7%
Nợ vay ròng/CSH	-17,8%	9,6%	10,4%	2,2%
P/E	14,1x	17,5x	12,7x	9,7x
P/B	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x

Lưu ý: (*) tổng doanh thu BDS cốt lõi bao gồm các dự án chưa hợp nhất; số liệu được làm tròn đến hàng trăm gần nhất.

Backlog lớn thúc đẩy lợi nhuận cốt lõi; định giá hấp dẫn

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA nhưng điều chỉnh giảm 12% giá mục tiêu xuống 45.800 đồng/cổ phiếu đối với CTCP Đầu tư Nam Long (NLG). Mức giá mục tiêu thấp hơn chủ yếu phản ánh (1) các giả định về dự án thận trọng nhằm hỗ trợ khả năng hấp thụ sản phẩm trong bối cảnh lãi suất cao hơn, (2) kéo dài tiến độ bán hàng của dự án Waterpoint giai đoạn 2, và (3) mức tăng 0,1 điểm % đối với giả định WACC của chúng tôi; các yếu tố này được bù đắp một phần bởi (4) số dư tiền mặt ròng cao hơn kỳ vọng tại cuối năm 2025 và (5) mức điều chỉnh tăng lần lượt 33%/25% đối với dự báo doanh số bán BDS năm 2026/2027 của chúng tôi.
- Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2026 sẽ đạt 698 tỷ đồng (đi ngang YoY), nhờ được thúc đẩy bởi mức tăng YoY của lượng bàn giao tại các dự án Southgate, Izumi City và Mizuki Park, cùng với khoản lãi dự kiến từ hoạt động bán đất thương mại tiềm năng. Nếu loại trừ giao dịch bán cổ phần trong năm 2025 và giả định bán đất thương mại trong 2026, dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi của NLG sẽ tăng gấp đôi YoY trong năm 2026.
- Chúng tôi điều chỉnh giảm 3% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2026 do mức tăng của dự báo chi phí bán hàng & quản lý và chi phí tài chính, nhưng điều chỉnh tăng dự báo năm 2027 lên thêm 9%, chủ yếu nhờ mức gia tăng của hoạt động bàn giao (bao gồm dự án Elyse Island/Paragon), được hỗ trợ bởi tiến độ mở bán nhanh hơn kỳ vọng vào cuối năm 2025.
- Chúng tôi dự báo doanh số bán BDS năm 2026 sẽ tăng 8% YoY lên mức 12,9 nghìn tỷ đồng, nhờ được dẫn dắt bởi cụm dự án Đồng Nai (Izumi City & Elyse Island; 42%), Southgate (26%) và Mizuki Park (17%). Chúng tôi dự báo doanh số bán BDS năm 2027 sẽ tăng 13% so với năm 2026 lên mức 14,6 nghìn tỷ đồng, với đóng góp mới từ Akari City giai đoạn 3 và VSIP Hải Phòng.
- NLG hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2026 là 0,9x, thấp hơn ngưỡng -2 độ lệch chuẩn là 1,1x so với mức trung bình 5 năm của công ty. Chúng tôi cho rằng đợt điều chỉnh giá cổ phiếu (khoảng 34% trong bốn tháng qua) đã tạo ra điểm mua hấp dẫn đối với NLG, xét đến triển vọng lợi nhuận cốt lõi rõ ràng, bảng cân đối kế toán lành mạnh và danh mục dự án vững chắc.
- Rủi ro: tiến độ doanh số bán BDS tại các dự án trọng điểm chậm hơn kỳ vọng; căng thẳng địa chính trị kéo dài có thể gây áp lực lên việc điều hành chính sách của NHNN.

Tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi giai đoạn 2026-27 nhờ backlog vững chắc: Tại cuối năm 2025, giá trị hợp đồng bán hàng chưa ghi nhận (backlog) của NLG đạt 10,9 nghìn tỷ đồng (gấp 2,3 YoY), qua đó thể hiện khả năng cao cho triển vọng tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi. Chúng tôi ước tính backlog hiện tại sẽ lần lượt đóng góp khoảng ~100% và ~40% vào dự báo doanh thu BDS cốt lõi của chúng tôi trong năm 2026 (6,9 nghìn tỷ đồng; +15% YoY) và trong năm 2027 (10,1 nghìn tỷ đồng +46% YoY).

Đà tăng trưởng doanh số bán hàng tiếp tục duy trì trong giai đoạn 2026-27: Chúng tôi cho rằng NLG có thể duy trì tăng trưởng doanh số bán hàng trong năm 2026/27 (lần lượt +8%/+13% YoY) mặc dù môi trường lãi suất cao hơn so với cùng kỳ, nhờ tập trung vào phân khúc nhà ở trung

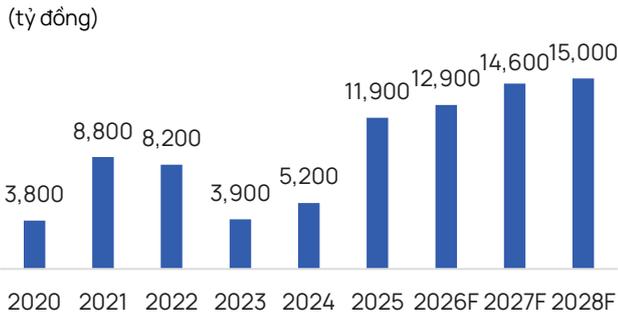
cấp, các dự án được phát triển tốt và hưởng lợi từ phát triển cơ sở hạ tầng tại miền Nam, cùng với năng lực triển khai đã được chứng minh. Ngoài ra, chúng tôi đánh giá nhu cầu tài trợ vốn trong năm 2026 của NLG sẽ được hỗ trợ từ dòng tiền bán hàng của các dự án chính đang trong giai đoạn mở bán, đồng thời bảng cân đối kế toán của công ty đã được củng cố trong năm 2025 nhờ doanh số bán hàng tăng mạnh, hoàn tất đợt phát hành quyền mua cổ phiếu và chuyển nhượng một phần cổ phần tại dự án Izumi City.

Triển vọng năm 2026: Lượng bàn giao từ backlog lớn sẽ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

