

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

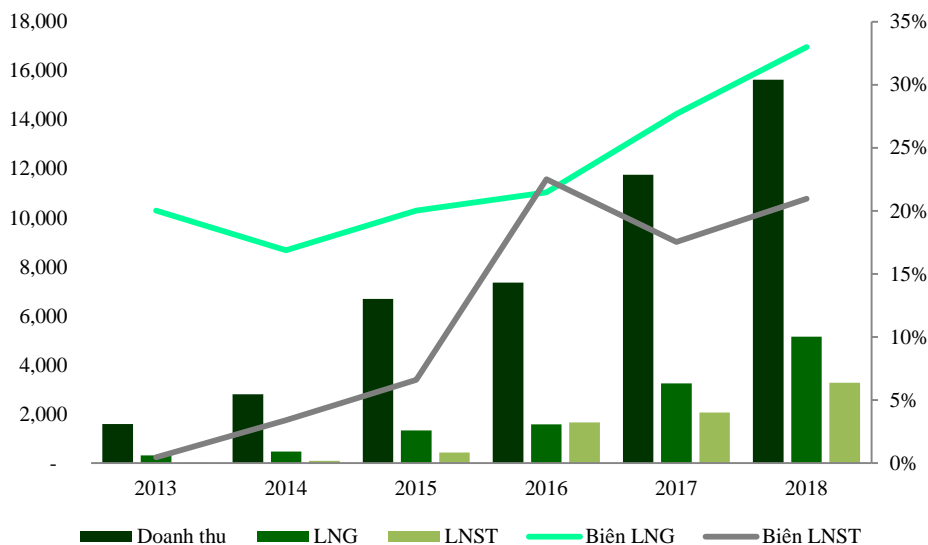
Ngày 25 tháng 03 năm 2019

CẬP NHẬT KQKD 2018

Doanh thu Q4.2018 đạt 8.557 tỷ đồng (+45% yoy), LNST đạt 1.867 tỷ đồng (+160% yoy). Doanh thu tài chính trong kỳ của Novaland tăng gần 14% lên 307 tỷ đồng, chủ yếu đến từ đánh giá lại khoản đầu tư khi hợp nhất kinh doanh từng giai đoạn. Đây là khoản đánh giá lại khoản đầu tư vào Công ty TNHH Phát triển BĐS Sun City và CTCP Kinh doanh BĐS Thái Bình. Chi phí tài chính đạt 530 tỷ đồng, tương đương cùng kỳ năm trước. Trong đó, chi phí lãi vay chiếm 358 tỷ đồng.

Năm 2018, NVL đạt doanh thu thuần 15.290 tỷ đồng (+31% yoy), LNST đạt 3.279 tỷ đồng (+59% yoy, hoàn thành 102% kế hoạch năm). Trong đó, 91% doanh thu ghi nhận đến từ các dự án Lakeview City, Lucky Palace, Rivergate Residence, The Tresor Residence, Golden Mansion, Wilton Tower, Kingston Residence, The Sun Avenue và Sunrise Riverside. Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết tăng khá mạnh lên 1.322 tỷ đồng – đến từ việc đánh giá lại khoản đầu tư vào công ty liên doanh liên kết liên quan đến các dự án Victoria Village và The Grand Manhattan. **Nếu loại trừ khoản lợi nhuận đột biến trên, lợi nhuận sau thuế năm 2018 tăng trưởng không đáng kể so với năm 2017.**

KQKD 2013-2018 (tỷ đồng)



(Nguồn: VCBS)

