

NLG – CTCP Đầu tư Nam Long

Phòng Phân tích doanh nghiệp - Ngành Bất động sản CTCK Rồng Việt

(English below)

1. Kết quả kinh doanh

Doanh thu 1H2026 đạt 1.695 tỷ đồng (-17,9% svck, từ mức 2.064 tỷ đồng cùng kỳ) và LNST-CĐM đạt 123 tỷ đồng (-40,9% svck, từ mức 208 tỷ đồng). Theo ban lãnh đạo, nguyên nhân chính đến từ việc tiến độ bàn giao tại các dự án trọng điểm chưa tập trung nhiều trong nửa đầu năm, và sẽ được đẩy mạnh trong 2H2026 khi Waterpoint và các dự án tại Cần Thơ tiếp tục quá trình bàn giao. Bên cạnh đó, **biên lợi nhuận gộp (GPM)** quý 2/2026 cải thiện nhờ hoàn tất bàn giao dự án Akari.

Doanh thu bàn giao 1H2026 chủ yếu đến từ ba cụm dự án: Nam Long II Central Lake (430 tỷ đồng, 242 căn – gồm 304 tỷ đồng tại NLG II Central Lake và 126 tỷ đồng tại EhomeS Cần Thơ), Waterpoint Phase 1 (469 tỷ đồng, 24 căn – chủ yếu từ Southgate) và Akari City (48 tỷ đồng, 6 căn). Ngoài ra, còn ghi nhận 180 tỷ đồng doanh thu từ các dự án liên doanh Mizuki Park (85 tỷ đồng, 5 căn) và Izumi City (95 tỷ đồng, 14 căn), không hợp nhất vào báo cáo tài chính.

2. Doanh số bán hàng

Lũy kế presales 1H2026 mới đạt khoảng 21% kế hoạch năm, đạt 5.079 tỷ đồng, cao hơn 52% svck. Tuy nhiên, phần lớn hoạt động mở bán mới của NLG kỳ vọng vẫn sẽ tập trung vào quý 4 hằng năm. Ban lãnh đạo đánh giá điều kiện thị trường năm 2026 khó khăn hơn năm trước do mặt bằng lãi suất có xu hướng tăng; tuy nhiên, NLG không điều chỉnh kế hoạch bán hàng và duy trì chính sách thanh toán ưu đãi cho khách mua nhà nhằm hỗ trợ khả năng hấp thụ.

Về **chương trình ưu đãi lãi suất**, NLG duy trì mức hỗ trợ tối đa 9%, trong khi một số ngân hàng đối tác như Hong Leong Bank đưa ra mức ưu đãi khoảng 10%. Theo ban lãnh đạo, mức này vẫn ở ngưỡng chấp nhận được. Một số tín hiệu từ phía ngân hàng cho thấy khả năng lãi suất có thể hạ nhiệt nhẹ trong 2H2026, là yếu tố hỗ trợ tích cực cho tiến độ mở bán các dự án mới trong quý 4. Ban lãnh đạo cũng bày tỏ tự tin về khả năng hấp thụ đối với các sản phẩm có giá trị thực, phù hợp với nhu cầu thực.

3. Tiến độ các dự án trọng điểm

Tại **Mizuki Park**, NLG đã hoàn thành thi công đến tầng 15 và mở bán giai đoạn 3 vào tháng 5/2026, ghi nhận tỷ lệ hấp thụ khoảng 35%, tương ứng với 35-40% tổng số sản phẩm cao tầng của dự án. Tại Sol Garden, giá bán hiện dao động 70-80 triệu đồng/m², thấp hơn mặt bằng giá của các dự án cùng khu vực. Đây được xem là lợi thế hỗ trợ tốc độ bán hàng; dự án dự kiến bàn giao trong quý 4/2026.

Đối với **Akari phase 3**, thủ tục pháp lý dự kiến sẽ hoàn tất trong quý 3 hoặc quý 4/2026.

Waterpoint phase 2 (quy mô 190 ha) cũng được đề cập là một trong các dự án trọng điểm cho giai đoạn tới, tuy nhiên, lãnh đạo chưa chia sẻ thêm chi tiết cụ thể tại buổi gặp lần này.

Đáng chú ý, NLG nâng tỷ lệ sở hữu tại **Elyse Island** thêm 21% lên 72%; thương vụ này thực chất đã được đàm phán với đối tác TBS từ năm 2025. Đây là dự án thuộc dòng sản phẩm cao cấp Legacy Collection, tọa lạc tại khu vực phía Đông TP.HCM kết nối trực tiếp với Vành đai 3 và Sân bay Quốc tế Long Thành. Về tiến độ bán hàng, phân khu C hiện đạt tỷ lệ hấp thụ khoảng 50%; giá bán hiện dao động từ 115-140 triệu đồng/m² (đã gồm VAT và chiết khấu). Về tiện ích, dự án phát triển tổ hợp Marina Club ven sông (hồ bơi tiêu chuẩn Olympic dài 45 m), 3 bến du thuyền (công suất 12-15 du thuyền/bến) và liên kế sân golf 18 lỗ Jeongsan Country Club. Về hạ tầng, trục trung tâm (CBD) của đảo dự kiến khởi công cuối năm nay, hạ tầng khu vực đạt tải trọng tới 60 tấn phục vụ các tòa nhà tài chính/văn phòng trong tương lai, và hệ thống đường nội khu lộ giới 80 m đang được hoàn thiện để đấu nối trực tiếp vào Vành đai 3.

Về quỹ đất thương mại, NLG phát triển thông qua công ty con Nam Long Commercial Property, tập trung xây dựng hệ sinh thái tiện ích nội khu (trường học, bệnh viện, trung tâm thương mại) nhằm hoàn thiện mô hình khu đô thị tích hợp; phương thức triển khai linh hoạt giữa tự đầu tư và vận hành hoặc hợp tác với các đối tác tài chính quốc tế.

4. Định hướng loại hình phát triển trong giai đoạn tới

NLG ADC là công ty con với hơn 17 năm kinh nghiệm phát triển nhà ở vừa túi tiền (thương hiệu EHome) và nhà ở xã hội (thương hiệu EHomeS). Công ty vừa ký kết hợp tác chiến lược với đối tác NNR, đặt mục tiêu cung cấp hơn 22.000 căn nhà ở vừa túi tiền đến năm 2035. Theo kế hoạch phát triển quỹ đất 2025-2035, NLG ADC dự kiến triển khai trên hơn 38 ha đất tại 10+ tỉnh/thành.

Về chiến lược quỹ đất, ban lãnh đạo cho biết NLG ADC hiện có 3 ha quỹ đất có thể hoàn tất thủ tục trong quý 3/2026, song công ty chưa vội M&A thêm quỹ đất mới trong bối cảnh thị trường còn nhiều bất định, ưu tiên giữ dòng tiền để chủ động khi có cơ hội phù hợp.

5. Rủi ro chính sách, chi phí xây dựng

Về chính sách sở hữu nhà, NLG tiếp tục tập trung vào phân khúc nhu cầu ở thực, khách mua nhà lần đầu, nhóm ít chịu ảnh hưởng trực tiếp từ các thay đổi chính sách. Với đề xuất quy định thời hạn sở hữu nhà chung cư (do lo ngại chất lượng công trình sau 70-80 năm sử dụng), đội ngũ pháp lý của NLG cho biết vẫn đang theo dõi tiến trình hoàn thiện luật của Chính phủ để đánh giá tác động cụ thể khi có văn bản chính thức. Hiện tại, đây chưa phải là thay đổi mới đối với các chủ đầu tư.

