CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ: **MUA** | Giá mục tiêu: 33,400 | Upside: +59.8%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD 3Q2026 – Điểm trũng bàn giao khiến lợi nhuận gần như bằng không: DTT đạt 328 tỷ VND (-82.5% YoY) và LNST-CĐTS chỉ đạt 5 tỷ VND (-96.7% YoY), do điểm trũng bàn giao. Doanh thu bán nhà ở, căn hộ và biệt thự chiếm 72% tổng doanh thu đạt 277 tỷ VND (-87.8% YoY), chủ yếu từ Southgate và Cần Thơ. Biên LNG vẫn giữ ở mức 46.1%, nhưng quy mô doanh thu thấp nên chi phí bán hàng và QLDN chiếm tới 40.4% DTT.

- Doanh thu tài chính tăng lên 81 tỷ VND (+178% YoY) nhờ lãi tiền gửi, bù đắp gần hết chi phí lãi vay 75 tỷ VND.
- Thuế suất hiệu dụng lên tới 86% (33 tỷ VND thuế trên LNTT 38 tỷ VND), trong đó có 21 tỷ VND chi phí thuế TNDN hoãn lại. Vì vậy, LNST gần như bằng không.

Lũy kế 9T2026, DTT đạt 2,022 tỷ VND (-48.7% YoY) và LNST-CĐTS đạt 128 tỷ VND (-63.7% YoY, tương đương 18% kế hoạch lợi nhuận năm 2026), chỉ hoàn thành 38% và 17% dự phóng 2026F của BSC. Để đạt dự phóng lợi nhuận, 4Q2026 cần khoảng 610 tỷ VND LNST-CĐTS, gần gấp năm lần mức của cả 9T2026.

Doanh số bán hàng 3Q2026 sụt mạnh khi chỉ đạt 647 tỷ VND (-78% QoQ, -63% YoY), chủ yếu từ Mizuki Park (309 tỷ VND), Elyse Island (174 tỷ VND) và Southgate (122 tỷ VND), **nhưng 9T2026 vẫn tăng +14% YoY** đạt 5,726 tỷ VND, dẫn dắt bởi Mizuki Park (1,337 tỷ VND), Sol Garden (1,252 tỷ VND) và Izumi City (915 tỷ VND).

Bảng cân đối tiếp tục lành mạnh. NLG duy trì vị thế tiền mặt ròng khoảng 1,079 tỷ VND và Nợ ròng/VCSH ở mức -8.5%.

Quan điểm của BSC: KQKD 9T2026 thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng của chúng tôi do lợi nhuận 2026 phụ thuộc gần như hoàn toàn vào tình hình bàn giao trong 4Q2026 tại Southgate (Park Village, 96 sp thấp tầng), Izumi City (Canaria, 461 sp thấp tầng và trường học Uppingham 6.7ha), Sol Garden (32 sp thấp tầng). **Doanh số bán hàng cũng chậm lại rõ rệt trong 3Q2026**, trong bối cảnh lãi suất cho vay mua nhà tăng. Tuy vậy, chúng tôi tin rằng doanh nghiệp vẫn sẽ hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2026 dựa trên tiến độ xây dựng các phân khu mà NLG đã triển khai kinh doanh trong 2024-2025. Nền tảng tài chính lành mạnh vẫn là điểm tựa, giúp NLG chủ động trong chiến lược mở bán và mở rộng quỹ đất.

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

05/11/2026 – 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):	20,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	485
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,430
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.5
Sở hữu nước ngoài:	35.3%

Mở tài khoản

BẢNG TÓM TẮT KQKD 3Q2026: Điểm trũng bàn giao

(Tỷ VND)	3Q2025	3Q2026	%YoY	9T2025	9T2026	%YoY
Doanh thu thuần	**1,877**	**328**	-82.5%	**3,941**	**2,022**	-48.7%
- Bán BĐS	*1,862*	*227*	-87.8%	*3,768*	*1,249*	-66.9%
- Chuyển nhượng dự án	-	-	n.m.	-	*490*	n.m.
- Dịch vụ, xây dựng và cho thuê	*15*	*101*	+574.0%	*173*	*284*	+64.0%
Lợi nhuận gộp	**829**	**151**	-81.8%	**1,579**	**769**	-51.3%
%GPM	*44.1%*	*46.1%*	+2.0 đpt	*40.1%*	*38.0%*	-2.0 đpt
Chi phí bán hàng	(209)	(43)	-79.4%	(435)	(157)	-64.0%
Chi phí QLDN	(201)	(89)	-55.6%	(425)	(359)	-15.6%
%SG&A/DTT	*21.9%*	*40.4%*	+18.5 đpt	*21.8%*	*25.5%*	+3.7 đpt
EBIT	418	19	-95.5%	719	253	-64.7%
Doanh thu tài chính	29	81	+178.3%	121	240	+97.8%
Chi phí tài chính	(136)	(81)	-40.6%	(285)	(241)	-15.2%
- Trong đó: chi phí lãi vay	*(131)*	*(75)*	-42.5%	*(266)*	*(223)*	-16.1%
Lãi/(lỗ) từ công ty LDLK	5	4	-31.5%	34	35	+2.7%
Lợi nhuận khác (*)	13	16	+20.1%	32	24	-27.4%
LNTT	**330**	**38**	-88.4%	**621**	**310**	-50.1%
Chi phí thuế TNDN	(96)	(33)	-65.4%	(180)	(129)	-28.5%
%Thuế suất hiệu dụng	*29.0%*	*86.2%*	+57.2 đpt	*29.0%*	*41.5%*	+12.6 đpt
LNST	**234**	**5**	-97.7%	**441**	**181**	-59.0%
LNST-CĐTS	**146**	**5**	-96.7%	**354**	**128**	-63.7%

Nguồn: NLG, BSC Research. (*) Gồm lãi thanh lý BĐS đầu tư 6 tỷ VND trong 3Q2026. Doanh thu bán BĐS 3Q2026 = 9T2026 trừ 1H2026.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

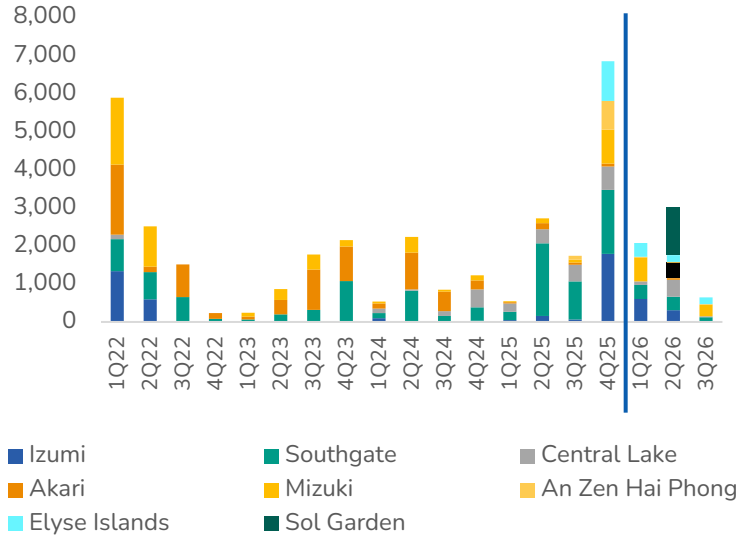
05/11/2026 – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	33,400
Upside:	+59.8%

Thông tin doanh nghiệp

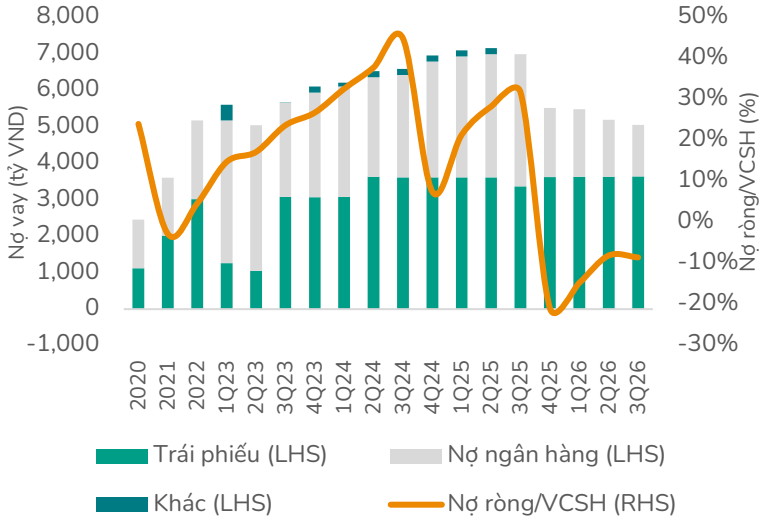
Giá hiện tại (VND):	20,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	485
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,430
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.5
Sở hữu nước ngoài:	35.3%

Hình 1: Doanh số mở bán mới 3Q2026 chỉ đạt 647 tỷ VND, thấp nhất kể từ 1Q2025 (Tỷ VND)



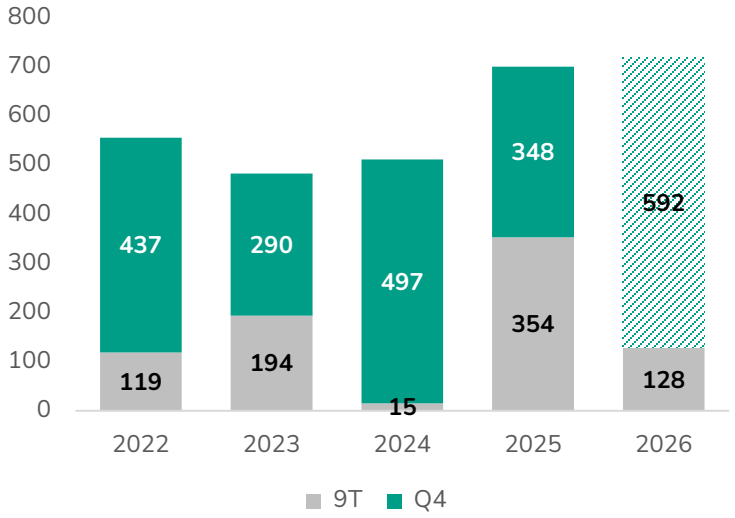
Nguồn: NLG, BSC Research

Hình 2: NLG duy trì vị thế tiền mặt ròng khoảng 1,079 tỷ VND tại thời điểm cuối 3Q2026



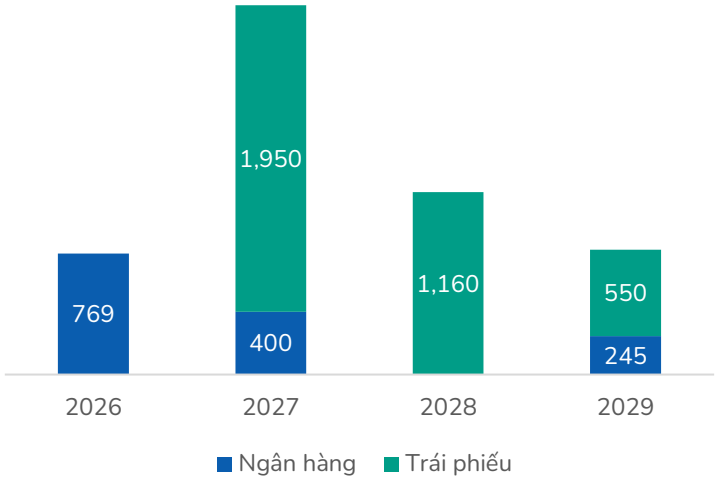
Nguồn: NLG, BSC Research

Hình 3: LNST-CĐTS: kết quả tập trung vào quý 4 hàng năm (tỷ VND)



Nguồn: NLG, BSC Research

Hình 4: Áp lực trả nợ tập trung vào năm 2027 với 2,350 tỷ VND đáo hạn (Tỷ VND)



Nguồn: NLG, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/11/2026 – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	33,400
Upside:	+59.8%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	20,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	485
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,430
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.5
Sở hữu nước ngoài:	35.3%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Đối với kết luận thanh tra số 3451/TB-TTCP, chủ yếu là các vi phạm hành chính và doanh nghiệp đã tuân thủ ngay khi có kết luận chính thức bao gồm:

- **Akari City:** đã hoàn thành đóng phí bảo trì khoảng 357 triệu VND,
- **Waterpoint:** đã hoàn thành nộp tiền sử dụng đất bổ sung 260 tỷ VND và phá dỡ hạng mục cầu D8 sai quy hoạch,
- **Izumi City**: kỳ vọng không phát sinh thêm tiền sử dụng đất cho khu đất 1ha,
- **Mizuki Park**: đã hoàn thành nộp tiền sử dụng đất bổ sung 1.5 tỷ VND cho 137 m2

Kế hoạch mở bán mới: thay vì chỉ tập trung vào 1-2 dự án trọng điểm như các doanh nghiệp cũng ngành, NLG tiếp tục chiến lược mở bán đồng thời nhiều dự án tại các thị trường khác nhau để đảm bảo backlog duy trì ổn định cho các năm tới nhờ chính sách giá bán cạnh tranh hơn so với khu vực. Tại các dự án đang triển khai, hầu hết các phân khu đều nhận được giấy phép bán hàng vào T9/2026 sau kết luận thanh tra. Bên cạnh các dự án vẫn đang tiếp tục bán hàng như Elyse Island, Solaria Rise (Southgate) thì trọng tâm mở bán mới trong thời gian tới bao gồm Nagomi tại Southgate, Trellia Vista tại Mizuki Park, Phase 1A2 tại Izumi City.

Dựa trên tiến độ triển khai, chúng tôi dự kiến giữ nguyên dự phóng lợi nhuận 2026 và sẽ điều chỉnh giảm cho năm 2027-2028.

Bảng 2: Các phân khu đang kinh doanh bao gồm mở bán/bàn giao của NLG tại các dự án

Dự án	Diện tích đất (ha)	Phân khu / Giai đoạn	Loại hình	Căn cao tầng	Căn thấp tầng	Tình trạng / Tiến độ
Waterpoint	165.0	Riviera Nagomi	Thấp tầng		158	Mở bán 19/09/2026
		Solaria Rise	Cao tầng	698		Đã cất nốc 07/10/2026, bàn giao 2027
		Park Village	Thấp tầng		96	Bắt đầu bàn giao từ 10/10/2026
		The Pearl	Thấp tầng		241	Dự kiến bàn giao 2H2027
Mizuki Park	26.0	Trellia Cove	Cao tầng + Thấp tầng	817	24	3 tháp cao tầng đã cất nóc (17/09/2026); thấp tầng dự kiến bàn giao từ T11/2026
		CCTM1 (hỗn hợp)	Cao tầng	191		Hoàn thành phần móng; đã có giấy phép bán hàng 04/09/2026
Sol Garden	9.9	Phase 1A	Thấp tầng		322	Dự kiến bàn giao từ T11/2026
Elyse Island	45.5	Elyse Island	Thấp tầng		313	Tiếp tục bán hàng, đã ban 53/313 sản phẩm
Izumi City	170.0	Phase 1A2	Thấp tầng		169	Mở bán T11/2026
		Izumi Canaria	Thấp tầng		461	Dự kiến bàn giao từ T12/2026
		Trường Uppingham (6,7 ha)	Tiện ích			Đã bán 2.1ha
Nam Long II Central Lake	43.8	EhomeS Phase 3	Nhà ở xã hội	671		Hoàn thành 80% xây dựng; dự kiến bàn giao T12/2026
		Phase 3 - House	Nhà phố			Hoàn thành 85% xây dựng; bắt đầu bàn giao Q4/2026
		Phase 4 - House	Nhà phố			Hoàn thành 25% xây dựng

Nguồn: NLG, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/11/2026 – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	33,400
Upside:	+59.8%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	20,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	485
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,430
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.5
Sở hữu nước ngoài:	35.3%

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

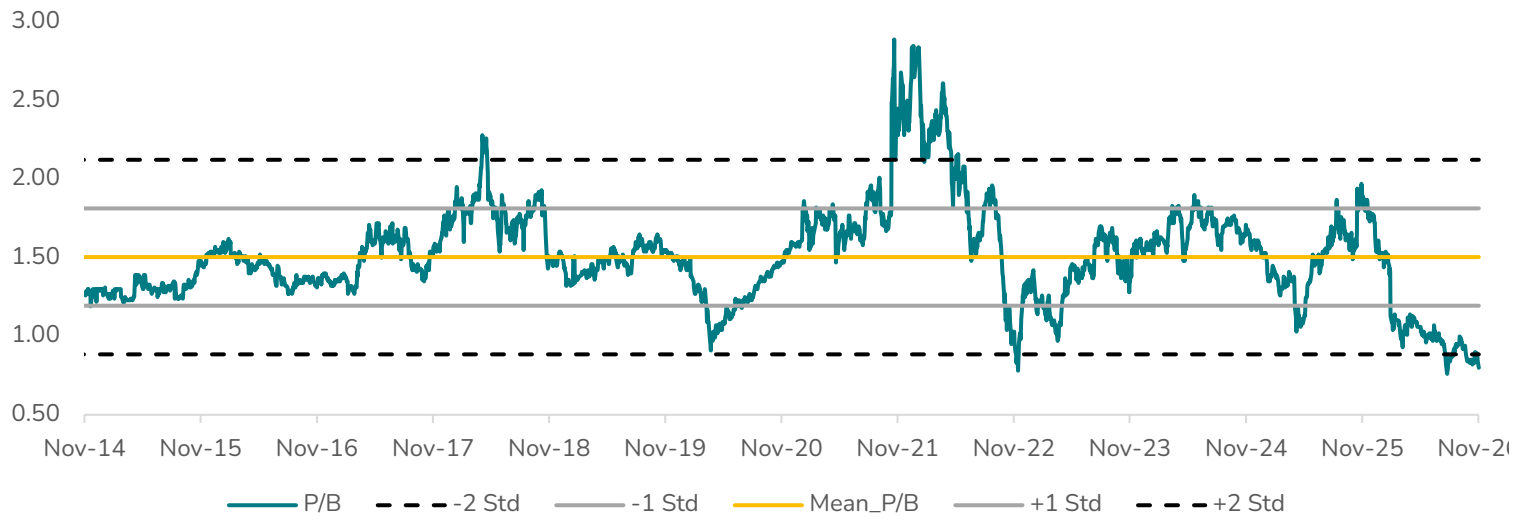
Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA và dự kiến hạ giá mục tiêu trong thời gian tới do điều chỉnh giãn tiến độ mở bán, giảm doanh số mở bán, dự phóng lợi nhuận trong giai đoạn 2027-2028**.** KQKD 9T2026 mới hoàn thành 18% dự phóng LNST-CĐTS 2026 của chúng tôi trong khi bán hàng chậm lại rõ rệt trong 3Q2026. Lợi nhuận và doanh số mở bán mới phụ thuộc gần như hoàn toàn vào quý cuối năm cũng tồn tại rủi ro nếu môi trường kinh doanh không thuận lợi do yếu tố khách quan, đặc biệt là về lãi suất.

Nền tảng tài chính lành mạnh vẫn là điểm tựa của luận điểm đầu tư. NLG duy trì vị thế tiền mặt ròng khoảng 1,079 tỷ VND (Nợ ròng/VCSH -8.5%), khoản người mua trả tiền trước đạt 3,192 tỷ VND (+30.4% YoY). Vị thế tài chính vững chắc cho phép NLG chủ động trong chiến lược mở bán và mở rộng quỹ đất.

Các yếu tố cần theo dõi trong 4Q2026 có thể tác động đến dự phóng/giá mục tiêu bao gồm (1) tiến độ bàn giao Park Village (Southgate), Canaria (Izumi City) và Sol Garden; (2) tốc độ hấp thụ các đợt mở bán mới trong bối cảnh lãi suất cho vay mua nhà tăng; (3) mức độ tham vọng trong chiến lược mở rộng quỹ đất.

Kế từ báo cáo gần nhất ngày 05/11/2026, thị giá của cổ phiếu NLG tiếp tục điều chỉnh giảm -16.4% kéo theo hiệu suất đầu tư từ đầu năm giảm -30% YTD. NLG hiện đang giao dịch tại P/B 2026F = 0.76x – tương đương mức định giá đáy lịch sử năm 2022 và thấp hơn mức -2 lần độ lệch chuẩn. Với nền tảng tài chính lành mạnh và sự chủ động trong chiến lược triển khai, chúng tôi kỳ vọng hoạt động kinh doanh cốt lõi của NLG sẽ tạo đáy 2026 và nền lời nhuận sẽ được nâng lên từ 2027-2028.

Hình 5: Định giá P/B của NLG về đáy lịch sử, -2 độ lệch chuẩn



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/11/2026 – HOSE: NLG

KHUYẾN NGHỊ:	**MUA**
Giá mục tiêu:	33,400
Upside:	+59.8%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	20,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	485
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,430
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.5
Sở hữu nước ngoài:	35.3%

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
Minhpq@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 Trưởng
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.