Chuyên viên phân tích

Trương Anh Quốc

taquoc@vcbs.com.vn

(+84) 936 769 702

Các dự án bắt đầu bàn giao trong năm 2018

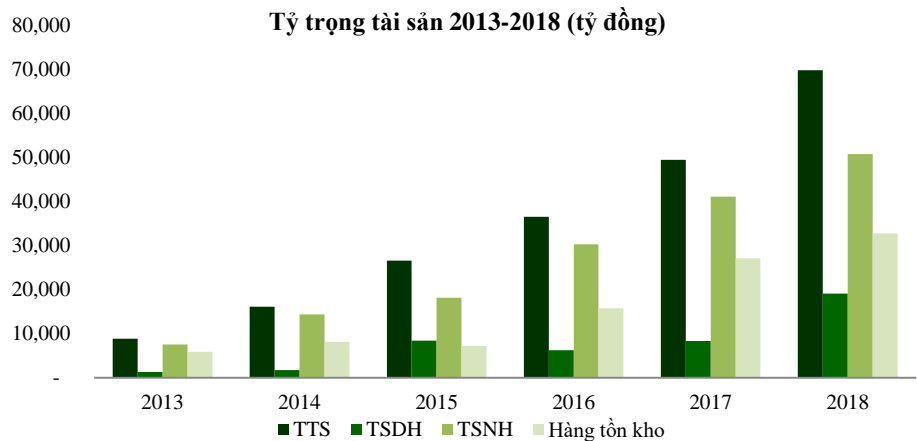
Dự án	Địa điểm	Số lượng SP	Giá trị/m2 (USD)
The Sun Avenue	Mai Chí Thọ - Q.2	2.892	1.832
Golf Park Residence	Long Thạnh Mỹ - Q.9	95	1.590
Wilton Tower	Điện Biên Phủ - Q.Bình Thạnh	555	1.500
Sunrise Cityview	Nguyễn Hữu Thọ - Q.7	1.382	1.695
Sunrise Riverside	Nguyễn Hữu Thọ - Nhà Bè	3.225	1.497
Golden Mandison	Phổ Quang - Q.Phú Nhuận	727	2.016
Orchard Parkview	Hồng Hà - Q.Phú Nhuận	520	1.493
Newton Residence	Trương Quốc Dung - Q.Phú Nhuận	253	2.150
Botanica Premier	Hồng Hà - Q.Tân Bình	1.040	1.691
The Botanica	Phổ Quang - Q.Tân Bình	611	1.690
Richstar	Hòa Bình - Q.Tân Phú	2.021	1.506

(Nguồn: NVL, VCBS)

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

Kết thúc năm 2018, TSNH của NVL tăng lên 50.785 tỷ đồng (+23% yoy). Trong đó, hàng tồn kho chiếm tỷ trọng chủ yếu với 32.758 tỷ đồng (+20% yoy, chiếm 64% TSNH) – NVL là một trong những công ty BĐS có giá trị hàng tồn kho cao nhất trên thị trường. Tiền/Tiền gửi tăng mạnh đạt 12.458 tỷ đồng (+74% yoy) – công ty tăng vay nợ cũng như phát hành thêm cổ phiếu thu về tiền mặt. Các khoản phải thu ngắn hạn giảm còn 4.664 tỷ đồng (-22% yoy), chủ yếu do công ty đã thu được 1.400 tỷ đồng tiền hợp tác đầu tư phát triển dự án với các đối tác.

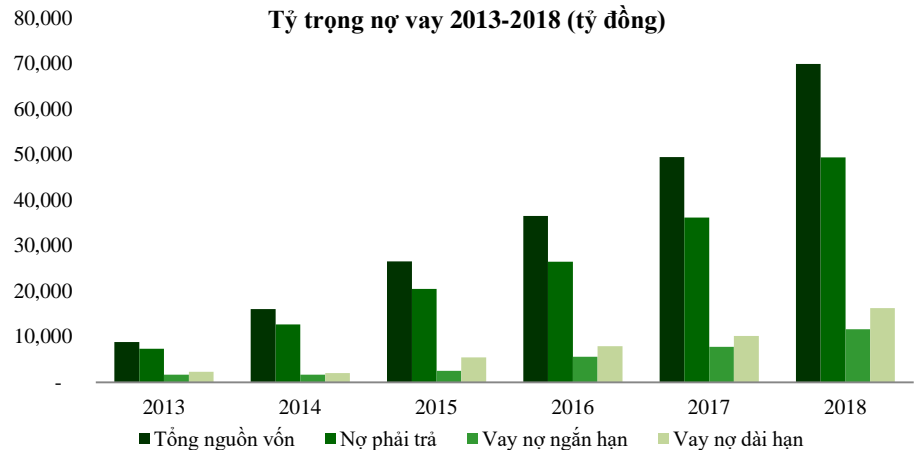
TSDH tăng trưởng 138% so với đầu năm đạt 19.102 tỷ đồng. Tăng trưởng chủ yếu đến từ khoản đầu tư vào công ty liên kết 7.548 tỷ đồng (tăng 7,5 lần so với đầu năm) – công ty đã đầu tư vào (1) CTCP Thạnh Mỹ Lợi 5.440 tỷ đồng – chiếm tỷ lệ sở hữu 55,63%, và (2) CTCP Phát triển Đất Việt 2.025 tỷ đồng – chiếm tỷ lệ sở hữu 49,49%. Ngoài ra, lợi thế thương mại tăng mạnh đạt 6.481 tỷ đồng (+169% yoy) – phát sinh từ việc hợp nhất kinh doanh chủ yếu tại CTCP BĐS Đình Phát 2.575 tỷ đồng, CT TNHH ĐT&PT BĐS CQ89 508 tỷ đồng, và CT TNHH ĐT&PT BĐS Sun City 505 tỷ đồng.



(Nguồn: VCBS)

Kết thúc năm 2018, Nợ phải trả tăng mạnh đạt 49.415 tỷ đồng (+36% yoy) – tăng trưởng chủ yếu đến từ vay nợ ngắn/dài hạn 27.911 tỷ đồng (+56% yoy). Công ty có tỷ lệ Nợ

vay/VCSH và Nợ vay/TTS đạt lần lượt là 136% và 40%, chỉ số thanh toán nhanh/thanh toán hiện hành đạt lần lượt là 0,64 và 1,85 – có sự chênh lệch chủ yếu do lượng hàng tồn kho chiếm đến 64% giá trị TSNH. Ngoài ra, công ty cũng đã phát hành tăng vốn điều lệ lên 9.372 tỷ đồng (+44% so với đầu năm).



(Nguồn: VCBS)

Nhìn chung, dòng tiền năm 2018 được cải thiện chủ yếu do công ty đã thu 22.164 tỷ đồng tiền vay thêm và 3.644 tỷ đồng từ việc phát hành tăng vốn. **Trong đó, công ty đã vay nợ và phát hành tăng vốn nhằm phát triển dự án và thực hiện M&A mở rộng quỹ đất.** Với tỷ lệ vay nợ tăng mạnh qua các năm, chúng tôi lưu ý rằng lãi suất công ty phải trả ngày càng tăng cao (không loại trừ khả năng hàng tồn kho tăng cao từ việc vốn hóa chi phí lãi vay). Với tỷ lệ hàng tồn kho chiếm khá cao trong cơ cấu TSNH, thanh khoản ngắn hạn của công ty chịu rủi ro trong trường hợp các dự án bị chậm trễ trong việc bàn giao.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

M&A

Vào tháng 6/2018, Hội đồng quản trị NVL đã có nghị quyết góp thêm vốn hơn 5.481 tỷ đồng vào Công ty cổ phần Địa ốc NoVa Mỹ Đình - NVL sẽ sở hữu hơn 550.138.600 cổ phần, chiếm tỷ lệ 99,99% vốn điều lệ. Chúng tôi nhận định động thái này nhằm giúp NVL gia tăng quỹ đất tại khu Đông Sài Gòn thông qua hoạt động M&A của Địa ốc Nova Mỹ Đình.

Bất động sản nghỉ dưỡng

NVL bắt đầu đẩy mạnh đầu tư sang phân khúc BĐS nghỉ dưỡng ở những thị trường tiềm năng như Bà Rịa – Vũng Tàu (100ha), Cần Thơ, Cam Ranh... Trong năm 2018, Tập đoàn Novaland đã đưa vào vận hành Khu nghỉ dưỡng sinh thái Azerai Cần Thơ và Khu nghỉ dưỡng Anantara Mũi Né.

Tại Mũi Né - Phan Thiết, Tập đoàn chuẩn bị triển khai dự án nghỉ dưỡng NovaHills Mũi Né Resort & Villas với khoảng 600 biệt thự. Với tổng quỹ đất 2.650 ha, NVL cho biết sẽ chia 26% cho bất động sản nhà ở, và 74% phân bổ cho du lịch nghỉ dưỡng.

Tại Hội nghị xúc tiến đầu tư TP Cần Thơ 2018, NVL đã ký kết ghi nhớ hợp tác đầu tư một số dự án mới về bất động sản du lịch nghỉ dưỡng với UBND TP. Cần Thơ và các đối tác. Theo đó, trong hoạt động cam kết đầu tư lần này, Tập đoàn Novaland cùng UBND TP.Cần Thơ sẽ cùng nhau phối hợp triển khai thực hiện dự án cụ thể gồm (1) Dự án Bến tổng

hợp Cần Thơ (Hành khách-Hàng hóa-Du lịch) tại Bến phà Hậu Giang cũ, diện tích 3.5 ha tại quận Ninh Kiều, và (2) Dự án Khu du lịch Cồn Sơn, diện tích 74.4 ha tại quận Bình Thủy.

Lý giải việc tập trung vào mảng BĐS nghỉ dưỡng, đại diện NVL cho biết thị trường du lịch Việt Nam ngày càng tăng trưởng mạnh, tốc độ tăng trưởng khách quốc tế bình quân giai đoạn 2015 – 2018 là 27,5%, cao hơn nhiều so với con số 5,1% trong 3 năm trước đó. Ngoài ra, tỷ lệ đóng góp của ngành du lịch vào GDP năm 2018 của cả nước là 7,9%, hứa hẹn đạt 13,9% vào năm 2030.

Triển vọng 2019

Vào cuối năm 2018, Novaland đã cất nóc dự án Saigon Royal Residence, tháp G2 và G5 của dự án Sunrise Riverside. Bên cạnh đó, NVL đã và đang triển khai một dự án mới ở phân khúc căn hộ hạng sang tại Quận 1, TP.HCM - dự án The Grand Manhattan. **Với quy mô khoảng 14.000m², mức giá trung bình từ 6.000 USD/m², The Grand Manhattan sẽ góp thêm khoảng 1.000 căn hộ ra thị trường.**

Ngoài ra, NVL chuẩn bị triển khai ba dự án “J, F, P” trong từ năm 2019. Cụ thể, dự án căn hộ “J” nằm tại Quận 1 có diện tích 14.002m² với tổng vốn đầu tư 352 triệu USD, dự án “F” & “P” nằm tại Quận 2 có diện tích lần lượt là 50.000m² và 302.240m² với tổng vốn đầu tư 392 triệu USD và 594 triệu USD. Các dự án trên sẽ được triển khai trong giai đoạn 2018-2021.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Hiện nay, tập đoàn Novaland đang sở hữu trên 2.650ha, tập trung chủ yếu tại các vị trí trọng điểm của TP HCM và các tỉnh lân cận. Kế hoạch của công ty là vẫn tiếp tục tăng thêm quỹ đất thông qua các hoạt động M&A theo định hướng chiến lược dài hạn. Trong năm 2018, NVL đã công bố 3 dự án mới với tổng diện tích sàn xây dựng 607,311 m² dự kiến sẽ bàn giao từ năm 2020 trở đi.

Novaland đào tạo được đội ngũ bán hàng bài bản thay vì thuê các sàn bất động hay qua đại lý cấp 1, 2 để bán hàng. Ngoài ra, tiến độ thi công nhanh chóng cũng là một điểm đáng lưu tâm - thời gian trung bình từ khi lấy đất cho đến khi công ty bàn giao nhà chỉ kéo dài 30 tháng. Mỗi năm công ty bán ra 6.000 – 7.000 căn hộ - chiếm lĩnh thị phần đáng kể địa ốc Sài Gòn.

Nợ vay đang ở mức cao cũng như chi phí lãi vay cao là vấn đề nhà đầu tư cần quan tâm. Việc bàn giao đồng thời hơn 11 dự án trong năm 2018 cho thấy Novaland cần huy động một nguồn vốn lớn để tài trợ cho các dự án, đây là yếu tố chính dẫn đến tổng nợ vay tài chính của Novaland lên con số gần 28.000 tỷ đồng.

Năm 2019, công ty đặt kế hoạch doanh thu 18.000 tỷ đồng (+20% so với kế hoạch năm trước) - dự kiến bàn giao 5.900 sản phẩm và bán 6.500 sản phẩm, tăng lần lượt 42% và 44%. **VCBS dự phóng năm 2019 NVL sẽ đạt doanh thu 17.124 tỷ đồng (+12% yoy), LNST đạt lợi nhuận sau thuế vào khoảng 2.550 tỷ đồng (-22% yoy) – tương đương EPS 2.688 đồng/cp và PE 22,7 lần**, đây là mức PE đang cao hơn so với trung bình ngành. Chúng tôi lưu ý dự phóng trên chưa bao gồm lợi nhuận tài chính trong trường hợp công ty đánh giá lại khoản đầu tư như trong năm 2018. VCBS khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu NVL với giá mục tiêu 57.540 đồng/cp.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Minh Hoàng Trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu tmhoang@vcbs.com.vn	Lý Hoàng Anh Thi Phó phòng Phân tích Nghiên cứu lhathi@vcbs.com.vn	Mạc Đình Tuấn Trưởng nhóm Phân tích Nghiên cứu mdtuan@vcbs.com.vn	Trương Anh Quốc Chuyên viên Phân tích taquoc@vcbs.com.vn
---	--	---	---

Trụ sở chính Hà Nội	Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-4) -393675- Số máy lẻ: 18/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	Lầu 1 & 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38200799 - Số máy lẻ: 104/106
Chi nhánh Đà Nẵng	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (84-511) -33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (84-710) -3750888
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, KĐT Phú Mỹ Hưng, Q. 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Phòng Giao dịch Giảng Võ	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-4) 3726 5551
Văn phòng Đại diện An Giang	Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, Long Xuyên, An Giang ĐT: (84-76) -3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812
Văn phòng đại diện Vũng Tàu	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Văn phòng đại diện Hải Phòng	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng Tel: (+84-31) 382 1630