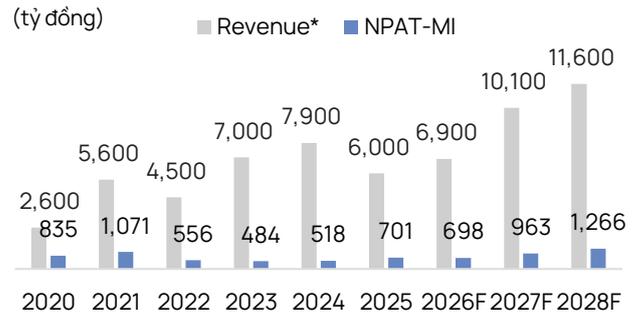
Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026/ dự báo 2025	Giải định/dự báo của Vietcap cho năm 2026
Doanh thu thuần	5.645	6.368	5.012	-11%	<p>* Chúng tôi dự báo tổng doanh thu BĐS cốt lõi của NLG trong năm 2026 sẽ tăng 15% YoY lên 6,9 nghìn tỷ đồng (không đổi so với dự báo trước đây), được hỗ trợ bởi backlog lớn vào cuối năm 2025 (10,9 nghìn tỷ đồng; gấp 2,3 lần YoY).</p> <p>* Các đợt bàn giao chính trong năm 2026 sẽ bao gồm việc tiếp tục bàn giao từ Southgate và Cần Thơ, cùng với việc bắt đầu bàn giao các giai đoạn mới tại các dự án không hợp nhất là Izumi City và Mizuki Park.</p> <p>* Chủ yếu đến từ dịch vụ xây dựng cho các giai đoạn mới tại Mizuki Park và Izumi City.</p>
– Bán BĐS	5.395	6.028	4.586	-15%	
– Khác	250	340	427	71%	
Lợi nhuận gộp	2.357	3.092	2.281	-3%	
– Bán BĐS	2.320	3.041	2.218	-4%	
– Khác	37	51	64	71%	
Chi phí SG&A	-1.292	-1.287	-1.126	-13%	* Chúng tôi giải định tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu cao hơn 1-2 điểm % tại các dự án chính, phản ánh kỳ vọng của chúng tôi về việc gia tăng các chính sách ưu đãi bán hàng nhằm kích thích nhu cầu trong bối cảnh môi trường lãi suất cao hơn.
Lợi nhuận từ HĐKD	1.065	1.805	1.156	9%	
Thu nhập tài chính	655	220	250	-62%	* Bao gồm dự phóng thu nhập lãi và khoản lãi giải định của chúng tôi từ tiềm năng bán đất thương mại. * Giảm YoY do mức cơ sở cao trong năm 2025, đến từ khoản lãi bán cổ phần tại Izumi City.
Chi phí tài chính	-647	-358	-385	-40%	* Chúng tôi kỳ vọng chi phí lãi vay cao hơn trong bối cảnh mặt bằng lãi suất tăng trong năm 2026, phần nào được bù đắp bởi chi phí tài chính khác giảm YoY (so với mức cơ sở cao năm 2025 do khoản chi phí bất thường 357 tỷ đồng, chủ yếu liên quan đến chi phí hỗ trợ di dời được ghi nhận tại Izumi City).
Lợi nhuận từ CTLK	76	126	356	368%	* Bao gồm bàn giao từ Izumi City (bắt đầu được hạch toán là dự án liên doanh từ tháng 11/2025) và Mizuki Park.
Lãi/(lỗ) khác	39	50	50	27%	
LNST	946	1.499	1.212	28%	
Lợi ích CĐTS	-245	-781	-514	110%	
LNST sau lợi ích CĐTS	701	718	698	0%	<p>* Lợi nhuận trong năm 2026 chủ yếu được thúc đẩy bởi lượng bàn giao BĐS tăng YoY, được hỗ trợ bởi backlog lớn từ Southgate, Izumi City và Mizuki Park.</p> <p>* Nếu loại trừ khoản bán cổ phần trong năm 2025 và khoản bán đất thương mại mà chúng tôi giải định trong năm 2026, dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi của NLG từ hoạt động bàn giao BĐS sẽ gấp đôi YoY trong năm 2026.</p> <p>* Chúng tôi điều chỉnh giảm 3% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS trong năm 2026, chủ yếu do chi phí SG&A ở các dự án và chi phí tài chính cao hơn.</p>
Biên lợi nhuận gộp	41,8%	48,6%	45,5%		
– Bán BĐS	43,0%	50,5%	48,4%		
– Khác	15,0%	15,0%	15,0%		
Chi phí SG&A/Doanh thu	22,9%	20,2%	22,5%		
Biên lợi nhuận từ HĐKD	18,9%	28,3%	23,1%		
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	12,4%	11,3%	13,9%		

Nguồn: Báo cáo tài chính của NLG, dự báo của Vietcap

Hình 2: Dự báo doanh số bán BĐS của NLG


Các dự án chính (% dự báo doanh số BĐS)	2026F	2027F	2028F
Southgate	26%	19%	11%
Mizuki Park	17%	13%	7%
Akari City	0%	12%	15%
Cần Thơ	9%	5%	4%
Izumi City	25%	22%	22%
Elyse Island (Paragon)	17%	19%	19%
An Zen Residences	6%	0%	0%
VSIP Hải Phòng	0%	9%	10%
Waterpoint GD 2	0%	0%	13%

Nguồn: Dự báo của Vietcap

Hình 3: Dự báo doanh thu cốt lõi và LNST sau lợi ích CĐTTS của NLG


Các dự án chính (% dự báo doanh thu*)	2026F	2027F	2028F
Southgate	49%	34%	27%
Mizuki Park	13%	19%	11%
Akari City	0%	0%	0%
Cần Thơ	17%	6%	4%
Izumi City	21%	23%	25%
Elyse Island (Paragon)	0%	12%	25%
An Zen Residences	0%	6%	8%

Nguồn: Dự báo của Vietcap. Lưu ý: (*) Tổng doanh thu BĐS cốt lõi bao gồm các dự án chưa hợp nhất, Mizuki Park, Izumi City, và Elyse Island (Paragon).

Hình 4: Tiến độ pháp lý và dự báo tiến độ bán hàng và bàn giao các dự án chính của NLG

Dự án	Tổng số căn (% doanh số bán hàng) *	Thời điểm mở bán	Thời gian mở bán**	Thời gian bàn giao**	Tiến độ pháp lý hiện tại					
					Chủ trương đầu tư	QH 1/500	Giao đất	TSDĐ [^]	Điều chỉnh QH	Giấy phép xây dựng
Mizuki Park 26 ha; HCMC	GD 1: đã hoàn tất	2017	2017-2018	2019-2020	Hoàn tất					
	GD 2&3: 2.600 căn hộ (~60%) và 84 căn thấp tầng (~75%)	Q2 2021	2021-2028F	2022-2030F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất		Đã cấp phép cho giai đoạn mới
Akari City 8 ha; HCMC	GD 1: đã hoàn tất	2019	2019-2021	2021-2023	Hoàn tất					
	P2: 1.700 căn hộ (100%)	2022	2022-2024	2024-2025	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất		Hoàn tất
	P3: 1.200 căn hộ (0%)		2027-2029F	2029-2031F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất		Chưa hoàn tất
Southgate 165 ha; Tây Ninh (Long An)	Căn thấp tầng: 2.700 (~67%) Ehome: 1.360 (100%) Căn hộ: 3.400 (~5%)	Q4 2019	2019-2032F	2020-2034F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất		Hoàn tất
Waterpoint P2 190 ha; Tây Ninh (Long An)	Căn thấp tầng: 970 (0%) Căn hộ: 5.300 (0%)		2028-2043F	2029-2045F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Chưa hoàn tất
Elyse Island (Paragon) 45 ha; Đồng Nai	Căn thấp tầng: 580 (~5%)	Q4 2025	2025-2033F	2027-2035F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Đang thực hiện	Đã cấp phép một phần
VSIP Hải Phòng 21 ha; Hải Phòng	Căn thấp tầng: 740 (0%) Ehome: 3.050 (0%)		2027-2034F	2029-2036F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Đang thực hiện	Chưa hoàn tất
Izumi City 170 ha; Đồng Nai	Căn thấp tầng 2.900 (~22%) Căn hộ: N/A (0%)	2021	2021-2039F	2023-2041F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Đã cấp phép cho giai đoạn mới
Cần Thơ 43 ha; Cần Thơ	Căn thấp tầng/đất nền: 880 (~50%) EhomeS: 1.590 (~65%)	2023	2023-2028F	2024-2029F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất		Hoàn tất
An Zen Residences 1,5 ha; Hải Phòng	Ehome: 887 (~50%)	Q3 2025	2025-2026F	2027-2028F	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất	Hoàn tất		Hoàn tất

Nguồn: NLG, Dự báo của Vietcap. Lưu ý: (*) Tổng số căn của dự án, số liệu được làm tròn đến hàng chục gần nhất; % doanh số bán hàng tính đến cuối năm 2025; (**) Dự báo của Vietcap; (^) TSDĐ: tiền sử dụng đất.

Định giá

Chúng tôi tiếp tục áp dụng phương pháp định giá tài sản ròng (RNAV) để xác định giá mục tiêu trong một năm là **45.800 đồng/cổ phiếu**. Theo quan điểm của chúng tôi, phương pháp RNAV là cách tiếp cận phù hợp nhất để đánh giá tiềm năng tăng trưởng dài hạn của NLG. Toàn bộ quỹ đất đã xác định của các dự án đang xây dựng và phát triển được chúng tôi định giá chủ yếu theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (CKDT), bằng cách chiết khấu dòng tiền tự do (DTTD) ước tính đến cuối năm 2025.

