

Nam Long Investment Corp. (NLG VN)



NAM LONG

Company Background

ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ระดับกลาง มีแบรนด์หลักๆคือ **Valora** (ทาวน์เฮาส์ ราคาเริ่มต้น 3.8 ลบ.) **Flora** (คอนโดมิเนียม ราคาเริ่มต้น 1.5 ลบ.) **EHomeS** (อพาร์ทเมนท์ร่วมพัฒนากับหน่วยงานการเคหะนครโฮจิมินห์ ราคาเริ่มต้น 8 แสนบาท) **Ehome** (อพาร์ทเมนท์ ราคาต่ำกว่า 1.5 ลบ.) และ ประกอบ 4 ธุรกิจหลักๆคือพัฒนาและขายที่ดิน (Land Development) พัฒนาที่พักอาศัย(Township/Residential) ก่อสร้าง (Construction/Service) และปล่อยเช่าอสังหาริมทรัพย์ (Commercial)

ขยายธุรกิจต่อเนื่องท่ามกลางเศรษฐกิจที่ท้าทาย

เผยแพร่ได้สุทธิปี 22 อยู่ที่ VND4.3tn ลดลง -16%YoY สาเหตุหลักๆมาจากการส่งมอบยูนิตห้องพักที่น้อยกว่าคาด ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น การล่าช้าของการเปิด Presale ในโครงการ Can Tho Phuoc กับบริษัทญี่ปุ่น ที่มีมูลค่าถึง VND172bn ส่งผลให้รายได้ทั้งปีลดลงเนื่องจากปัญหาการอนุมัติที่ดิน และการไม่ได้รับรายได้จากการขายหุ้น 25% ของโครงการ Paragon Dai อย่างมาก อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 45%YoY เนื่องจากของการส่งมอบยูนิตห้องพักระหว่างปีส่วนมากเป็นโครงการ low rise ซึ่งปกติแล้วจะมีอัตราอยู่ที่ 45-50%

การจองซื้อโครงการใน Pipeline ของ 4Q22 ลดลงถึง -81% QoQ เหลือเพียง 64 ยูนิต ที่ส่วนมากคือจองโครงการ Akari City และ Southgate สิ่งนี้สะท้อนให้เห็นถึงสภาวะตลาดอสังหาฯที่ท้าทาย และผลกระทบของการปรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเพิ่มขึ้น



มุมมองจากนักวิเคราะห์ HSC

นักวิเคราะห์ HSC มองเห็นว่าโครงการ Akari City, Mizuki Park City, Izumi City, และ Southgate จะเริ่มการขายและการส่งมอบได้ในปี 23 เพราะเป็นที่ล่าช้ามาจากปีที่แล้ว และตอนนี้โครงการใกล้เคียงจะเสร็จสมบูรณ์แล้ว ซึ่งคิดเป็นมูลค่าราวๆ VND17tn

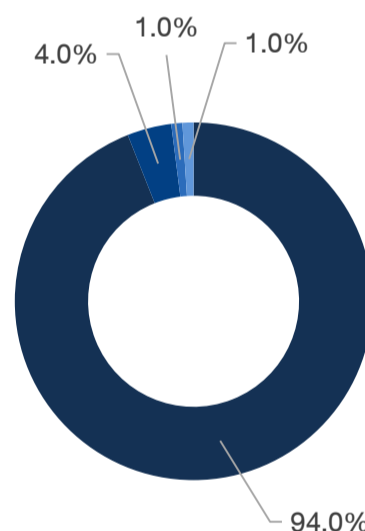
อีกทั้งในระยะยาวมองว่าบริษัทมีงบดุลที่ดี มีความสามารถในการกระจายแหล่งเงินทุนไปทั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งช่วยให้การจำกัดสินเชื่อจากทางภาครัฐไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทมากนัก อีกทั้งโครงการใน pipeline มีแผนที่มั่นคงและชัดเจน ยึดมั่นต่อการตลาดอสังหาฯระดับกลางที่มีราคาที่จับต้องได้ ทำให้บริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดและมีโอกาสในการเติบโตอย่างต่อเนื่องในอีก 5 ปีข้างหน้า

Industry	Real Estate
Last Price	VND25,500
Bloomberg TP	VND37,333
Upside/Downside	46.4%

Financial (VND bn)	21A	22E	23E
Net Revenue	4,339	3,613	6,422
Gross Profit	1,984	1,778	2,946
Net Income	556	712	974
EBIDA	894	754	1,524
Earning Per Share	1,364	1,750	2,400
Dividend Yield(%)	3.50	3.50	3.50

Valuation	21A	22E	23E
P/E (x)	21.0	16.3	11.9
P/B (x)	1.22	1.18	1.11

Revenue Breakdown



- ขายอสังหาริมทรัพย์
- บริการอื่นๆ
- ก่อสร้าง
- ปล่อยเช่าอสังหาริมทรัพย์

ผลประกอบการปี 2022 สัดส่วนรายได้หลักกว่า 94% มาจากการขายอสังหาริมทรัพย์ของโครงการ Flora Akari และ Valora Southgate, 4% มาจากการให้บริการอื่นๆ, 1% มาจากธุรกิจก่อสร้าง และ 1% มาจากธุรกิจปล่อยเช่าอสังหาริมทรัพย์

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน