



BÁO CÁO LẦN ĐẦU
CTCP Đầu tư Nam Long –
Triển vọng dài hạn từ các
dự án trọng điểm

Trần Thái Bình

Binh.TranThai@mbs.com.vn

Hoàng Ngân Giang

Giang.HoangNgan@mbs.com.vn

CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)



MUA - Giá mục tiêu: 67,100 (+24%)

Điểm nhấn đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NLG, với giá mục tiêu 67,100 VND/cổ phiếu (+24%), dựa trên 4 luận điểm chính:

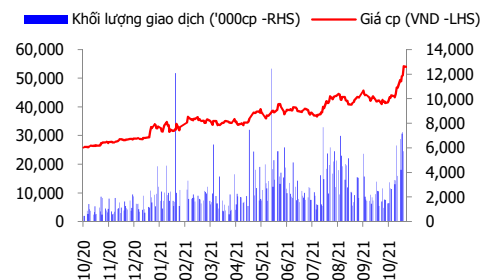
1. Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng khả quan từ 2021 trong đó doanh thu 2021 sẽ chủ yếu đến từ bàn giao dự án Akari City (Bình Tân) và lãi thoái vốn dự án Paragon. Pre-sales năm 2021 dự kiến đạt ~12.000-14.000 tỷ và lũy kế 2021-2023 đạt 25.000 tỷ đồng.
2. NLG sở hữu quỹ đất sạch quy mô lớn (681 ha) với giá vốn thấp. Các dự án của NLG phần lớn ở vùng ven TPHCM với vị trí chiến lược ở các cửa ngõ vào thành phố, đáng chú ý nhất là Waterpoint (Long An) và Izumi City (Đồng Nai).
3. Định giá hấp dẫn xét trên giá trị thị trường của quỹ đất, tiềm năng lợi nhuận cũng như so với các doanh nghiệp trong ngành.
4. NLG là đối tác của nhiều tập đoàn quốc tế, đa số các dự án đều liên doanh 50% với các đối tác Nhật Bản. Điều này khiến các dự án của NLG có được sự an toàn về thu hồi vốn, đồng thời chất lượng và tiến độ pháp lý & xây dựng luôn được đảm bảo.

Rủi ro đầu tư

Rủi ro lớn nhất chúng tôi thấy tại thời điểm này là diễn biến phức tạp của dịch Covid-19 đã và sẽ gây khó khăn trong việc mở bán và bàn giao. Ngoài ra, cũng phải nhắc đến một số rủi ro như:

1. Nền kinh tế tăng trưởng chậm hơn dự kiến: Thị trường đang kỳ vọng vào quý 4 tăng trưởng bùng nổ để bù lại những tháng cả nước phải tuân thủ giãn cách xã hội để chống dịch. Đây sẽ là kỳ vọng hợp lý nếu được hỗ trợ quyết liệt từ chính sách tài khóa với quy mô lớn để tăng cung – đẩy cầu tạo điều kiện thông thương và tăng trưởng kinh tế, đặc biệt trong bối cảnh không gian tài khóa còn nhiều dư địa để mở rộng.
2. Lãi suất tăng mạnh hơn dự kiến: Việc thay đổi điều hành chính sách tiền tệ sẽ ảnh hưởng tới kênh tín dụng dẫn vốn vào thị trường BĐS. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng chính sách tiền tệ hiện tại tương đối ổn định, không gian chính sách tiền tệ vẫn còn dư địa để nới lỏng tiền tệ hỗ trợ nền kinh tế.
3. Rủi ro pháp lý: Các văn bản pháp lý còn chống chéo, ví dụ Luật Đất đai và Luật Kinh doanh BĐS chưa đồng bộ làm chậm trễ quá trình phê duyệt dự án và ảnh hưởng hiệu quả các dự án. Tuy nhiên các quy định mới được kỳ vọng sẽ tháo gỡ khó khăn trong phê duyệt giúp thị trường sôi động trở lại.

Giao dịch của NLG trong 12 tháng



	1M	3M	12M
NLG (%)	28%	36%	109%
VNIndex (%)	3%	9%	46%

Nguồn: Bloomberg

Ngày báo cáo	25/10/2021
Giá hiện tại	VND 54,000
Giá mục tiêu	VND 67,100
Upside	+24%
Bloomberg	NLG VN Equity
Vốn hóa thị trường	18,645 tỷ VND
Biến động 52 tuần	VND 25,830
	VND 54,200
Giá trị giao dịch trung bình YTD	96 tỷ VND
Giới hạn sở hữu NĐTNN	51%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	44%

Đơn vị: tỷ đồng	Đơn vị	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu	Tỷ VND	2,217	5,305	5,788	6,075	6,460
Thu nhập từ cty liên doanh/ liên kết	Tỷ VND	142	161	220	250	330
LNST	Tỷ VND	850	1,484	1,650	1,741	1,908
EPS (VND)	VND	2,723	3,841	4,271	4,506	4,938
Tăng trưởng EPS (%)	%	-22%	41%	11%	6%	10%
P/E (x)	Lần	10.1	14.1	12.6	12.0	10.9
EV/EBITDA (x)	Lần	9.5	10.2	9.7	9.5	9.0
Cổ tức trên mệnh giá (VND)	VND	900	1,000	1,000	1,000	1,000
Lợi suất cổ tức tiền mặt (%)	%	3%	2%	2%	2%	2%
P/B (x)	Lần	1.2	2.2	1.9	1.6	1.4
ROE (%)	%	12%	17%	16%	14%	13%
Nợ vay / Vốn CSH (%)	%	37%	29%	23%	19%	16%

Nguồn: MBS Research

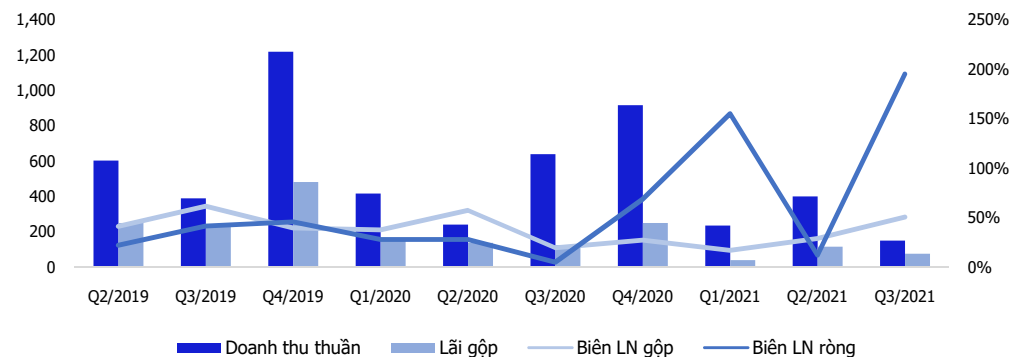
CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)

MUA - Giá mục tiêu: 67,100 (+24%)

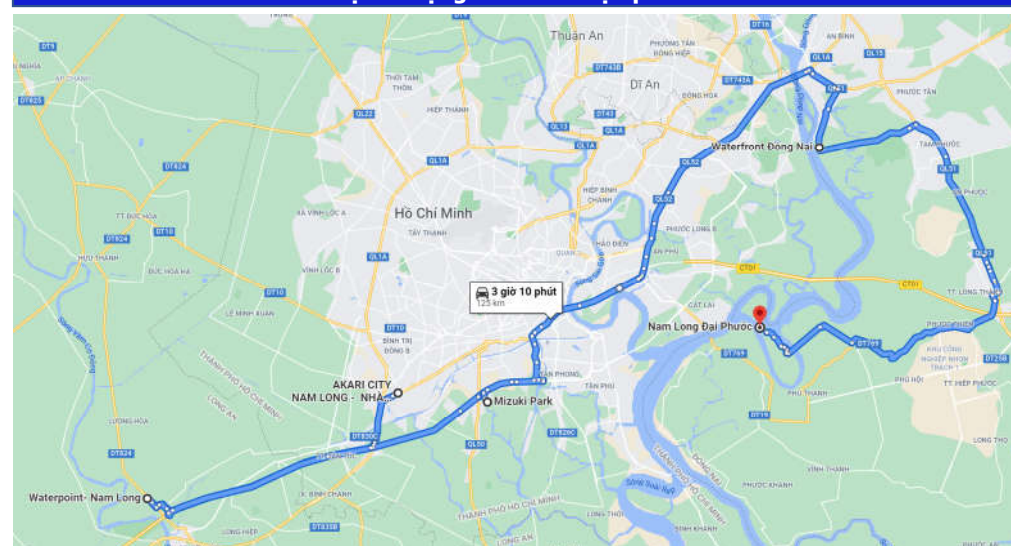
Cập nhật kết quả kinh doanh

- Trong Q3/2021, NLG ghi nhận doanh thu thuần đạt gần 151 tỷ VND, giảm hơn 76% so với cùng kỳ, do dự án Flora Mizuki MP 9-10 đã bị hoãn bán sang Q4/2021 cũng như hoạt động bàn giao bất động sản bị trì hoãn do dịch Covid-19, làm ảnh hưởng trực tiếp tới doanh thu. Tuy nhiên, LNST của quý 3 đã tăng gần 813% so với cùng kỳ nhờ ghi nhận khoản doanh thu từ hoạt động tài chính gần 372 tỷ VND nhờ hợp nhất với Southgate.
- Lũy kế cho 9T2021, doanh thu thuần đạt gần 788 tỷ VND, giảm hơn 39% so với cùng kỳ, nhưng LNST tăng hơn 226% với khoản thu nhập khác gần 431 tỷ sau khi mua 30% cổ phần của dự án Waterfront Đồng Nai từ Keppel Land để nâng tỷ lệ sở hữu lên 65.1%. Hàng tồn kho ròng tăng hơn 3,900 tỷ VND (tương đương gần 29%) lên gần 17,655 tỷ VND. Lượng lớn hàng tồn kho này phần lớn đến từ các dự án Izumi City (Đồng Nai), Southgate Rivera 2 & Aquaria (Long An), Ehome Southgate (Long An), dự án 43 ha ở Cần Thơ, Flora Mizuki MP 9-10 (Bình Chánh).
- Dự kiến trong quý cuối năm 2021, NLG sẽ bàn giao lượng lớn các căn hộ tại Akira City (giai đoạn 1) và ghi nhận doanh thu cũng như hưởng lợi từ khoản lãi do thoái vốn tại dự án Paragon City (ước tính khoảng 320 tỷ VND). Kể từ 30/09/2021, Sài Gòn đã nới lỏng giãn cách xã hội khiến việc bàn giao căn hộ và ghi nhận doanh thu được dễ dàng hơn. Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của NLG sẽ khởi sắc vượt trội vào quý 4/2021.
- Vào thời điểm đầu tháng 9/2021, NLG đã phát hành thành công 60 triệu cổ phiếu và thu về gần 1,997 tỷ VND. Thêm vào đó, công ty sẽ thực hiện chào bán 950 tỷ VND trái phiếu riêng lẻ với kỳ hạn dự kiến là 36 tháng. Số tiền thu về từ phát hành cổ phiếu và trái phiếu sẽ được sử dụng để thanh toán tiền nhận chuyển nhượng dự án Waterfront và dự án PG Hải Phòng, phát triển dự án Akari lô F cũng như gia tăng quỹ đất cho công ty.
- Tại thời điểm 30/09/2021, khoản mục Người mua trả tiền trước ngắn hạn trên bảng cân đối kế toán đã đạt hơn 3,820 tỷ VND, tăng gần 40% so với thời điểm kết thúc quý 2/2021. Sự gia tăng này chủ yếu đến từ việc khách hàng đặt cọc trước cho các dự án Akari City, Southgate Waterpoint (giai đoạn 1) và Mizuki Park.
- Trong quý 3/2021, do ảnh hưởng của dịch bệnh, NLG chỉ mở bán online được 2 dự án: dự án Valora 43 ha ở Cần Thơ (08/2021) và dự án Ehome Southgate (09/2021). Dự kiến trong quý 4/2021, sẽ có 4 dự án mới được bán, trong đó cả Izumi City (Đồng Nai) và Southgate Rivera 2 & Aquaria (Long An) đều là những dự án rất lớn và mang địa thế đẹp của công ty.

Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VND)



Bản đồ các dự án trọng điểm khu vực phía Nam của NLG



CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)



MUA - Giá mục tiêu: 67,100 (+24%)

Tình hình tài chính

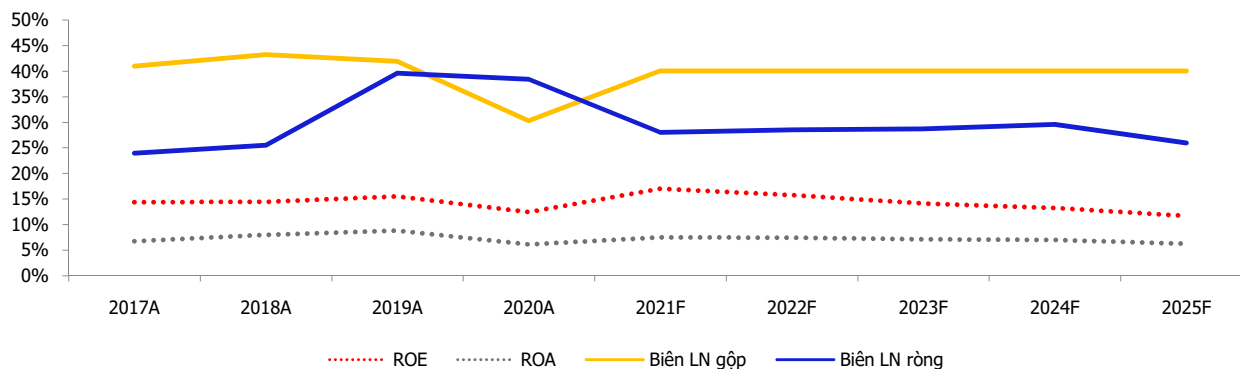
Tổng tài sản tại 30/09/2021 tăng mạnh gần 21% so với thời điểm cuối quý 2/2021 lên gần 24,116 tỷ VND, chủ yếu đến từ khoản tăng hơn 3,900 tỷ VND hàng tồn kho sau khi hợp nhất Southgate và tiền gửi ngân hàng ngắn hạn tăng hơn 1,200 tỷ (gần 975%), thể hiện dòng tiền của NLG đã tăng mạnh trong quý vừa rồi. Các dự án còn lại của NLG có số dư tồn kho không thay đổi nhiều, do tình hình dịch bệnh ở quý 3 vừa qua khiến hoạt động bàn giao căn hộ bị đình trệ.

Tài sản ngắn hạn chiếm gần 91% tổng tài sản, tài sản dài hạn chỉ chiếm hơn 8%. Tài sản tập trung chủ yếu ở hàng tồn kho, quyền sử dụng đất, tiền gửi ngắn hạn, tiền và các khoản phải thu ngắn hạn. Lượng căn hộ tồn kho lớn trong thời điểm giá căn hộ tại khu vực phía Nam đang trong đà tăng do khan hiếm nguồn cung là lợi thế gia tăng doanh thu cho NLG ở quý 4/2021 và năm 2022.

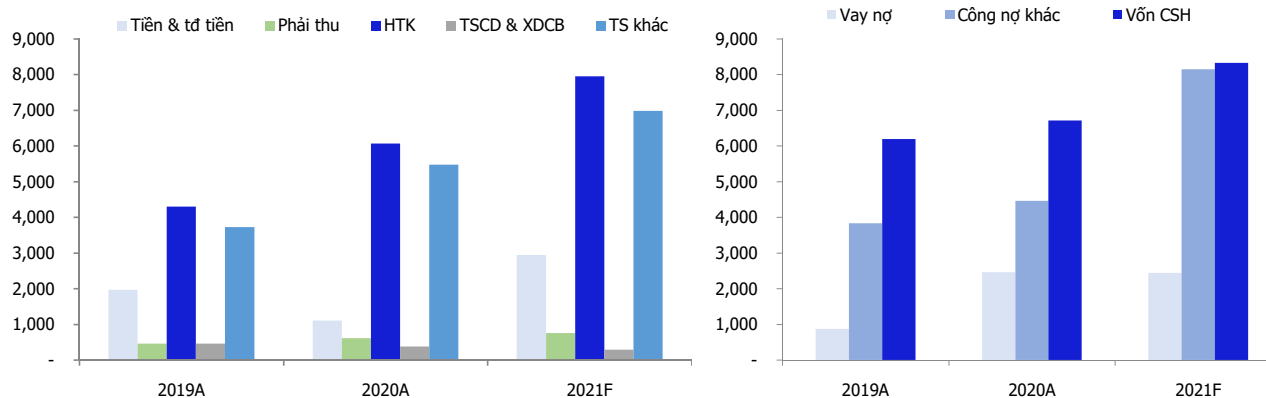
Nợ vay chiếm gần 17% tổng tài sản, tăng gần 2.6% so với cuối quý 2/2021. Dư nợ vay tăng thêm chủ yếu đến từ khoản phát hành trái phiếu riêng lẻ với giá trị 950 tỷ VND và khoản vay phát sinh do hợp nhất Southgate là hơn 716 tỷ VND. **Tỷ lệ D/E của NLG hiện tại vẫn duy trì khoảng 0.46, cao hơn KDH (0.38) nhưng thấp hơn VHM (0.53), NVL (0.77) và DXG (0.53), ở mức trung bình của ngành.**

ROE và ROA chỉ giảm nhẹ trong năm 2020 và 2021 mặc dù chịu ảnh hưởng nặng nề từ những làn sóng Covid 19. ROE và ROA lần lượt đạt 12.4% và 6.1% trong 2020 và dự phóng năm 2021 sẽ đạt 17% và 7.5%.

Các chỉ số lợi nhuận



Bảng cân đối kế toán



Nguồn: MBS Research, NLG

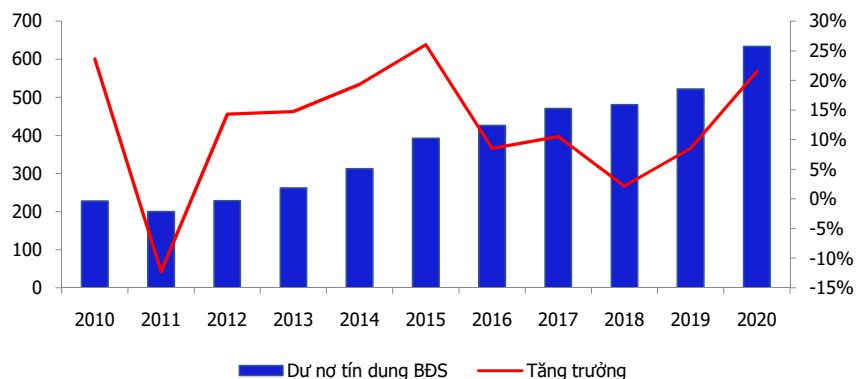
CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)



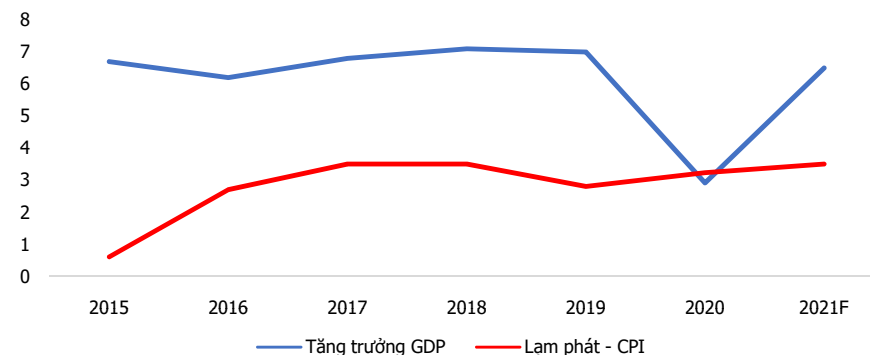
MUA - Giá mục tiêu: 67,100 (+24%)

Thị trường bất động sản - Thông số cơ bản

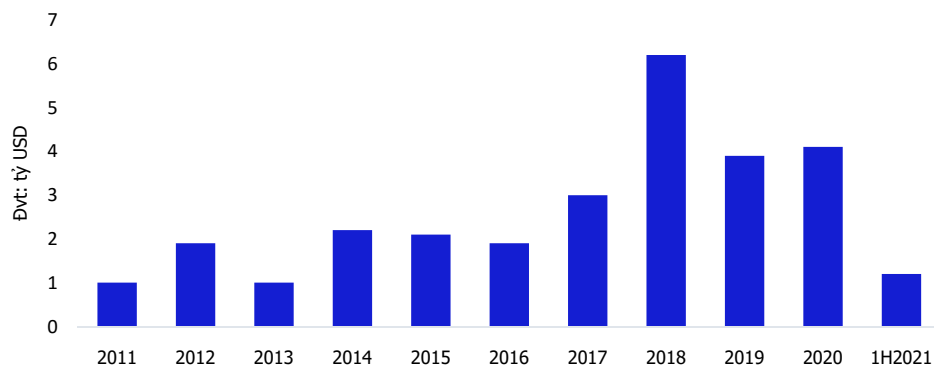
Tín dụng bất động sản



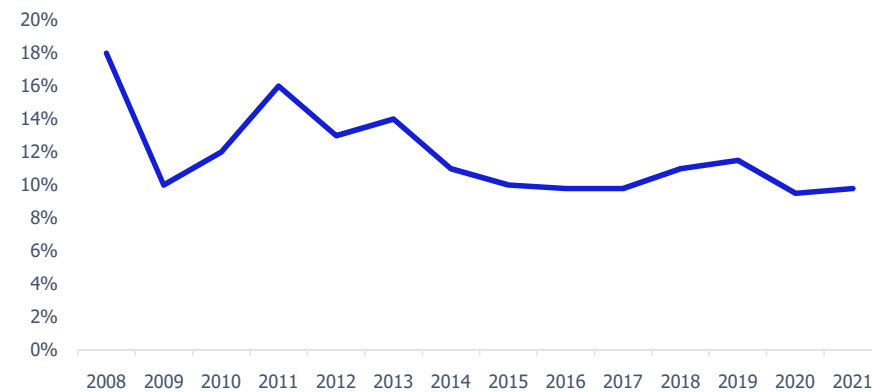
GDP và CPI



FDI đăng ký ngành BĐS



Lãi suất vay mua nhà



Nguồn: NHNN, Cục đầu tư nước ngoài, Ngân hàng trong nước, Bộ Xây Dựng, MBS Research

CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)



MUA - Giá mục tiêu: 67,100 (+24%)

Thị trường bất động sản – Nhà ở và chung cư

Quý 3/2021, nguồn cung căn hộ mới tại Tp. Hồ Chí Minh chỉ đạt 1,610 căn, giảm 73.4% so với quý 2 và là mức mở bán thấp kỷ lục kể từ 2014 do ảnh hưởng của dịch Covid-19. Công nghệ số và các kênh bán hàng online được các chủ đầu tư áp dụng rộng rãi để tiếp cận khách hàng trong tình hình giãn cách xã hội kéo dài.

Lãi suất cho vay: Lãi suất vay mua nhà ở các ngân hàng trong nước tương đối ổn định ở mức 9,2-9,5% trong nửa đầu năm 2021, là mức thấp nhất trong 10 năm. Lãi suất cho vay thế chấp được kỳ vọng sẽ vẫn được duy trì ở mức thấp trong năm 2021, từ đó sẽ hỗ trợ kích cầu bất động sản

Văn bản pháp lý: Chính phủ ban hành nhiều văn bản pháp lý hỗ trợ sự phục hồi của thị trường BĐS như Luật Đầu tư 2020 (hiệu lực từ 01/01/2021) cho phép đơn giản hoá điều kiện làm CĐT dự án nhà ở thương mại, bổ sung thêm hình thức sử dụng đất để thực hiện dự án đầu tư xây dựng nhà ở thương mại hay sửa đổi Luật xây dựng, giảm thời gian cấp GPXD từ 30 xuống 20 ngày, bổ sung thêm GPXD có thời hạn, bỏ điều kiện bố trí đủ vốn theo tiến độ xây dựng khi khởi công.

Phê duyệt quy hoạch: Tp. HCM đã đề xuất thành lập thành phố Tây Bắc gồm Củ Chi và Hóc Môn, cùng với thôn-tin chuyển các huyện Hóc Môn, Củ Chi, Bình Chánh, Nhà Bè và Cần Giờ lên quận đã thúc đẩy giá nhà ở tại các khu vực này tăng mạnh trong nửa đầu 2021. Dự án Flora Mizuki MP 9-10 là một trong những dự án tiêu biểu của NLG tại khu đất vàng đang phát triển Bình Chánh.

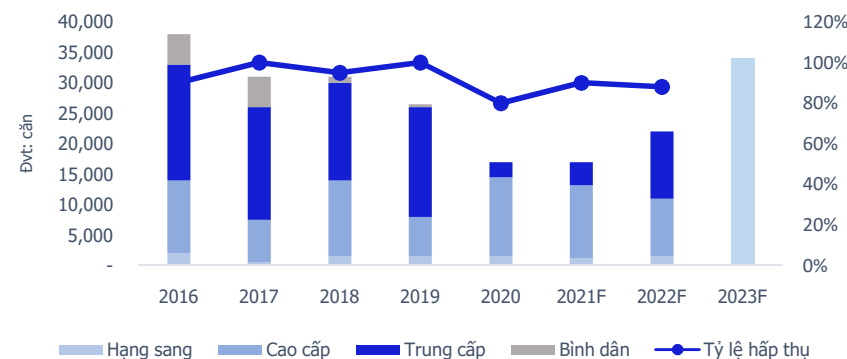
Thúc đẩy đầu tư công: Bộ Xây dựng đã ban hành Chỉ thị 01/CT-BXD về việc đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân kế hoạch vốn đầu tư công năm 2021: việc giải ngân vốn đầu tư công được chỉ đạo phải hoàn thành 100% mục tiêu năm 2021. Hai dự án đầu tư công trọng điểm và được đầu tư vốn lớn nhất ở khu vực phía Nam là sân bay Long Thành và các dự án cao tốc Bắc-Nam, hỗ trợ di chuyển giữa các tỉnh lân cận Tp. Hồ Chí Minh. NLG có các dự án lớn tại Đồng Nai như Izumi City cũng như các dự án tại các đô thị mới sau quy hoạch như Waterpoint (Long An) và Nam Long 2 (Cần Thơ).

Phân khúc trung cấp được ưu chuộng: NLG tập trung vào phân khúc trung cấp và bình dân, vốn được ưu chuộng nhất và chiếm 77% tổng lượng căn bán tại Tp. HCM trong quý 3/2021. Hạn chế về nguồn cung mới trong khi nhu cầu vẫn duy trì ở mức cao giúp đẩy mạnh giao dịch ở các dự án có sẵn.

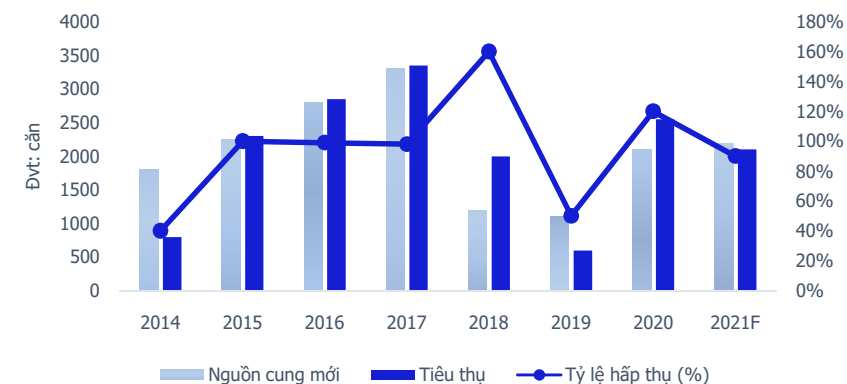
Giá bán sơ cấp duy trì đà tăng mạnh: Giá bán sơ cấp trung bình đạt 2.683 USD/m², tăng 4,4% theo quý và tăng 10,9% so với cùng kỳ năm ngoái. Để hỗ trợ khách hàng mùa dịch, nhiều chủ đầu tư đưa ra những chính sách mới hấp dẫn như kéo dài thời gian thanh toán, cho phép người mua chuyển đến ở sau khi thanh toán 15-30% giá trị và ra mắt các ứng dụng để tham quan nhà và trò chuyện trực tuyến với bên môi giới.

Triển vọng: Thị trường dự kiến hồi phục nhanh sau khi giãn cách xã hội được nới lỏng và một lượng lớn căn hộ được tung ra chào bán vào quý 4/2021, ước tính tương đương tổng lượng mở bán của 3 quý đầu 2021. Giá bán được nhận định sẽ tiếp tục tăng do áp lực thiếu hụt quỹ đất và chi phí vật liệu xây dựng đã leo thang từ đầu năm.

Nguồn cung căn hộ tại Tp. HCM



Nguồn cung nhà liền thổ tại Tp. HCM



Nguồn: MBS Research, Savills, JLL, CBRE

CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)



MUA - Giá mục tiêu: 67,100 (+24%)

Dự án	Phương pháp	Tỷ lệ sở hữu	NAV - NLG
Akari City	DCF	50%	4,500
Mizuki Park	DCF	50%	2,353
Waterpoint - South Gate (GD1)	DCF	50%	7,751
VSIP Hai Phong	DCF	50%	970
Can Tho 43ha (Nam Long 2)	DCF	100%	1,269
Waterfront	DCF	65%	11,769
Paragon Dai Phuoc	DCF	50%	2,394
Waterpoint - GD 2	BV	100%	1,191
Others			727
Tổng			32,922
Tiền & tương đương tiền			896
Đầu tư ngắn hạn			1,358
Tài sản khác			3,343
Nợ vay			(4,000)
Nợ khác			(7,107)
Lợi ích của cổ đông thiểu số			(4,240)
Tổng giá trị vốn doanh nghiệp			23,172
Số lượng cổ phiếu			345,270,660
Giá trị mỗi cổ phiếu			67,100

Dự phóng KQKD							
Tỷ VND	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	2,546	2,217	5,305	5,788	6,075	6,460	7,448
<i>Tăng trưởng</i>	-27%	-13%	139%	9%	5%	6%	15%
Giá vốn	1,480	1,546	3,183	3,473	3,645	3,876	4,469
Lợi nhuận gộp	1,066	671	2,122	2,315	2,430	2,584	2,979
<i>Tăng trưởng</i>	-29%	-37%	216%	9%	5%	6%	15%
LNST	1,007	850	1,484	1,650	1,741	1,908	1,931
<i>Tăng trưởng</i>	14%	-16%	75%	11%	6%	10%	1%
EPS	3,513	2,723	3,841	4,271	4,506	4,938	4,998
<i>Tăng trưởng</i>	17%	-22%	41%	11%	6%	10%	1%
BVPS	23,873	23,558	24,148	28,961	34,113	39,842	45,684
ROE	15.5%	12.4%	17.0%	15.7%	14.1%	13.2%	11.7%
ROA	8.8%	6.1%	7.5%	7.4%	7.1%	7.0%	6.2%

CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)



MUA - Giá mục tiêu: 67,100 (+24%)

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu thuần	2,546	2,217	5,305	5,788	6,075	6,460
Giá vốn hàng bán	1,480	1,546	3,183	3,473	3,645	3,876
Lợi nhuận gộp	1,066	671	2,122	2,315	2,430	2,584
Doanh thu hoạt động tài chính	97	727	118	85	64	51
Chi phí tài chính	21	103	54	53	51	51
Chi phí quản lý doanh nghiệp	425	434	443	452	461	470
Lợi nhuận trước thuế	1,226	1,015	1,855	2,063	2,176	2,385
Lợi nhuận sau thuế	1,007	850	1,484	1,650	1,741	1,908
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	961	835	1,415	1,574	1,660	1,819
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	47	15	69	77	81	88

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	7,923	9,570	14,160	14,388	14,517	15,037
I. Tiền & tương đương tiền	1,901	1,073	2,908	2,113	1,635	1,343
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	67	35	35	35	35	35
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	453	607	750	819	859	913
IV. Hàng tồn kho	4,298	6,069	7,957	8,682	9,113	9,689
V. Tài sản ngắn hạn khác	1,204	1,785	2,509	2,738	2,874	3,056
Tài sản dài hạn	2,981	4,073	4,776	6,842	8,876	10,928
I. Các khoản Phải thu dài hạn	427	102	891	972	1,020	1,084
II. Tài sản cố định	77	77	78	74	72	71
1. Tài sản cố định hữu hình	58	58	61	60	60	60
2. Tài sản cố định vô hình	19	20	16	14	11	11
III. Bất động sản đầu tư	185	260	174	162	150	138
IV. Tài sản dở dang dài hạn	194	38	38	38	38	38
V. Đầu tư tài chính dài hạn	1,809	3,262	3,262	3,262	3,262	3,262

VI. Tài sản dài hạn khác 289 333 333 2,333 4,333 6,333

Tổng tài sản 10,904 13,643 18,936 21,229 23,393 25,965

Nợ phải trả 4,704 6,922 10,599 11,230 11,614 12,209

I. Nợ ngắn hạn 3,024 4,439 7,266 7,854 8,207 8,669

1. Các khoản phải trả ngắn hạn 2,961 3,507 6,325 6,903 7,246 7,708

2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn 63 932 941 951 961 961

II. Nợ dài hạn 1,680 2,483 3,333 3,376 3,407 3,540

1. Các khoản phải trả dài hạn 874 958 1,833 2,000 2,099 2,232

2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn 806 1,525 1,500 1,376 1,308 1,308

Vốn chủ sở hữu 6,200 6,720 8,338 10,000 11,778 13,756

1. Vốn điều lệ 2,597 2,853 2,853 2,853 2,853 2,853

2. Thặng dư vốn cổ phần 989 989 989 989 989 989

3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối 1,839 2,132 3,320 4,673 6,122 7,733

4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát 1,145 1,117 1,540 1,847 2,175 2,541

5. Vốn khác -370 -370 -364 -362 -361 -358

Tổng nguồn vốn 10,904 13,643 18,936 21,229 23,393 25,965

Nguồn: NLG, MBS Research

Chỉ số chính	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Định giá					
EPS	2,723	3,841	4,271	4,506	4,938
Giá trị sổ sách của cổ phiếu (BVPS)	23,558	24,148	28,961	34,113	39,842
P/E	10.1	14.1	12.6	12.0	10.9
P/B	1.2	2.2	1.9	1.6	1.4
Khả năng sinh lời					
Biên lợi nhuận gộp	30%	40%	40%	40%	40%
Biên EBITDA	12%	32%	33%	33%	33%
Biên lợi nhuận sau thuế	38%	28%	29%	29%	30%
ROE	12%	17%	16%	14%	13%
ROA	6%	7%	7%	7%	7%
Tăng trưởng					
Doanh thu	-13%	139%	9%	5%	6%
Lợi nhuận trước thuế	-17%	83%	11%	6%	10%
Lợi nhuận sau thuế	-16%	75%	11%	6%	10%
EPS	-22%	41%	11%	6%	10%
Tổng tài sản	25%	39%	12%	10%	11%
Vốn chủ sở hữu	8%	24%	20%	18%	17%
Thanh khoản					
Thanh toán hiện hành	2.16	1.95	1.83	1.77	1.73
Thanh toán nhanh	0.25	0.41	0.27	0.20	0.16
Nợ/tài sản	18%	13%	11%	10%	9%
Nợ/vốn chủ sở hữu	37%	29%	23%	19%	16%
Khả năng thanh toán lãi vay	4.43	32.59	37.15	40.74	44.28
Hiệu quả hoạt động					
Vòng quay phải thu khách hàng	4.2	7.8	7.3	7.2	7.2
Thời gian thu tiền khách hàng bình quân	88 ngày	47 ngày	50 ngày	51 ngày	50 ngày
Vòng quay hàng tồn kho	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
Thời gian tồn kho bình quân	1224 ngày	804 ngày	874 ngày	891 ngày	885 ngày
Vòng quay phải trả nhà cung cấp	5.5	7.3	6.9	6.8	6.9
Thời gian trả tiền bình quân	67 ngày	50 ngày	53 ngày	54 ngày	53 ngày

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
LCTT từ HĐ kinh doanh	-1,111	1,469	-914	-705	-693
LCTT từ HĐ đầu tư	-1,043	245	212	241	321
LCTT từ HĐ tài chính	1,326	121	-92	-15	80
LCTT trong kỳ	-827	1,835	-795	-478	-292
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	1,901	1,073	2,908	2,113	1,635
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	1,073	2,908	2,113	1,635	1,343

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khối Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Trọng Việt Hoàng Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

Trái phiếu

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huynh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Trần Minh Phương Phuong.TranMinh@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đình Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Vật liệu xây dựng

Hoàng Ngân Giang Giang.HoangNgan@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘ SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn