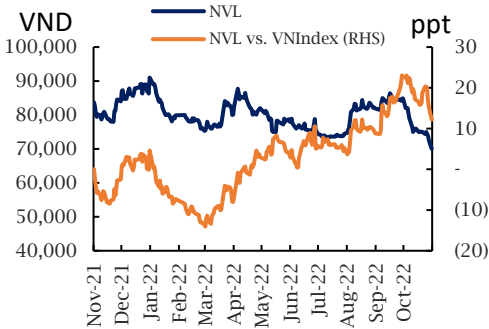


## NĂM GIỮ - Kém khả quan

Đóng cửa 31/10/2022

Giá 70.000 đồng  
Mục tiêu 12T 70.400 đồng  
Mức tăng (giảm) giá MT: +0,6%

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Vốn hóa thị trường	5,715 triệu USD
GTGD BQ 6T	8 triệu USD
SLCP đang lưu hành	1,950 triệu CP
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	15%
Sở hữu nước ngoài	6%
Cổ đông lớn	85%
Nợ ròng / VCSH Q2/2022	1,13x
P/B Q2/2022	3,7x
Room ngoại còn lại	43%
Tỷ suất cổ tức 2022	0,0%

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp

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

## TẬP ĐOÀN NOVALAND (NVL)

### Vượt qua những khó khăn về thanh khoản

#### KQKD Q3/2022 – Tiêu điểm

**Doanh thu tăng...** NVL ghi nhận doanh thu Q3/2022 đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (+23% QoQ / đi ngang YoY). Trong đó, doanh thu được ghi nhận chủ yếu thông qua công tác bàn giao tại ba dự án trọng điểm (NovaWorld Phan Thiết, NovaWorld Hồ Tràm và Aqua City), các dự án này đóng góp 82% vào doanh thu Q3/2022. Ngoài ra, NVL còn ghi nhận 79 tỷ đồng thu nhập tài chính từ thoái vốn cổ phần nhóm công ty: Hạ tầng Sài Gòn, Khánh An và Carava Resort.

**...nhưng lợi nhuận giảm trong Q3/2022.** LNST Q3/2022 chỉ đạt 0,2 nghìn tỷ đồng (-70% QoQ / -74% YoY), chủ yếu do chi phí BH&QLDN, chi phí tài chính tăng và chi phí thuế đi ngang so với quý trước (thuế TNDN chiếm 68% LNTT Q3/2022).

**Mục tiêu hoàn thành kế hoạch năm 2022 vẫn còn xa...** Doanh thu 9T2022 đạt 7,9 nghìn tỷ đồng (-24% YoY) và LNST đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (-19% YoY). Như vậy, NVL chỉ mới hoàn thành 22% kế hoạch doanh thu và 32% kế hoạch LNST cả năm của công ty, có vẻ như NVL khó có thể đạt được các kế hoạch này.

**Doanh thu bán trước (presales) giảm so với quý trước.** Trong Q3/2022, NVL đã bán được 848 căn (-52% QoQ / +34% YoY) với tổng giá trị hợp đồng đạt 15,4 nghìn tỷ đồng (-56% QoQ / +57% YoY). Tính đến cuối tháng 9/2022, lũy kế giá trị HĐ đặt trước chưa thanh toán (unbilled booking) là 244 nghìn tỷ đồng.

**Khai thác hiệu quả thị trường vốn.** NVL đã huy động thêm được 9 nghìn tỷ đồng nợ vay trong Q3/2022, tổng nợ vay tăng +5% QoQ / +19% YTD / +28% YoY. Tổng cộng, NVL đã huy động được 27 nghìn tỷ đồng nợ vay trong 9T2022, tương ứng hoàn thành 113% kế hoạch cả năm của công ty, một kết quả rất ấn tượng dù gặp phải nhiều hạn chế về chính sách tín dụng trong thời gian vừa qua. Ban lãnh đạo dự kiến huy động thêm 6 nghìn tỷ đồng trong Q4/2022.

**Đánh giá dòng tiền.** Tổng dòng tiền vào trong 9T2022 đạt 52 nghìn tỷ đồng, bao gồm 1) 25 nghìn tỷ đồng thu từ bán bất động sản (hoàn thành 71% kế hoạch cả năm) và 27 nghìn tỷ đồng từ đi vay (113% kế hoạch). Công ty đã chi tổng cộng 48 nghìn tỷ đồng, trong đó 1) 13 nghìn tỷ đồng là chi phí xây dựng (73% kế hoạch), 2) 23 nghìn tỷ đồng dùng để chi trả lãi vay/nợ gốc (94% kế hoạch), và 3) 12 nghìn tỷ đồng dùng để chi cho hoạt động đầu tư/chi phí M&A. Tiền và tương đương tiền vào cuối Q3/2022 là 21 nghìn tỷ đồng (+24% QoQ / +23% YTD / +39% YoY).

**Rủi ro gia tăng khi tỷ lệ đòn bẩy tăng.** Tỷ lệ tổng nợ vay /VCSH Q3/2022 là 1,61x, tăng so với Q4/2021 là 1,47x. Chi phí lãi vay của NVL tăng mạnh trong Q3/2022 (tương ứng với lãi suất hơn 12%/năm), và sức mua của khách hàng cũng bị tác động tiêu cực khi lãi suất tăng cao hơn. Tuy nhiên, do nguồn vốn huy động cũng đã tăng đáng kể so với đầu năm nên tình hình tài chính của NVL nhìn chung vẫn ổn định và công ty không có rủi ro tín dụng quá lớn trong ngắn hạn, theo quan điểm của chúng tôi.

**Tái cơ cấu doanh nghiệp và thay đổi chiến lược.** NVL đã giảm bớt nhân viên và tập trung vào các dự án đang trong quá trình phát triển (như Aqua City, Novaworld Phan Thiết và Novaworld Hồ Tràm) và tạm gác lại các dự án khác.

**Áp dụng chính sách bán hàng linh hoạt.** NVL đưa ra nhiều chương trình khuyến mại nhằm củng cố presales và thúc đẩy tăng dòng tiền từ khách mua nhà. Theo quan điểm của chúng tôi, các chính sách này sẽ giúp làm tăng thanh khoản. Chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị NĂM GIỮ - Kém khả quan đối với NVL.

#### 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)

**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)

**Tam Nguyen**

Analyst (Property)

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

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

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

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

**Di Luu**

Assistant Analyst

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

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Tuan-Anh Nguyen**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

**Vi Truong**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)

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

**Dat Bui**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)

[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)