Về chi phí xây dựng, NLG cho biết chi phí nguyên vật liệu/xây dựng đã được khóa (lock-in) trong 1-2 năm tới ngay khi dự án được cấp phép xây dựng. Cụ thể, NLG áp dụng hợp đồng giá cố định (fixed-price contract) cho toàn bộ vòng đời dự án (kéo dài 2-3 năm) và tiến hành trao thầu ngay từ đầu năm (ví dụ gói thầu năm 2025 được triển khai từ đầu năm) nhằm khóa chi phí đầu vào, giảm rủi ro biến động giá vật liệu/nhân công, đặc biệt quan trọng với phân khúc vừa túi tiền vốn nhạy cảm về biên lợi nhuận. Dù vậy, các giai đoạn mở bán mới trong tương lai có thể ghi nhận giá bán tăng để phản ánh áp lực chi phí đầu vào. Ban lãnh đạo cũng lưu ý xu hướng nguồn cung bất động sản trên thị trường đang gia tăng, là yếu tố cạnh tranh cần tiếp tục theo dõi.

Nhận định chuyên viên

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, NLG mới ghi nhận 35,3% dự phóng doanh thu cả năm (4.803 tỷ đồng, -15% YoY) và 13,8% dự phóng LNST-CĐM cả năm (896 tỷ đồng, +27% YoY). Mặc dù KQKD 1H2026 thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ, chúng tôi cho rằng đây là diễn biến phù hợp với mô hình thời vụ đặc trưng của NLG khi phần lớn doanh thu bàn giao và doanh số bán hàng thường tập trung vào nửa cuối năm. Với tiến độ bàn giao dự kiến đẩy mạnh tại Waterpoint và Cần Thơ, cùng hoạt động mở bán mới tập trung vào quý 4/2026 với kỳ vọng bối cảnh lãi suất có thể hạ nhiệt, chúng tôi cho rằng khả năng NLG hoàn thành kế hoạch LNST-CĐM cả năm là khả thi. Chúng tôi tạm thời duy trì khuyến nghị MUA và giá mục tiêu 38.400 đồng/cổ phiếu.

NLG – Nam Long Investment JSC

Research Department - Real Estate Industry, RongViet Securities

1. Business Results

Revenue in 1H2026 reached VND1,695bn (-17.9% yoy, from VND2,064bn yoy) and NPAT-MI reached VND123bn (-40.9% yoy, from VND208bn). According to the management, the main reason comes from the fact that the handover progress at key projects has not been much concentrated in the first half of the year, and will be accelerated in 2H2026 when Waterpoint and projects in Can Tho continue the handover process. In addition, **the gross profit margin (GPM)** in the 2nd quarter of 2026 improved thanks to the completion of the handover of the Akari project.

Revenue handed over in 1H2026 mainly comes from three project clusters: Nam Long II Central Lake (430 billion VND, 242 units – including 304 billion VND at NLG II Central Lake and 126 billion VND at EhomeS Can Tho), Waterpoint Phase 1 (469 billion VND, 24 units – mainly from Southgate) and Akari City (48 billion VND, 6 units). In addition, VND 180 billion in revenue was recorded from joint venture projects Mizuki Park (VND 85 billion, 5 units) and Izumi City (VND 95 billion, 14 units), which were not consolidated into the financial statements.

2. Presales

Cumulative presales in 1H2026 reached about 21% of the year plan, reaching VND 5,079 billion, higher than 52% yoy. However, most of NLG's new sales activities are expected to remain focused on the 4th quarter of each year. The Board of Directors assesses that market conditions in 2026 are more difficult than the previous year due to rising interest rates; however, NLG does not adjust the sales plan and maintains a preferential payment policy for home buyers to support absorption.

In terms of **interest rate incentives**, NLG maintains a maximum support level of 9%, while some partner banks such as Hong Leong Bank offer a preferential rate of about 10%. According to the management, this level is still at an acceptable level. Some signals from the bank show the possibility that interest rates may cool down slightly in 2H2026, which is a positive support factor for the progress of new projects in Q4. The Board of Directors also expressed confidence in the absorption capacity of products with real value, in line with real demand.

3. Progress of key projects

At **Mizuki Park**, NLG has completed construction to the 15th floor and opened phase 3 for sale in May 2026, recording an absorption rate of about 35%, equivalent to 35-40% of the total high-rise products of the project. At Sol Garden, the selling price currently ranges from 70-80 million VND/m², lower than the price level of projects in the same area. This is considered an advantage to support sales speed; The project is expected to be handed over in the 4th quarter of 2026.