Chúng tôi điều chỉnh giảm 12% giá mục tiêu, so với giá mục tiêu trước đây, chủ yếu do (1) các giả định thận trọng hơn ở cấp độ dự án, bao gồm lịch thanh toán linh hoạt hơn trong 1-2 năm đầu, tỷ lệ chi phí SG&A tăng và giả định tăng trưởng giá bán trung bình thấp hơn tại các dự án (ở mức 2-5%/năm so với dự báo trước đây của chúng tôi là 3-10%) nhằm phản ánh kỳ vọng của chúng tôi về việc thêm các chính sách ưu đãi bán hàng để hỗ trợ khả năng hấp thụ trong bối cảnh lãi suất tăng, (2) kéo dài thời gian dự phóng bán hàng đối với dự án Waterpoint GĐ2 chưa mở bán, và (3) tăng 0,1 điểm % trong giả định WACC của chúng tôi (từ 14,1% lên 14,2% do chi phí nợ vay tăng 0,5 điểm %). Các yếu tố này được bù đắp một phần bởi (4) lượng tiền mặt ròng tại cuối năm 2025 cao hơn kỳ vọng (sau khi NLG hoàn tất đợt phát hành quyền mua vào ngày 18/12/2025, với số tiền thu ròng khoảng 2,5 nghìn tỷ đồng) và (5) việc chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo doanh số bán hàng cho năm 2026/2027 thêm lần lượt 33%/25%, nhờ tiến độ mở bán trong tháng 11-12/2025 nhanh hơn kỳ vọng so với dự báo trước đây của chúng tôi.

Hình 5: Tóm tắt định giá

Dự án	Phương pháp định giá	NPV dự phóng (tỷ đồng)	TL sở hữu thực tế	NPV thực tế (tỷ đồng)
Mizuki Park	DCF	2.818	50%	1.409
Akari City P3	DCF	841	50%	421
Elyse Island (Paragon)*	DCF	4.508	59%	2.655
Southgate (Waterpoint P1)	DCF	3.805	50%	1.902
Waterpoint P2	DCF	4.905	100%	4.905
Izumi City	DCF	9.728	50%	4.864
Cần Thơ	DCF	1.875	100%	1.875
VSIP Hải Phòng	DCF	911	50%	456
An Zen Residences	DCF	609	100%	609
Các dự án khác	BV	582	100%	582
Tổng giá trị tài sản ròng dự phóng		30.581		19.677
(+)Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn				8.030
(-) Tổng nợ vay				-5.522
Giá trị tài sản ròng				22.185
SL cổ phiếu hiện hành (triệu) **				485
Giá mục tiêu (đồng/CP)				45.800
Giá hiện tại (đồng/CP)				26.000
Tỷ lệ tăng				+89,3%
Lợi suất cổ tức				1,6%
Tổng mức sinh lời dự phóng				+90,9%
P/E năm 2026/27/28 @ Giá mục tiêu				33,2x/ 24,0x/ 18,3x
P/B năm 2026/27/28 @ Giá mục tiêu				1,7x/ 1,6x/ 1,5x

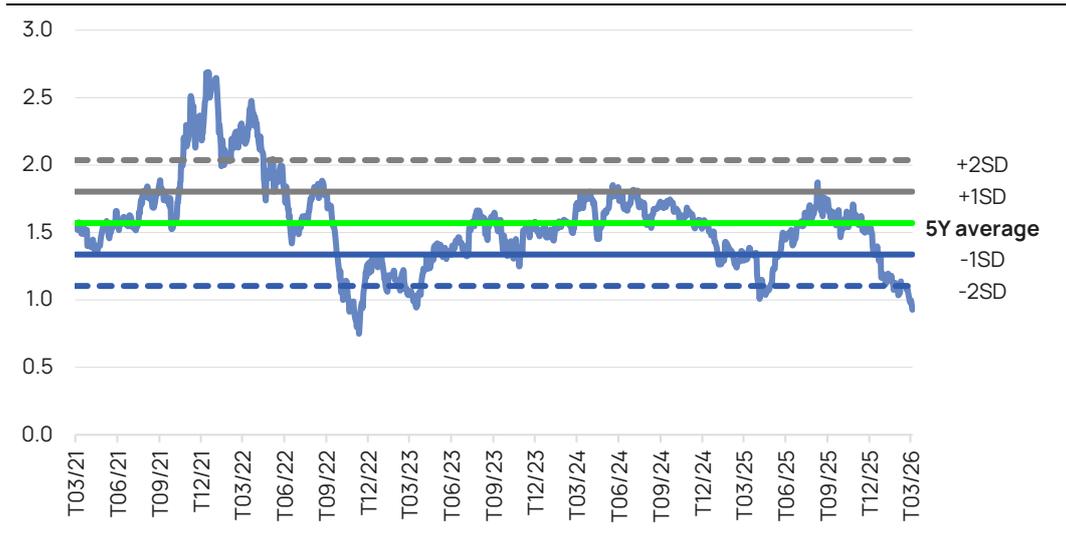
Nguồn: Vietcap. Lưu ý: (*) Bao gồm kế hoạch nâng tỷ lệ sở hữu tại dự án Paragon từ 50% lên 58,9% của công ty, theo Nghị quyết HĐQT ngày 25/12/2025, với giá trị giao dịch dự kiến là 312 tỷ đồng. Công ty kỳ vọng giao dịch sẽ hoàn tất trong năm 2026.

Hình 6: Giá mục tiêu của NLG theo ba kịch bản

Kịch bản cơ sở (Quan điểm của Vietcap)	Kịch bản tiêu cực 1	Kịch bản tiêu cực 2
Các giả định và dự phóng chính cho NLG		
<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi kỳ vọng áp lực tăng đối với lãi suất sẽ dẫn hạ nhiệt vào cuối năm 2026 khi thanh khoản hệ thống cải thiện nhờ các biện pháp của NHNN, áp lực tỷ giá giảm bớt, tiến độ giải ngân đầu tư công được đẩy nhanh và hoạt động thanh toán trong kinh doanh dần trở lại bình thường. Tương ứng với kỳ vọng này, nhiều ngân hàng dự báo lãi suất sẽ ổn định hơn trong nửa cuối năm 2026. Kịch bản cơ sở này giả định rằng các rủi ro liên quan đến căng thẳng Trung Đông vẫn được kiểm soát. Giả định các chủ đầu tư, bao gồm NLG, đưa ra thêm các chính sách ưu đãi bán hàng để kích thích nhu cầu của người mua. Tăng trưởng giá bán trung bình ròng: Đạt mức 2-5% trong giai đoạn 2026-2028 đối với các dự án. Doanh số bán BĐS: Doanh số bán hàng trong năm 2026 sẽ được dẫn dắt bởi các dự án đang mở bán, trong khi chúng tôi dự báo Akari City GD3 (TP. HCM) và VSIP Hải Phòng sẽ bắt đầu đóng góp vào doanh số bán hàng trong năm 2027, và Waterpoint GD2 (Tây Ninh) sẽ đóng góp trong năm 2028. 	<ul style="list-style-type: none"> Xung đột địa chính trị leo thang kéo dài có thể dẫn đến áp lực tăng lãi suất mạnh hơn kỳ vọng, tác động tiêu cực đến niềm tin của người mua nhà và làm chậm tiến độ mở bán các dự án hơn dự kiến. Giá bán trung bình ròng khởi điểm: giảm 5% so với kịch bản cơ sở. Doanh số bán hàng: Dự báo giảm 30% so với kịch bản cơ sở đối với doanh số bán hàng từ các dự án mới dự kiến là VSIP Hải Phòng và Waterpoint GD2 trong giai đoạn 2027-2028. Giả định tất cả các yếu tố khác giữ nguyên so với kịch bản cơ sở. 	<ul style="list-style-type: none"> Xung đột địa chính trị leo thang kéo dài có thể dẫn đến áp lực tăng lãi suất mạnh hơn kỳ vọng, tác động tiêu cực đến niềm tin của người mua nhà và làm chậm tiến độ mở bán các dự án hơn dự kiến. Giá bán trung bình ròng khởi điểm: Giảm 10% so với kịch bản cơ sở. Doanh số bán hàng: Dự báo giảm 50% so với kịch bản cơ sở đối với doanh số bán hàng từ các dự án mới dự kiến là VSIP Hải Phòng và Waterpoint GD2 trong giai đoạn 2027-2028. Giả định tất cả các yếu tố khác giữ nguyên so với kịch bản cơ sở.
Phân tích độ nhạy đối với giá mục tiêu cho NLG của chúng tôi		
45.800 đồng/cổ phiếu	42.700 đồng/cổ phiếu	40.000 đồng/cổ phiếu
P/B năm 2026/27 tại giá mục tiêu: 1,7x/1,6x	P/B năm 2026/27 tại giá mục tiêu: 1,6x/1,5x	P/B năm 2026/27 tại giá mục tiêu: 1,5x/1,4x

Nguồn: Vietcap

Hình 7: P/B quý gần nhất của NLG



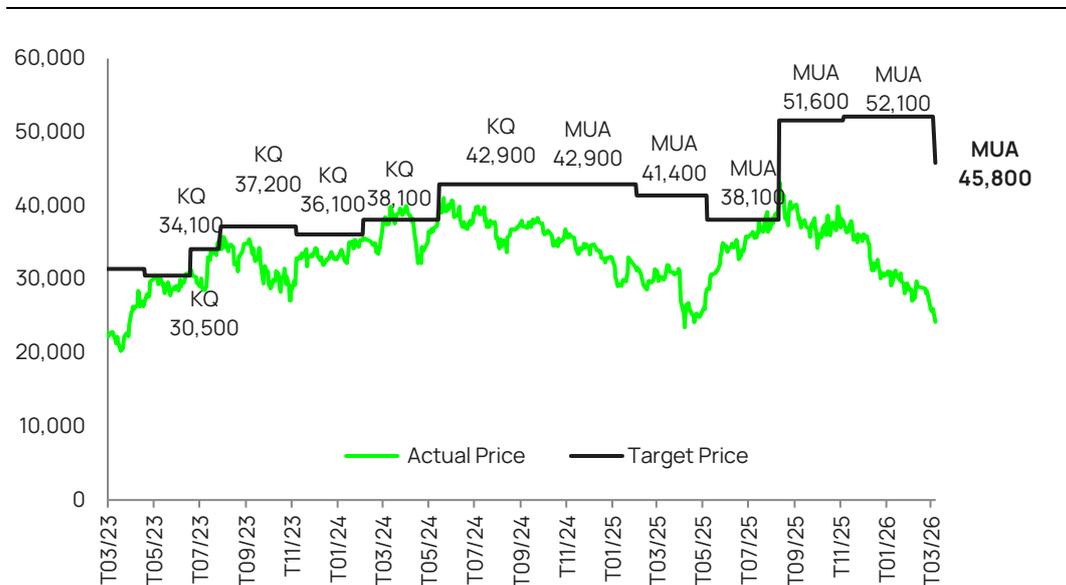
Nguồn: Bloomberg, Vietcap (Cập nhật ngày 9/03/2026)

Hình 8: Các giả định của Vietcap đối với WACC

Chi phí vốn	Trước đây	Hiện tại
Beta	1,3	1,3
Phần bù rủi ro vốn cổ phần %	8,0%	8,0%
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0%	6,0%
Chi phí vốn cổ phần %	16,4%	16,4%
Chi phí nợ vay %	11,0%	11,5%
Thuế doanh nghiệp %	20,0%	20,0%
Nợ vay/vốn %	30,0%	30,0%
WACC %	14,1%	14,2%

Nguồn: Vietcap

Hình 9: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap. Lưu ý: Giá mục tiêu trong quá khứ được điều chỉnh theo các thay đổi trong số lượng cổ phiếu lưu hành.

Diễn biến điều chỉnh gần đây của giá cổ phiếu tạo ra điểm mua hấp dẫn

Tâm lý đối với nhóm cổ phiếu BĐS thời gian qua nhìn chung khá thận trọng, chủ yếu do lãi suất cho vay mua nhà tăng kể từ tháng 12/2025 và định hướng của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đối với tín dụng dành cho ngành BĐS trong năm 2026 (xem [Báo cáo Ngành BĐS Nhà ở](#) ngày 21/01 của chúng tôi). Bên cạnh các yếu tố trong nước, căng thẳng địa chính trị gia tăng gần đây tại Trung Đông (xem thêm chi tiết trong [Báo cáo Vĩ mô](#) của chúng tôi) gia tăng thêm biến số đối với môi trường vĩ mô. Nếu căng thẳng leo thang và kéo dài, có thể tạo ra những thách thức lên mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ của NHNN.

Tuy nhiên, **chúng tôi cho rằng tác động từ môi trường tín dụng cẩn trọng hơn sẽ mang tính phân hóa**, trong bối cảnh thị trường tiếp tục ưu tiên các chủ đầu tư có năng lực triển khai tốt, cùng với các dự án có pháp lý và nhu cầu ở thực rõ ràng.

Theo quan điểm của chúng tôi, mặt bằng lãi suất cao hơn chủ yếu ảnh hưởng đến nhóm người mua nhà sử dụng đòn bẩy cao, nhu cầu đầu cơ và các giao dịch trên thị trường thứ cấp. Trong khi đó, tác động lên thị trường sơ cấp được kỳ vọng sẽ được kiểm soát tốt hơn, khi các ngân hàng nhiều khả năng vẫn sẵn sàng cấp tín dụng vay mua nhà đối với các dự án được phát triển bởi các chủ đầu tư uy tín, thường đi kèm với các gói lãi suất ưu đãi trong 1 đến 3 năm đầu tiên.

Theo khảo sát tại một số ngân hàng thương mại tại thời điểm hiện tại của chúng tôi, lãi suất cho vay mua nhà trong tháng 3/2026 nhìn chung đang ở mức khoảng 9%-12%/năm trong 1-2 năm đầu, so với khoảng 7,1%-8,7%/năm (vào đầu tháng 12/2025). Chúng tôi lưu ý rằng lãi suất cho vay mua nhà thực tế có thể khác biệt, tùy thuộc vào việc đánh giá thêm các yếu tố như hồ sơ tín dụng của người vay, thời hạn khoản vay, tỷ lệ vay, chất lượng tài sản bảo đảm và dự án. Mặc dù một số ngân hàng thương mại nhà nước có đưa ra mức lãi suất lên tới 14%, chúng tôi cho rằng mức này hiện không được áp dụng phổ biến đối với nhu cầu vay mua nhà hiện tại và do đó không được đưa vào so sánh.

Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi kỳ vọng áp lực tăng đối với lãi suất sẽ dẫn hạ nhiệt vào cuối năm 2026 khi thanh khoản hệ thống cải thiện, nhờ (1) hạn mức tăng trưởng tín dụng cẩn trọng hơn và việc NHNN tiếp tục hỗ trợ thanh khoản (OMO, hoán đổi ngoại tệ), (2) áp lực tỷ giá hạ nhiệt nhờ chênh lệch lãi suất thu hẹp, (3) Chính phủ đẩy nhanh giải ngân đầu tư công, và (4) các hộ kinh doanh tiếp tục thích ứng với các quy định thuế mới và quay trở lại sử dụng thanh toán qua ngân hàng cho các giao dịch kinh doanh. Tương ứng với kỳ vọng này, nhiều ngân hàng cho rằng dự địa ổn định lãi suất sẽ rõ nét hơn trong nửa cuối năm 2026. Kịch bản cơ sở giả định rằng các rủi ro liên quan đến căng thẳng Trung Đông vẫn được kiểm soát. Tuy nhiên, nếu căng thẳng kéo dài và leo thang, đi kèm với việc giá năng lượng duy trì ở mức cao và áp lực lạm phát kéo dài, điều này có thể tạo ra rủi ro đối với quan điểm hiện tại của chúng tôi về khả năng ổn định lãi suất.

Tại Họp báo Chính phủ thường kỳ tháng 02/2026 diễn ra vào ngày 04/03, Phó Thống đốc NHNN Phạm Thanh Hà cho biết NHNN sẽ theo sát diễn biến để điều hành chính sách một cách chủ động và linh hoạt, đồng thời phối hợp chặt chẽ với chính sách tài khóa và các chính sách kinh tế vĩ mô khác nhằm nhất quán ưu tiên mục tiêu kiểm soát lạm phát, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế bền vững.

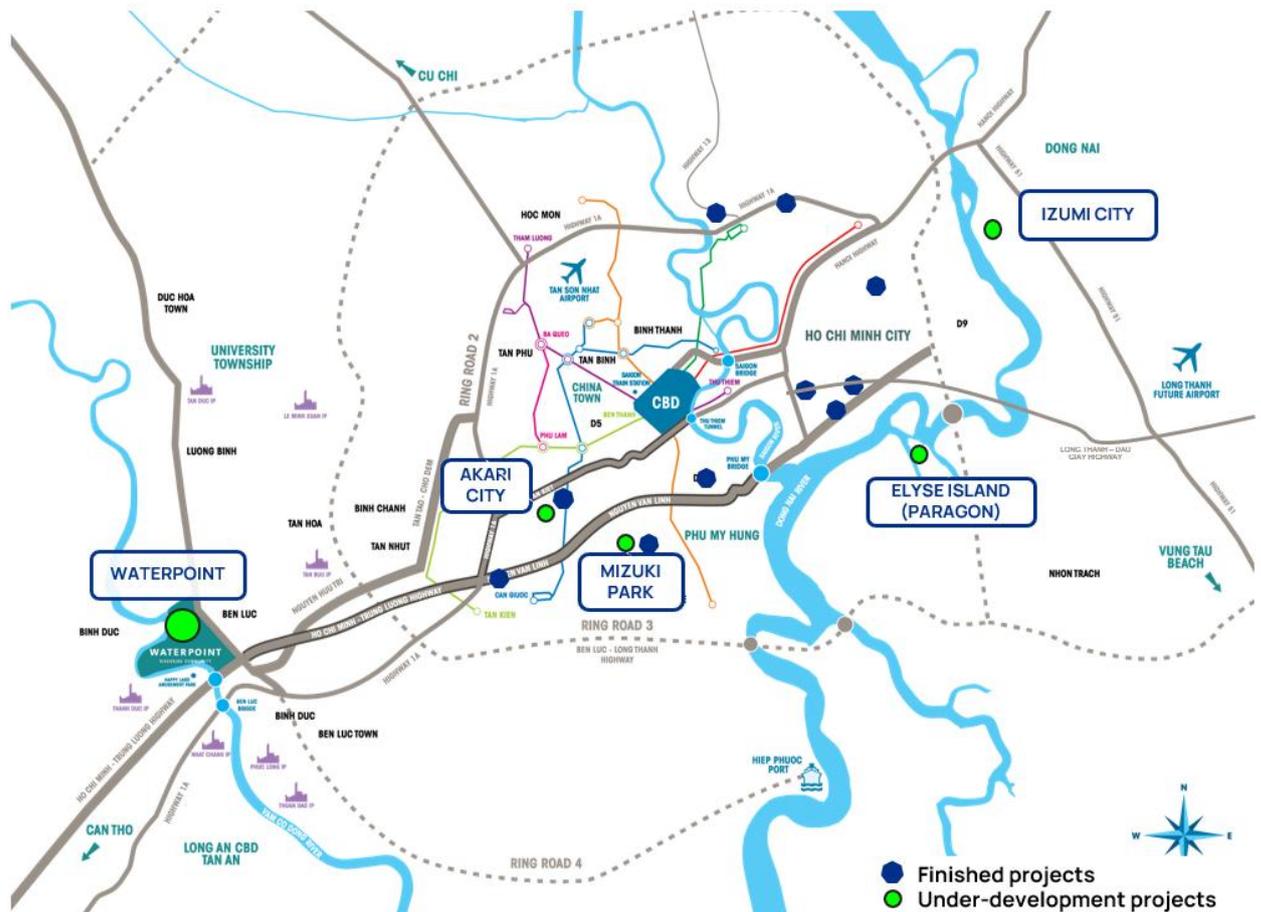
Trong ngắn hạn, những bất định về môi trường vĩ mô có thể kéo dài thời gian quyết định mua nhà của người mua, đồng thời ảnh hưởng đến kế hoạch mở bán của các chủ đầu tư. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng hoạt động của thị trường BĐS sẽ lấy lại đà tăng tốc trong nửa cuối năm 2026. Chúng tôi duy trì quan điểm rằng lượng giao dịch trên thị trường sơ cấp trong năm 2026 vẫn sẽ tăng trưởng so với năm 2025.

Rủi ro đối với quan điểm của chúng tôi: Việc xung đột địa chính trị leo thang và kéo dài có thể dẫn đến áp lực tăng lãi suất mạnh hơn kỳ vọng, tác động tiêu cực đến niềm tin của người mua nhà mạnh hơn dự kiến, và làm chậm tiến độ mở bán các dự án, và làm gia tăng chi phí huy động vốn của các chủ đầu tư.

Chúng tôi cho rằng NLG có thể duy trì tăng trưởng doanh số bán hàng vững chắc mặc dù môi trường lãi suất cao hơn, nhờ tập trung vào phân khúc nhà ở trung cấp, các dự án đã được phát triển tốt và hưởng lợi từ nâng cấp hạ tầng tại miền Nam, cùng với năng lực triển khai đã được chứng minh. Các yếu tố hỗ trợ bao gồm:

- **Các dự án đã được phát triển tốt với triển vọng nhu cầu tích cực:** Quỹ đất của NLG (~550 ha, theo ước tính của chúng tôi) tập trung tại miền Nam, bao gồm TP. HCM lõi, Đồng Nai, Tây Ninh–Long An và Cần Thơ. Chúng tôi cho rằng nhu cầu vững chắc đối với phân khúc nhà ở trung cấp trong bối cảnh nguồn cung hạn chế tại khu vực TP. HCM lõi sẽ tiếp tục hỗ trợ khả năng hấp thụ cho dự án Mizuki Park và Akari City, trong khi các dự án tại các tỉnh vệ tinh như Izumi City, Elyse Island và Waterpoint (Đồng Nai, Tây Ninh–Long An) được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ quá trình phát triển hạ tầng đang diễn ra.
- **Thương hiệu uy tín và quan hệ hợp tác tốt với các ngân hàng, qua đó hỗ trợ tiếp cận các gói vay mua nhà với lãi suất ưu đãi.** Vào tháng 02/2026, các ngân hàng thương mại (Hong Leong, VCB, OCB) đang cung cấp mức lãi suất cho vay mua nhà khoảng 7,7%-9,5%/năm, cố định trong 2 năm đầu, dành cho người mua nhà tại các dự án của NLG.
- **Nhu cầu huy động vốn có thể được đáp ứng khi các dự án chính đang trong giai đoạn mở bán.** Ngoài ra, trong năm 2025, NLG đã củng cố bảng cân đối kế toán thông qua (1) khoản tiền thu về từ thoái vốn, đạt 1,6 nghìn tỷ đồng từ việc bán 15% cổ phần tại Izumi City, (2) 2,5 nghìn tỷ đồng từ đợt phát hành quyền mua cổ phiếu, và (3) doanh số bán hàng cao trong năm 2025 (11,85 nghìn tỷ đồng; +128% YoY).
- **Định giá:** Giá cổ phiếu của NLG đã giảm 34% trong 4 tháng qua. Hiện tại, NLG đang được giao dịch với P/B dự phóng năm 2026 là 0,9x, thấp hơn -2 độ lệch chuẩn là 1,1x dựa trên mức trung bình 5 năm, do đó chúng tôi cho rằng cổ phiếu này đang bị định giá thấp đáng kể so với việc các yếu tố cơ bản vẫn duy trì vững chắc.

Hình 10: Vị trí các dự án của NLG tại TP. HCM, Tây Ninh (Long An), Đồng Nai



Nguồn: Vietcap tổng hợp

Báo cáo Tài chính

QQLN (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	5.645	5.012	5.191	5.126
Giá vốn hàng bán	-3.288	-2.731	-3.101	-3.265
Lợi nhuận gộp	2.357	2.281	2.089	1.860
Chi phí bán hàng	-700	-563	-582	-548
Chi phí quản lý DN	-593	-563	-535	-508
LN từ HĐKD	1.065	1.156	973	804
Doanh thu tài chính	655	250	120	120
Chi phí tài chính	-647	-385	-410	-406
Trong đó, chi phí lãi vay	-265	-283	-410	-406
Lợi nhuận từ công ty LDLK	76	356	852	1.178
Lợi nhuận/(chi phí) khác	39	50	50	50
LNTT	1.188	1.426	1.585	1.746
Thuế TNDN	-242	-214	-146	-113
LNST trước CĐTS	946	1.212	1.438	1.632
Lợi ích CĐ thiểu số	-245	-514	-475	-366
LNST sau CĐTS, báo cáo	701	698	963	1.266
LNST sau CĐTS, điều chỉnh	701	698	963	1.266
EBITDA	1.092	1.197	1.016	849
EPS báo cáo, VND	1.717	1.381	1.906	2.506
DPS báo cáo, VND	389	389	389	389
DPS/EPS (%)	23%	28%	20%	16%

TỶ LỆ	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng (TT) YoY				
TT Doanh thu	-21,6%	-11,2%	3,6%	-1,3%
TT LN HĐKD	-36,0%	8,5%	-15,8%	-17,4%
TT LNTT	-34,9%	20,0%	11,1%	10,2%
TT EPS báo cáo	33,6%	-19,6%	38,0%	31,5%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	41,8%	45,5%	40,3%	36,3%
Biên LN từ HĐKD %	18,9%	23,1%	18,7%	15,7%
Biên EBITDA	19,3%	23,9%	19,6%	16,6%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	12,4%	13,9%	18,5%	24,7%
ROE	6,3%	5,4%	7,1%	8,7%
ROA	3,3%	4,4%	4,9%	5,2%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	1.480	1.540	1.751	1.779
Số ngày phải thu	152	149	175	200
Số ngày phải trả	83	81	69	49
TG luân chuyển tiền	1.549	1.607	1.857	1.930
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	3,0x	2,9x	3,2x	3,0x
CS thanh toán nhanh	1,6x	0,9x	1,1x	1,0x
CS thanh toán tiền mặt	1,3x	0,5x	0,6x	0,6x
Nợ vay/Tài sản	20,8%	18,4%	20,5%	16,8%
Nợ vay/Vốn sử dụng	27,1%	24,5%	26,7%	22,5%
Nợ vay rỗng/Vốn CSH	-17,8%	9,6%	10,4%	2,2%
Khả năng thanh toán lãi vay	4,0x	4,1x	2,4x	2,0x

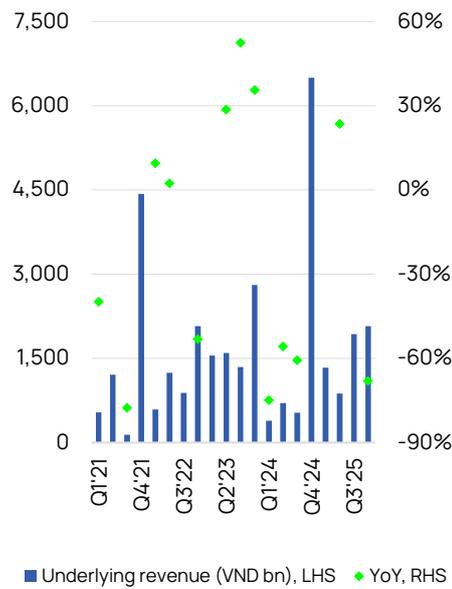
BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương	6.814	2.274	3.113	3.630
Đầu tư TC ngắn hạn	1.352	1.352	1.352	1.352
Các khoản phải thu	1.891	2.190	2.795	2.826
Hàng tồn kho	8.678	14.358	15.397	16.431
TS ngắn hạn khác	511	511	511	511
Tổng TS ngắn hạn	19.246	20.685	23.168	24.750
TS dài hạn (gộp)	306	325	347	372
- Khấu hao lũy kế	-199	-240	-284	-329
TS dài hạn (ròng)	108	85	64	43
Đầu tư TC dài hạn	5.038	5.038	5.038	5.038
TS dài hạn khác	2.172	2.172	2.172	2.172
Tổng TS dài hạn	7.318	7.296	7.275	7.254
Tổng Tài sản	26.565	27.981	30.443	32.004
Phải trả ngắn hạn	463	748	425	447
Nợ vay ngắn hạn	1.017	1.017	1.017	1.017
Nợ ngắn hạn khác	4.974	5.450	5.896	6.853
Tổng nợ ngắn hạn	6.454	7.215	7.338	8.317
Nợ vay dài hạn	4.505	4.137	5.226	4.365
Nợ dài hạn khác	782	782	782	782
Tổng nợ	11.740	12.134	13.346	13.464
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	4.851	4.851	4.851	4.851
Thặng dư vốn CP	4.142	4.142	4.142	4.142
Lợi nhuận giữ lại	3.656	4.165	4.939	6.017
Vốn khác	13	13	13	13
Lợi ích CĐTS	2.162	2.676	3.151	3.517
Vốn chủ sở hữu	14.824	15.847	17.097	18.541
Tổng cộng nguồn vốn	26.565	27.981	30.443	32.004
SLCP lưu hành cuối năm (tr)	485	485	485	485

LCTT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền đầu năm	5.443	6.814	2.274	3.113
Lợi nhuận sau thuế	701	698	963	1.266
Khấu hao	52	41	44	45
Thay đổi vốn lưu động	9.222	-5.218	-1.522	-85
Điều chỉnh khác	-10.848	514	475	366
Tiền từ HĐKD	-873	-3.965	-40	1.592
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-10	-19	-22	-25
Đầu tư, ròng	980	0	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	970	-19	-22	-25
Cổ tức đã trả	-189	-189	-189	-189
Tăng (giảm) vốn	2.503	0	0	0
Tăng (giảm) nợ vay ngắn hạn	-1.942	0	0	0
Tăng (giảm) nợ vay dài hạn	502	-367	1.089	-862
Tiền từ các hoạt động khác	399	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	1.273	-556	900	-1.051
Tổng lưu chuyển tiền tệ	1.371	-4.540	839	517
Tiền cuối năm	6.814	2.274	3.113	3.630

Nguồn: NLG, Dự báo của Vietcap. Lưu ý: Chúng tôi đã phản ánh khả năng tăng tỷ lệ sở hữu tại dự án Elyse Island (Paragon) trong định giá, tuy nhiên BCTC hiện vẫn chưa được điều chỉnh để phản ánh các khác biệt liên quan đến cách trình bày kế toán.

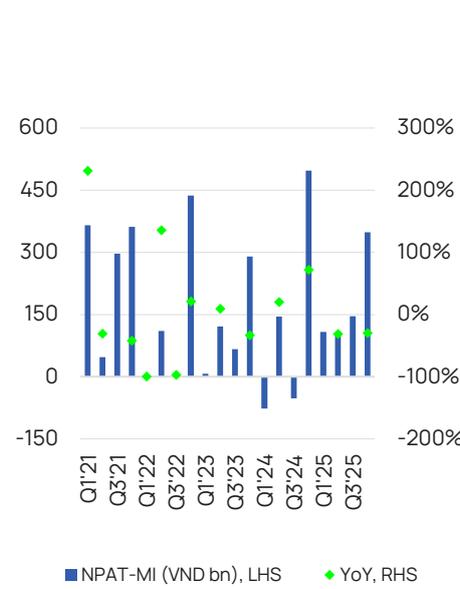
Phụ lục

Hình 11: Doanh thu cốt lõi *



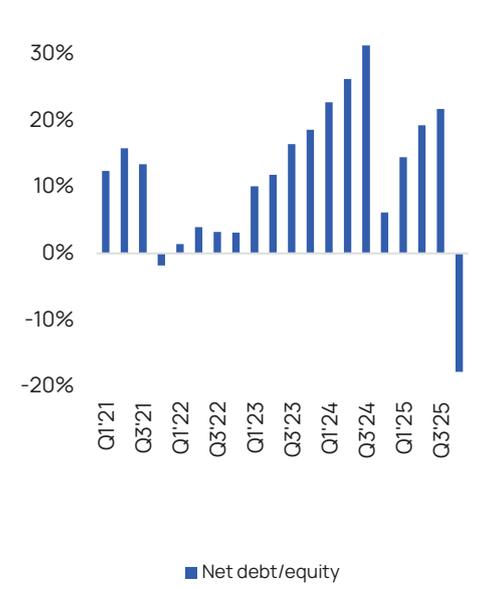
Nguồn: NLG, Vietcap. Lưu ý: Bao gồm doanh thu đã ghi nhận (hợp nhất) và doanh thu từ các dự án liên doanh (không hợp nhất).

Hình 12: LNST sau lợi ích CĐTS



Nguồn: NLG, Vietcap

Hình 13: Nợ vay ròng/vốn chủ sở hữu



Nguồn: NLG, Vietcap. Lưu ý: Số dư tiền mặt cao trong quý 4/2025 chủ yếu đến từ khoản tiền thu được từ đợt phát hành quyền mua cổ phiếu trong tháng 12 và việc hoàn tất giao dịch bán cổ phần tại Izumi City.

Hình 14: Doanh số bán bất động sản của NLG

Tỷ đồng	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	FY	FY
	2022	2022	2022	2022	2023	2023	2023	2023	2024	2024	2024	2024	2025	2025	2025	2025	2024	2025
Akari City	1.420	560	860	150	80	300	680	910	540	570	510	240	30	160	55	80	1.860	325
Southgate	480	1.090	650	80	70	130	120	1.070	280	670	160	350	220	1.980	930	1.680	1.460	4.810
Mizuki Park	760	2.050	-	-	90	200	100	170	250	220	50	130	20	120	80	890	640	1.110
Cần Thơ	120	-	-	-	-	-	-	-	100	50	130	830	230	370	440	615	1.110	1.655
Izumi City	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	130*	50*	160*	65*	1.790	130	2.060
An Zen Residences	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100	760	-	860
Elyse Island (Paragon)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.040	-	1.040
Tổng cộng	2.780	3.700	1.510	230	240	630	900	2.150	1.170	1.510	850	1.680	550	2.790	1.670	6.850	5.200	11.850

Nguồn: NLG, Vietcap tổng hợp (doanh số bán hàng được làm tròn đến hàng chục gần nhất). Lưu ý: (*) Các căn hộ đã bán tại Izumi City P1, những đã hoàn tiến cho các khách hàng trước đó từ đợt mở bán đầu tiên năm 2021.

Hình 15: Giai đoạn phát triển của các dự án trọng điểm

SOUTHGATE (WATERPOINT GIAI ĐOẠN 1)

165 ha; Tây 165 ha; Tây Ninh (Long An)

NLG liên doanh với đối tác Nhật Bản (sở hữu 50% - 50%)

Khoảng 2.700 căn thấp tầng, 1.360 căn hộ Ehome & 3.400 căn hộ

Giai đoạn 1 (khoảng 2.700 căn thấp tầng và 1.400 căn hộ Ehome)

- Mở bán vào quý 4/2019.
- Bàn giao* từ năm 2020 đến năm 2029.

Giai đoạn 2 (khoảng 3.400 căn hộ)

- Mở bán vào quý 4/2019.
- Bàn giao* từ năm 2027.



WATERPOINT GIAI ĐOẠN 2

190 ha; Tây Ninh (Long An)

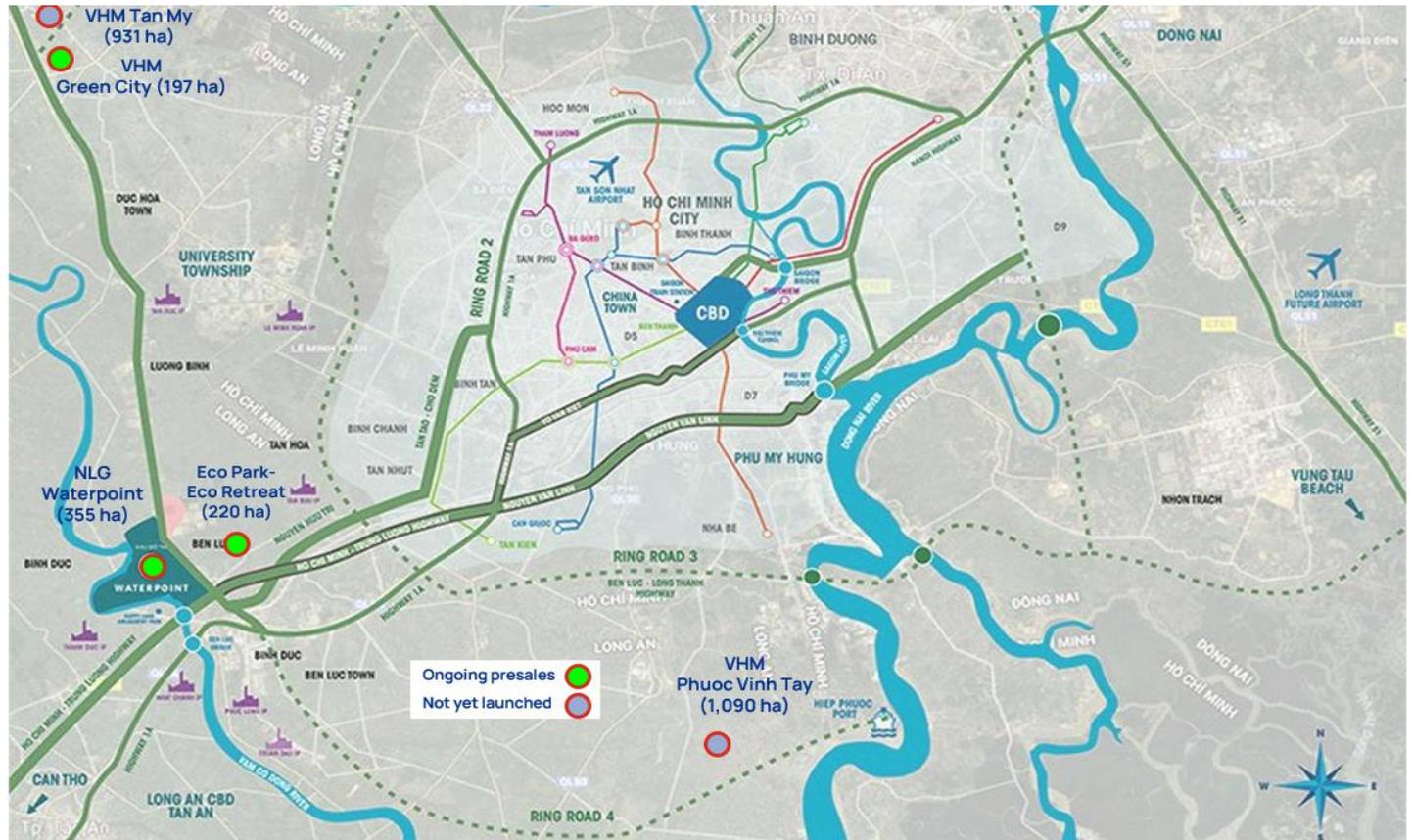
NLG sở hữu 100%

Khoảng 970 căn thấp tầng, 5.300 căn hộ

- Chúng tôi dự báo mở bán từ 2028 - 2043.
- Bàn giao* từ năm 2029.



Gia tăng hoạt động BĐS tại Tây Ninh (Long An) sẽ giúp dự án Waterpoint của NLG hưởng lợi



Nguồn: Media, Vietcap tổng hợp

Xem thêm thông tin ở trang tiếp theo

IZUMI CITY

170 ha; Đồng Nai (Biên Hòa)

NLG liên doanh với đối tác Nhật Bản (sở hữu 50% - 50%)

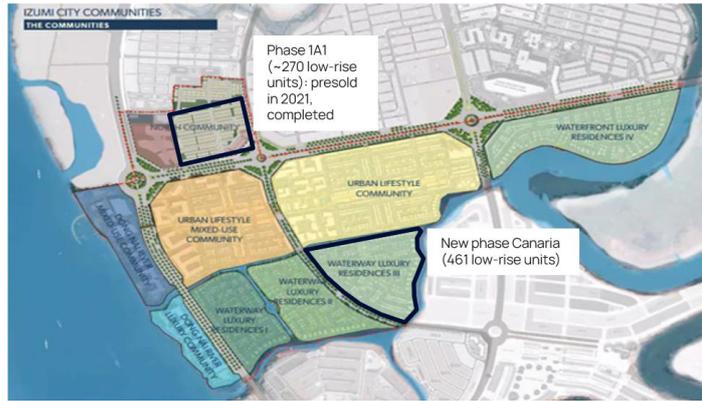
Khoảng 2.900 căn thấp tầng & giai đoạn cao tầng

Giai đoạn 1 (khoảng 2.900 căn biệt thự/nhà phố)

- Mở bán chính thức lần đầu khoảng 270 căn vào tháng 11/2021.
- Chúng tôi dự báo việc mở bán giai đoạn 1 sẽ diễn ra vào giai đoạn 2021-2031.

Giai đoạn 2 (giai đoạn cao tầng)

- Chúng tôi dự báo sẽ mở bán từ năm 2032.
- Bàn giao* từ năm 2034.



ELYSE ISLAND (PARAGON)

45 ha; Đồng Nai (Nhơn Trạch)

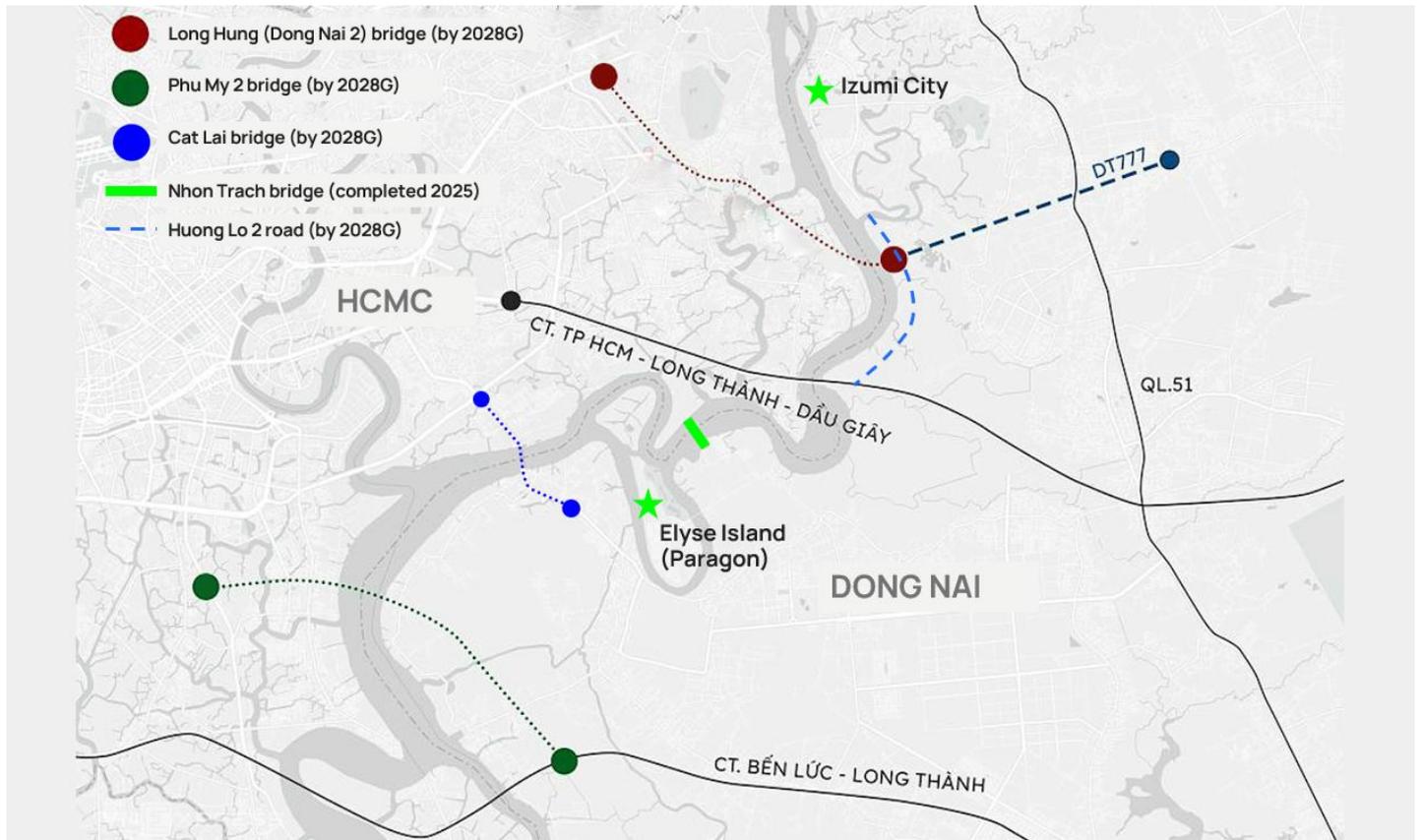
NLG liên doanh với đối tác Nhật Bản/trong nước (mục tiêu 59% - 41%)

Khoảng 580 căn thấp tầng

- Chúng tôi dự báo mở bán từ quý 4/2025.
- Bàn giao* từ năm 2027.



Các kế hoạch phát triển cơ sở hạ tầng tại Đồng Nai dự kiến hỗ trợ các dự án Izumi City và Paragon của NLG



Nguồn: Vietcap tổng hợp (cho mục đích minh họa). Lưu ý: (*) dự báo của Vietcap.

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Thân Như Đoàn Thực, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô
Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le
Giám đốc
Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 525
anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.