

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

MUA

NLG

Bất động sản

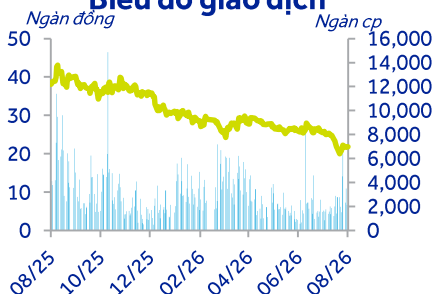
Giá mục tiêu (VND)	29.800
Giá hiện tại (VND)	21.800
Tỷ lệ tăng giá	36,8%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2,3%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	39,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-27,0	-14,3	-18,4	-41,6
Tương đối	-27,2	-10,5	-12,8	-56,1

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Xuân Quang (Chủ tịch)	7,86%
------------------------------	-------

Thông kê

06/08/26

Mã Bloomberg	NLG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	19.150 - 45.633
SL lưu hành (triệu cp)	485
Vốn hóa (tỷ đồng)	10.577
Vốn hóa (triệu USD)	399
Room khối ngoại còn lại (%)	11,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	78,5
KLGD TB 3 tháng (cp)	2.093.957
VND/USD	26.480
Index: VNIndex / HNX	1764,78/292,64

CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG (HSX: NLG)

KQKD Q2/2026 và 6T2026 kém khả quan nhưng phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Sụt giảm trong Q2/2026 chủ yếu do doanh thu giảm mạnh hơn chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp và chi phí tài chính tăng mạnh. ACBS kỳ vọng số lượng bàn giao trong nửa cuối năm 2026 sẽ cải thiện so với nửa đầu năm 2026 và NLG có thể ghi nhận lợi nhuận từ chuyển nhượng một phần dự án nên chúng tôi giữ nguyên dự phóng 2026.

Chúng tôi điều chỉnh giảm 27% giá mục tiêu cuối năm 2026 xuống 29.800 đồng/cổ phiếu do giảm 40%/30% doanh số bán hàng năm 2026/2027 với giả định lãi suất sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao trong 2026-2027 và sẽ ảnh hưởng đến nhu cầu mua nhà. Tuy nhiên, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA vì giá cổ phiếu đã giảm 20% kể từ báo cáo cập nhật tháng 5/2026 và NLG có quỹ đất sạch lớn, pháp lý dự án minh bạch và xây dựng được thương hiệu trong phân khúc nhà ở vừa túi tiền trong khi phân khúc này dự kiến sẽ hưởng lợi từ chính sách hỗ trợ của nhà nước và ngân hàng trong thời gian tới.

NLG ghi nhận KQKD Q2/2026 kém khả quan với doanh thu đạt 415 tỷ đồng (-46% svck) và LNST công ty mẹ đạt 55 tỷ đồng (-44% svck). Sự sụt giảm chủ yếu do:

- (1) Doanh thu giảm mạnh hơn Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (-46% so với -6%),
- (2) Chi phí tài chính tăng 72% svck, đạt 61 tỷ đồng.

Lũy kế 6T2026 công ty cũng ghi nhận kết quả kinh doanh kém với doanh thu đạt 1.895 tỷ đồng (-8% svck) và LNST công ty mẹ đạt 123 tỷ đồng (-41% svck), hoàn thành 17% kế hoạch lợi nhuận và 18% dự phóng của chúng tôi. Sụt giảm trong kỳ chủ yếu đến từ:

- (1) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 36,1% xuống 32,6% do Q2/2026 bàn giao nhiều sản phẩm có biên lợi nhuận thấp như EhomeS Cần Thơ trong khi Q2/2025 bàn giao nhiều sản phẩm có biên lợi nhuận cao như Valora Southgate,
- (2) Trong 6T2026 NLG bàn giao nhiều sản phẩm từ các dự án liên doanh, liên kết là Mizuki và Izumi nhiều hơn so với cùng kỳ năm ngoái nên lợi ích cổ đông thiếu số tăng 52 tỷ đồng svck.

Mặc dù thị trường BĐS nhà ở đối mặt với nhiều khó khăn như lãi suất cao, tín dụng bị kiểm soát chặt hơn và chính sách BĐS thay đổi liên tục làm ảnh hưởng đến nhu cầu mua nhà nhưng kết quả bán hàng của NLG vẫn tăng trưởng nhẹ 8% svck trong Q2/2026, đạt hơn 3.000 tỷ đồng nhờ tập trung vào phân khúc nhà ở vừa túi tiền và các chính sách hỗ trợ tài chính cho người mua nhà. Lũy kế 6T2026, NLG đạt doanh số bán hàng hơn 5.000 tỷ đồng (+52% svck), chủ yếu đến từ các dự án Sol Garden, Elyse Island, Mizuki và Izumi.

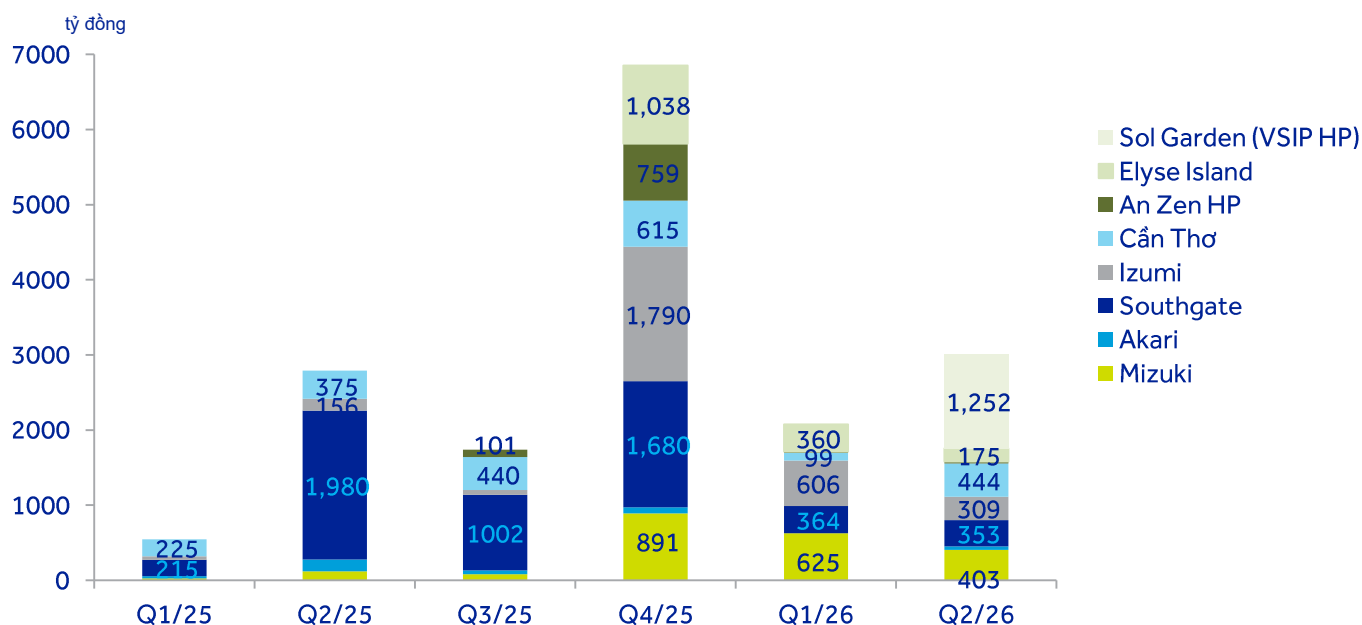
Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi giảm 40%/30% doanh số bán hàng năm 2026/2027 xuống ~10.000/13.000 tỷ đồng do giả định lãi suất sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao trong nửa cuối 2026 và Nghị quyết 21 ban hành vào cuối tháng 7/2026 giới hạn thời hạn sử dụng căn hộ theo niên hạn công trình có thể làm ảnh hưởng đến nhu cầu mua chung cư trong tương lai.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	3.181	7.196	5.645	5.428	3.654
Tăng trưởng	-26,7%	126,2%	-21,6%	-3,8%	-32,7%
LNST công ty mẹ (tỷ đồng)	484	518	701	687	843
Tăng trưởng	-13,0%	7,1%	35,4%	-2,0%	22,6%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	1.087	1.206	1.353	1.326	1.630
Tăng trưởng	-17,9%	10,9%	12,2%	-2,0%	23,0%
ROE	5,3%	5,4%	6,3%	5,3%	6,3%
Nợ ròng/VCSH (x)	4,0	0,5	-2,4	-0,4	-0,6
P/E (lần)	20,1	18,1	16,1	16,4	13,4
P/B (lần)	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
Cổ tức (đồng)	499	499	500	500	500
Suất sinh lợi cổ tức	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: tỷ đồng	Q2/2025	Q2/2026	Svck	6T2025	6T2026	Svck
Doanh số bán hàng	2.789	3.006	+8%	3.334	5.079	+52%
Doanh thu	773	415	-46%	2.064	1.895	-8%
Lợi nhuận gộp	332	237	-29%	745	618	-17%
Doanh thu tài chính	44	91	106%	92	159	73%
Chi phí tài chính	36	61	72%	135	148	10%
Chi phí BH & QLDN	206	195	-6%	444	383	-14%
Lợi nhuận LD, LK	20	24	18%	28	31	9%
LNST	98	66	-32%	207	176	-15%
LNST công ty mẹ	99	55	-44%	208	123	-41%

Hình 1: Doanh số bán hàng



Bảng 2: Cập nhật dự án

STT	Dự án	Vị trí	TLSH	DT đất (ha)	Sản phẩm	Tổng số căn	% mở bán (ước tính)	Tiến độ
1	Mizuki	TP.HCM	50%	26,2	Valora	84	90%	Lũy kế bán 87% và bàn giao 80% trên tổng số căn mở bán. Phân khu Trellia Cove (lô CC5 với 817 Flora và lô LK11 với 24 Valora) bắt đầu xây dựng vào tháng 7/2025, mở bán từ Q4/2025. Dự kiến bàn giao lô LK11 vào Q4/2026.
2	Akari	TP.HCM	50%	8,5	Flora	4.070	84%	Lũy kế bán 99% và bàn giao 90% trên tổng số căn mở bán. Dự kiến mở bán Giai đoạn 3 vào 2027.
3	Southgate (Waterpoint GĐ1)	Long An	65%	165,0	Valora	2.664	82%	Lũy kế bán 94% và bàn giao 68% trên tổng số căn mở bán. Dự kiến bàn giao phân khu Park Village vào Q2/2026, mở bán phân khu Rivera 1C vào T5/2026 và có giấy phép bán hàng phân khu Aqua 2C và ST6 vào 2026.
					Flora	3.379	12%	Phân khu Solaria Rise (phân khu ST5 với 698 căn hộ) bắt đầu xây dựng vào tháng 7/2025. Lũy kế bán 70% trên tổng số căn mở bán.
4	Ehome Southgate	Long An	100%	3,4	EhomeS	1.357	100%	Lũy kế đã bán và bàn giao gần 100%.
5	Waterpoint GĐ2	Long An	100%	190,0	Valora	972	0%	Đang điều chỉnh QH 1/500 và tính tiền sử dụng đất bổ sung.
					Flora	5.276		
6	Nam Long Central Lake	Cần Thơ	100%	40,0	Valora	264	100%	Lũy kế bán 91% và bàn giao 90% trên tổng số căn mở bán.
					Đất nền	617		
7	EhomeS Cần Thơ	Cần Thơ	100%	3,8	EhomeS	1.590	73%	Lũy kế bán 96% và bàn giao 56% trên tổng số căn mở bán.
8	Elyse Island (Paragon Đại Phước)	Đồng Nai	59%	45,0	Valora	583	20%	Đã có Giấy phép bán hàng 333 căn. Lũy kế bán được 72 căn.
9	Izumi City	Đồng Nai	50%	170,0	Valora	2.876	27%	Lũy kế bán 78% và bàn giao 28% trên tổng số căn mở bán. Mở bán phân khu Canaria (461 căn) vào Q4/2025.
					Flora	n/a	0%	
					EhomeS	417	0%	
10	Nam Long Hải Phòng 1	Hải Phòng	50%	21,0	Valora	739	44%	GĐ1 Sol Garden 9,9 ha gồm 369 Valora mở bán GĐ1A (322 căn) vào T4/2026 và lũy kế bán được 109 căn. Dự kiến mở bán GĐ1B (47 căn) vào Q3/2026.
11	An Zen Residences	Hải Phòng	51%	1,5	Ehome	887	56%	Mở bán từ T7/2025. Lũy kế bán được 90% trên tổng số căn mở bán.
12	Ehome Hạ Long	Quảng Ninh	51%	1,3	Ehome	964	0%	Dự kiến mở bán trong 2026.

Ghi chú: Valora là nhà thấp tầng, Flora là chung cư trung cấp, Ehome là nhà ở vừa túi tiền, EhomeS là nhà ở xã hội

Nguồn: NLG, ACBS.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf