

CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**

Giá mục tiêu: 33,400

Upside: +33.6%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD 2Q2026 - Lợi nhuận giảm do điểm trúng bàn giao: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS giảm mạnh so với cùng kỳ do điểm trúng bàn giao, lần lượt đạt **415 tỷ VND (-46% yoy)** và **55 tỷ VND (-44% YoY)**, đóng góp vào KQKD chủ yếu đến từ bàn giao các sản phẩm thấp tầng tại Southgate và Cần Thơ Central Lake. Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh lên mức 77% so với mức trung bình 35-50% do doanh nghiệp kết toán chi phí đã trích tại Akari giai đoạn 2.

Về công tác bán hàng: doanh số mở bán mới trong kỳ đạt **3,006 tỷ VND (+11% YoY)**, lũy kế 6T2026 đạt **5,079 tỷ VND tương đương 22% kế hoạch doanh số mở bán của doanh nghiệp và 34% dự phóng của chúng tôi** do thị trường BĐS trong 1H2026 gặp nhiều thách thức từ môi trường lãi suất cao, nguồn cung dồi dào.

Cập nhật khác:

- NLG đã nâng tỷ lệ sở hữu tại Elyse Island lên 72% sau khi mua lại 13% từ TBS.
- Waterpoint giai đoạn 2 (190ha, Long An): số tiền sử dụng đất bổ sung khoảng 400-500 tỷ VND.
- Chính sách bán hàng: NLG vẫn duy trì chính sách ưu đãi lãi suất 9%, không quá chênh lệch so với mức chào từ các ngân hàng quanh 10-10.5%.

Đánh giá của BSC:

Lũy kế 1H26, NLG hoàn thành 22% kế hoạch doanh thu và 17% kế hoạch lợi nhuận năm 2026 do bàn giao có yếu tố mùa vụ của ngành BĐS. Chúng tôi dự kiến (1) vẫn duy trì các dự báo về lợi nhuận dựa trên lượng backlog lớn từ phân khu Park Village ở Southgate, Canaria ở Izumi và Sol Garden sẵn sàng bàn giao từ T12/2026 và (2) điều chỉnh giảm -12% dự phóng doanh số mở bán còn 13,331 tỷ VND (+12% YoY) phản ánh các khó khăn chung của thị trường bất động sản mặc dù kế hoạch mở bán mới vẫn như kỳ vọng khi các phân khu tiếp theo sẽ tiếp tục được mở bán trong 2H2026 tại 5 dự án trọng điểm Southgate (Aqua 2C, Rivera 1C), Central Lake (giai đoạn 4), Izumi (giai đoạn 1A2 & 2AB), Mizuki Park (CCTM1), Sol Garden (giai đoạn 1B).

KQKD	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	7,196	5,645	5,304	7,019
Lợi nhuận gộp	3,068	2,357	2,404	2,823
NPATMI	512	701	731	867
EPS	1,212	1,350	1,446	1,716

BÁO CÁO CẬP NHẬT

08/09/2026 – HOSE: NLG

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Lâm Việt

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

vietl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	25,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	485
Vốn hoá (Tỷ VND):	12,273
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.5
Sở hữu nước ngoài:	17.7%

Mở tài khoản



BẢNG TÓM TẮT KQKD 2Q2026: Lợi nhuận giảm do điểm trúng bàn giao.

(Tỷ VND)	2Q2025	2Q2026	%YoY	1H2025	1H2026	%YoY
Doanh thu thuần	773	415	-46%	2,064	1,695	-18%
- Kinh doanh BĐS	696	287	-59%	1,906	1,022	-46%
- Cung cấp dịch vụ	35	136	285%	51	151	195%
- Xây dựng	32	(20)	-161%	88	11	-87%
- Cho thuê BĐS đầu tư	9	12	35%	19	21	15%
Lợi nhuận gộp	332	237	-29%	745	618	-17%
%GPM	43%	57%		36%	36%	1%
Chi phí bán hàng	(121)	(11)	-91%	(220)	(114)	-48%
Chi phí QLDN	(85)	(184)	115%	(224)	(270)	20%
%SG&A/Revenue	-27%	-47%		-22%	-23%	5%
EBIT	125	42	-67%	300	235	-22%
Doanh thu tài chính	43	91	110%	91	159	74%
Chi phí tài chính	(48)	(69)	42%	(147)	(160)	9%
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh, liên kết	20	24	18%	28	31	9%
LNTT	149	94	-37%	291	271	-7%
LNST	98	66	-32%	207	176	-15%
LNST-CĐTS	99	55	-44%	208	123	-41%

Nguồn: NLG, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/09/2026 – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**

Giá mục tiêu: 33,400

Upside: +33.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 25,000

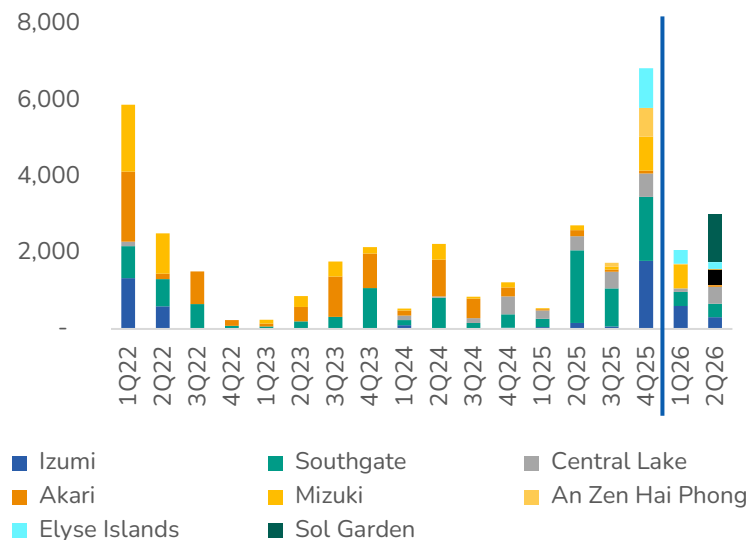
Cổ phiếu LH (Triệu): 485

Vốn hoá (Tỷ VND): 12,273

Thanh khoản 30n (Triệu): 8.5

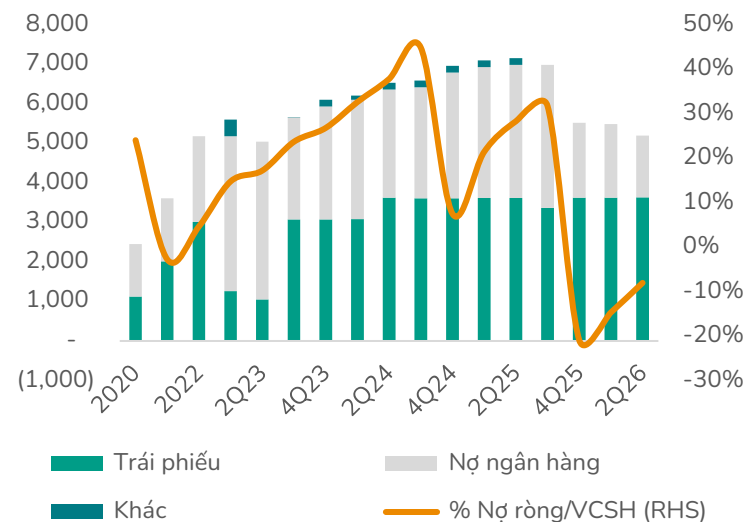
Sở hữu nước ngoài: 17.7%

Hình 1: Doanh số mở bán mới theo quý trong giai đoạn 2022-nay



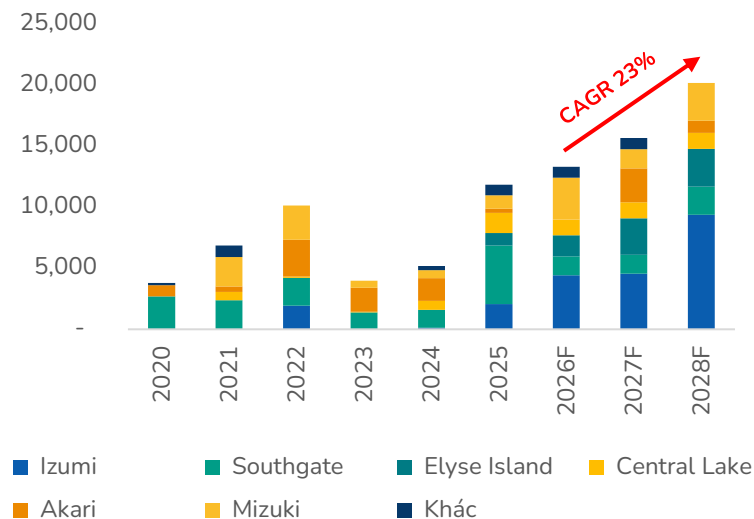
Nguồn: NLG, BSC Research

Hình 3: Cơ cấu tài chính duy trì lành mạnh với vị thế tiền mặt ròng từ cuối năm 2025 đến hết 1H2026



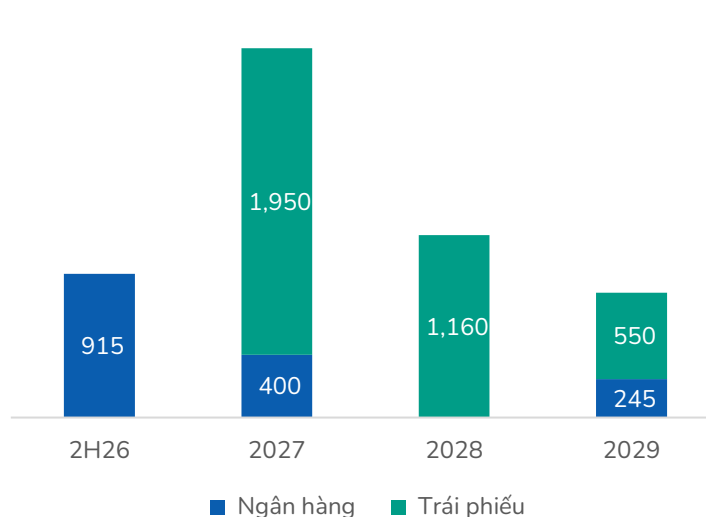
Nguồn: NLG, BSC Research

Hình 2: Doanh số mở bán mới 2026-2028 được kỳ vọng sẽ duy trì mức đỉnh mới



Nguồn: NLG, BSC Research

Hình 4: Áp lực thanh toán nợ vay rơi vào năm 2027 – thời điểm các dự án trọng điểm bước vào giai đoạn bàn giao



Nguồn: NLG, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

08/09/2026 – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

33,400

Upside:

+33.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 25,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 485

Vốn hoá (Tỷ VND): 12,273

Thanh khoản 30n (Triệu): 8.5

Sở hữu nước ngoài: 17.7%

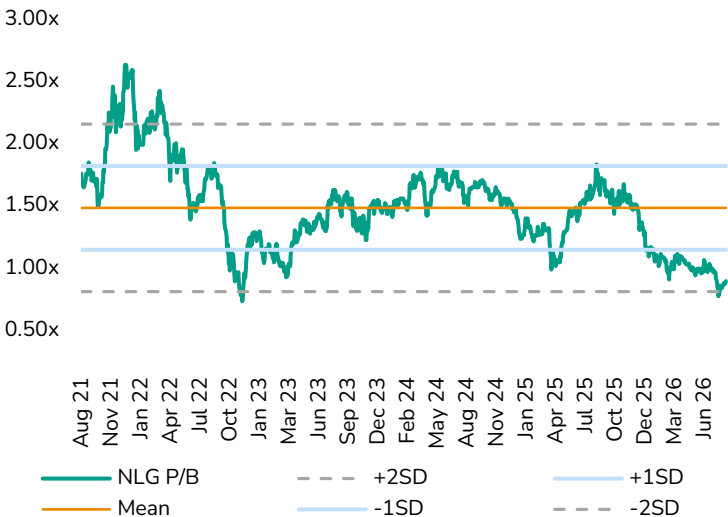
ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Kể từ thời điểm [báo cáo cập nhật lần gần nhất](#), NLG tiếp tục giảm -7.2% khiến cho hiệu suất đầu tư cổ phiếu từ đầu năm giảm -19% YTD trong khi VN-Index đi ngang. Xu hướng điều chỉnh kéo dài từ 4Q2025 đến nay phản ánh mức độ chấp nhận định giá yếu hơn của thị trường trước những lo ngại về khả năng hấp thụ chậm lại, nghĩa vụ tài chính tăng lên của toàn ngành bất động sản. Tuy nhiên, NLG là một trong số ít những doanh nghiệp trên thị trường đã gần như hoàn thành các nghĩa vụ tài chính về đất đai, nền tảng tài chính lành mạnh với vị thế tiền mặt rủng và duy trì khả năng bán hàng tốt trong 1H2026 nhờ danh mục dự án gối đầu trải dài mọi phân khúc. Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị MUA đối với NLG và tin rằng tuy nhiên việc thay đổi ở thượng tầng c-level sẽ không ảnh hưởng nhiều đến chiến lược, hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

NLG đang giao dịch tại vùng định giá đáy lịch sử P/B 2026F = 0.87x – tiệm cận mức -2 độ lệch chuẩn 0.81x. Chúng tôi tin rằng đây là mức định giá hấp dẫn với một doanh nghiệp (1) đạt doanh số mở bán mới (presales) cao nhất lịch sử vào năm 2025, (2) duy trì đà tăng trưởng +11.6% CAGR doanh số mở bán mới và 47% CAGR lợi nhuận ròng trong 2026-2028.

Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** nhưng điều chỉnh giảm dự phóng lợi nhuận 2027 còn 867 tỷ VND (+19% YoY) và giảm -9% giá mục tiêu so với báo cáo trước đó còn 33,400 VND/cp (upside +33.6%) phản ánh (1) tăng tỷ lệ chiết khấu vào định giá từ 20% lên 30% do các rủi ro về thị trường có khả năng kéo dài, (2) hạ P/B mục tiêu tại Waterpoint giai đoạn 2 còn 1.2x. Yếu tố xúc tác quan trọng để NLG lấy lại được vùng định giá hợp lý (trung bình 5 năm ở mức 1.49x) có thể đến từ sự tham gia của một đối tác đồng phát triển chiến lược tại Waterpoint giai đoạn 2 và khả năng mở rộng quỹ đất nhờ nền tảng tài chính lành mạnh trong bối cảnh các doanh nghiệp cùng ngành gặp nhiều khó khăn về tài chính.

Hình 5: Định giá P/B của NLG trong 5 năm gần nhất



Nguồn: NLG, BSC Research

Hình 6: Bảng định giá

Tỷ VND	Phương pháp	Đánh giá lại	% Tỷ lệ sở hữu	NLG
Akari	RNAV	1,086	50%	543
Mizuki	RNAV	3,096	50%	1,548
Southgate	RNAV	3,876	65%	2,519
Izumí	RNAV	12,988	50%	6,494
Cần Thơ	RNAV	1,351	100%	1,351
Hải Phòng (Ehome)	RNAV	824	50%	412
Waterpoint GD2	P/B	2,868	100%	3,441
Paragon Đại Phúc	RNAV	5,563	72%	4,005
Khác	Giá trị sổ sách	490		490
BĐS dân dụng	RNAV			20,804
Chiết khấu vào giá trị	30%			(6,241)
Tổng giá trị đánh giá lại				14,563
(+) Tiến + Đầu tư ngắn hạn				8,167
(-) Nợ vay + Nợ tiềm tàng				(6,522)
Tổng giá trị doanh nghiệp				16,208
Số lượng cổ phiếu (triệu)				485.1
Giá hiện tại				25,300
Giá mục tiêu				33,400
Tiềm năng tăng giá				32.0%

Nguồn: NLG, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/09/2026 – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	33,400
Upside:	+33.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	25,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	485
Vốn hoá (Tỷ VND):	12,273
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.5
Sở hữu nước ngoài:	17.7%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm ngành và Doanh nghiệp
Ngành – Doanh nghiệp
Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

