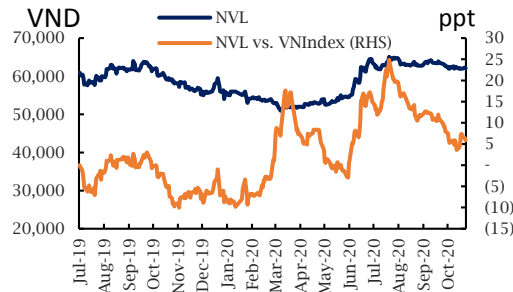


**NĂM GIỮ - KHẢ QUAN**

Giá MT tăng/(giảm) **+4.7%**  
 Đóng cửa **5/11/2020**  
 Giá **62,100**  
 Giá MT 12T **65,000**



Vốn hóa	2,64 tỷ USD
GTGD TBHN 6T	3,34 triệu USD
SLCP	986,56 triệu
Tỷ lệ chuyên nhượng tự	28,77%
Sở hữu nước ngoài	5,52 %
Cổ đông lớn	70,62%
Room ngoại	32,83%
3Q20 Nợ ròng/ VCSH	1,11 x
2020E Tỷ suất cổ tức	NA

Nguồn: Bloomberg, Company data

Chuyên viên phân tích:

**Tâm Nguyễn**

+84 28 3622 6868 ext 3874

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

Bloomberg code: YUTA

**NOVALAND (NVL)**
**HOÀN TẤT VIỆC CƠ CẤU LẠI NỢ VAY**

NVL công bố kết quả Q3/2020 vào ngày 3 tháng 11 năm 2020.

**Tiêu điểm**

**Doanh thu giảm mạnh trong 9T20 nhưng LNST đã hoàn thành gần như kế hoạch cả năm.** Doanh nghiệp báo cáo doanh thu ròng hợp nhất Q3/2020 đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+ 40,9% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+ 7,2x YoY). Doanh thu ròng hợp nhất 9 tháng đầu năm 2020 đạt 4,0 nghìn tỷ đồng (-58,4% YoY) và LNST 9 tháng đầu năm 2020 tăng mạnh đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (+ 3,0x YoY). Doanh nghiệp đã hoàn thành 26,9% kế hoạch doanh thu nhưng 90,3% kế hoạch LNST cho năm 2020.

**Doanh thu hoạt động tài chính 9 tháng đầu năm 2020 cao hơn doanh thu từ hoạt động kinh doanh cốt lõi,** đạt 5,1 nghìn tỷ đồng, bao gồm 2,6 nghìn tỷ đồng lãi từ việc thoái vốn các công ty con và 2,2 nghìn tỷ đồng từ đánh giá lại tài sản. NVL đã thoái vốn 3 công ty con trong giai đoạn này: 1) toàn bộ 51% cổ phần tại CTCP Phong Điền thu về 0,8 nghìn tỷ đồng; 2) 40% CTCP Phú Định (bán trong quý 2/2020) thu lãi 1,7 nghìn tỷ đồng, và 3) 51% CTCP Phú Trí thu lãi 57 tỷ đồng. Ban lãnh đạo dự kiến bán 43,5% còn lại tại CTCP Phú Trí vào Q4/2020 hoặc 2021.

**Tích lũy quỹ đất mới.** NVL đã mua lại 7 công ty trong 9 tháng đầu năm 2020 và thêm vào 20,1 nghìn tỷ đồng giá trị hàng tồn kho (tức là giá trị quỹ đất) từ ba trong những thương vụ mua lại này. Như vậy, NVL đã nâng tỷ lệ sở hữu tại dự án C từ 55,6% lên 69,8% và mở rộng diện tích dự án tại Hồ Tràm. Do đó, NVL cho rằng phần giá trị hàng tồn kho 9 tháng đầu năm tăng lên chủ yếu đến từ giá trị toàn bộ quỹ đất mới và giá trị đầu tư bổ sung vào các dự án trọng điểm (như NovaWorld Phan Thiết, NovaWorld Hồ Tràm, Aqua City).