For **Akari phase 3**, legal procedures are expected to be completed in the 3rd or 4th quarter of 2026.

Waterpoint phase 2 (scale of 190 hectares) is also mentioned as one of the key projects for the next phase; however, leaders have not shared more specific details at this meeting.

Notably, NLG increased its ownership rate in **Elyse Island** by 21% to 72%; this deal has actually been negotiated with partner TBS since 2025. This is a project in the high-end Legacy Collection product line, located in the East of Ho Chi Minh City. Ho Chi Minh City is directly connected to Ring Road 3 and Long Thanh International Airport. In terms of sales progress, subdivision C currently has an absorption rate of about 50%; The selling price currently ranges from 115-140 million VND/m² (including VAT and discounts). In terms of utilities, the project develops a riverside Marina Club complex (45 m long Olympic-standard swimming pool), 3 marinas (capacity of 12-15 yachts/berth), and is adjacent to the 18-hole Jeongsan Country Club golf course. In terms of infrastructure, the island's central axis (CBD) is expected to start construction by the end of this year; regional infrastructure has a load capacity of up to 60 tons to serve financial/office buildings in the future, and the internal road system with a width of 80 m is being completed to connect directly to Ring Road 3.

In terms of commercial land fund, NLG develops through its subsidiary Nam Long Commercial Property, focusing on building an internal utility ecosystem (schools, hospitals, commercial centers) to complete the integrated urban area model; flexible implementation method between self-investment and operation or cooperation with international financial partners.

4. Orientation of the type of development in the coming period

NLG ADC is a subsidiary with more than 17 years of experience in developing affordable housing (EHome brand) and social housing (EHomeS brand). The company has just signed a strategic partnership with partner NNR, aiming to provide more than 22,000

affordable housing units by 2035. According to the land fund development plan 2025-2035, NLG ADC plans to deploy on more than 38 hectares of land in 10+ provinces/cities.

Regarding the land fund strategy, the board of directors said that NLG ADC currently has 3 hectares of land fund that can complete procedures in the 3rd quarter of 2026, but the company is not in a hurry to M&A to add a new land fund in the context of many uncertainties in the market, prioritizing keeping cash flow to be proactive when there is a suitable opportunity.

5. Policy risks, construction costs

In terms of home ownership policies, NLG continues to focus on the segment of real housing demand, first-time home buyers, groups that are less directly affected by policy changes. With the proposal to regulate the term of ownership of apartment buildings (due to concerns about the quality of the work after 70-80 years of use), NLG's legal team said that they are still monitoring the progress of completing the Government's law to assess the specific impact when there is an official document. Currently, this is not a new change for investors.

Regarding construction costs, NLG said that the cost of raw materials/construction has been locked in for the next 1-2 years as soon as the project is granted construction permits. Specifically, NLG applies fixed-price contracts for the entire project life cycle (lasting 2-3 years) and awards bids from the beginning of the year (for example, the 2025 bidding package is implemented from the beginning of the year) to lock input costs, reduce the risk of fluctuations in materials/labor prices, etc especially important for the affordable segment, which is sensitive to profit margins. However, new sales periods in the future may record an increase in selling prices to reflect input cost pressures. The Board of Directors also noted that the trend of real estate supply in the market is increasing, which is a competitive factor that needs to be monitored.

Analyst comment

Accumulated in the first 6 months of 2026, NLG recorded 35.3% of the full-year revenue forecast (VND 4,803 billion, -15% YoY) and 13.8% of the full-year profit and NPAT-MI forecast (VND 896 billion, +27% YoY). Although the 1H2026 business results are significantly lower than the same period, we believe that this is in line with NLG's typical seasonal model as the majority of handover revenue and sales are usually concentrated in the second half of the year. With the expected handover progress at Waterpoint and Can Tho, and new sales activities focused on the 4th quarter of 2026 with the expectation that the interest rate context may cool down, we believe that the possibility of NLG completing the full-year profit and profit plan is feasible. We temporarily maintain our BUY recommendation and target price of 38,400 VND/share.

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thăng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trần Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2025.**