**Số lượng căn hộ presold thấp nhưng giá trị presold chỉ giảm nhẹ.** Số căn hộ presold trong 9T20 chỉ đạt 3.184 căn (-60,0% YoY), trong đó phần lớn là căn thấp tầng có giá trị cao. Do đó, giá trị presales 9 tháng đầu năm chỉ giảm -13,6% YoY. Tuy nhiên, giá trị đặt cọc chưa thanh toán lên đến 90,8 nghìn tỷ đồng (+ 59% YoY), trong đó 20% là giá trị căn hộ đã hoàn tất và 80% còn lại là giá trị căn hộ chưa hoàn thành.

**Đồng tiền được cải thiện.** NVL báo cáo dòng tiền vào đạt 45,9 nghìn tỷ đồng trong 9T20 (trong đó 21,3 nghìn tỷ đồng vay mới, gấp 2,3x so với kế hoạch đầu năm 2020 của doanh nghiệp và 18,9 nghìn tỷ đồng tiền thu được từ các dự án, tăng 8% so với kế hoạch năm nay). Mặc dù chi phí phát triển dự án của NVL và khoản đầu tư vào các công ty con tăng lên, doanh nghiệp vẫn ghi nhận mức tăng ròng tiền mặt ở mức 3,8 nghìn tỷ đồng.

**Cập nhật các dự án trọng điểm.** NovaWorld Phan Thiết, NovaWorld Hồ Tràm và Aqua City là ba dự án trọng điểm của NVL. Cơ sở hạ tầng và tiện ích (ví dụ: hồ bơi, sân golf, đường nội bộ, cổng rãnh, cây xanh) đã hoàn thiện hoặc đang trong quá trình hoàn thiện tại các dự án này. Do đó, các lô đất nền, biệt thự và shophouse có thể sẽ được bàn giao vào cuối năm nay hoặc trong năm 2021. Ngoài ra, NVL dự kiến dự án C (tọa lạc tại Quận 2) sẽ ra mắt vào năm 2021 (dự án đã được phê duyệt quy hoạch 1/500 và hiện đang trong còn lại giai đoạn giải phóng mặt bằng chỉ còn lại 10% nữa sẽ hoàn tất).

**Quan điểm:** NVL đã tái cơ cấu nợ vay thành công khi gia hạn khoản nợ 8,4 nghìn tỷ đồng đến năm 2023. Chúng tôi cho rằng thời hạn thanh toán này phù hợp với tình hình kinh doanh hiện tại của NVL vì hai lý do: (1) chính phủ có thể sẽ hỗ trợ nhiều hơn cho các nhà phát triển khi điều chỉnh thủ tục hành chính sau Đại hội Đảng toàn quốc lần thứ 15 vào năm tới. Do đó, các dự án khác nhau của NVL tại TP.HCM có thể chính thức được mở bán vào năm tới. (2) Việt Nam đang nỗ lực để thúc đẩy giải ngân đầu tư công, đặc biệt là vào cơ sở hạ tầng giao thông. Điều này sẽ hỗ trợ cho các dự án của NVL tại Quận 2, 9 và Đồng Nai khi nhu cầu nhà ở tăng lên. Nhìn chung, với 90,7 tỷ đồng giá trị đặt cọc chưa thanh toán, chúng tôi cho rằng NVL có thể đối mặt với áp lực dòng tiền nếu các vấn đề thủ tục hành chính được nới lỏng từ năm sau. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị NĂM GIỮ-Khả quan đối với cổ phiếu và kỳ vọng tỷ suất sinh lợi là 4,7%.

**ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.**

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845

---

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

---

# YUANTA SECURITIES NETWORK



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

**Matthew Smith, CFA**

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Tram Nguyen**

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

[tram.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tram.nguyen@yuanta.com.vn)

**Binh Truong**

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Huy Nguyen**

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

[Huy.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:Huy.nguyen@yuanta.com.vn)

**Duyen Nguyen**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

[duyen.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:duyen.nguyen@yuanta.com.vn)