

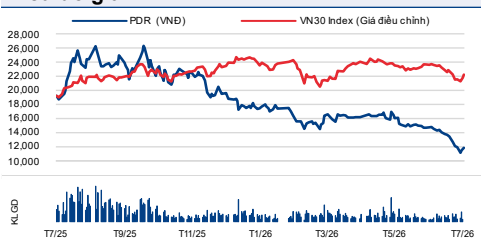
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ19,200
Tiềm năng tăng/giảm: 62.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/7/2026)	11,850
Mã Bloomberg	PDR VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	11,150-26,300
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	11,500
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	11,611
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	442
Slg CP lưu hành (tr.đv)	980
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	480
Slg CP NN được mua (tr.đv)	452
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	2.83%
Tỷ lệ freefloat	44.3%
Cổ đông lớn	Nguyễn Văn Đạt (43.7%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	1,325	437	585
EBITDA đc (tỷ đồng)	388	32.7	102
LNTT (tỷ đồng)	651	323	1,348
LNT ĐC (tỷ đồng)	571	(64.9)	(160)
FCF (tỷ đồng)	(3,016)	(1,428)	(1,582)
EPS ĐC (đồng)	583	(66.3)	(163)
DPS (đồng)	-	-	-
BVPS (đồng)	12,628	12,889	13,977
T.trưởng EBITDA (%)	57.2	(91.6)	213
T.trưởng EPS ĐC (%)	150	(50.4)	317
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	29.3	7.47	17.5
Tỷ suất LNTT (%)	49.1	73.8	230
Tỷ suất LNT ĐC (%)	38.9	58.4	182
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	-	-
Nợ thuần/VCSH (%)	43.7	44.2	43.3
ROAE (%)	4.41	2.04	8.10
ROACE (%)	2.31	(0.01)	0.49
EV/doanh thu (lần)	12.7	39.3	27.4
EV/EBITDA ĐC (lần)	43.3	526	157
P/E ĐC (lần)	20.3	N/a	N/a
P/B (lần)	0.94	0.92	0.85
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PDR là nhà phát triển bất động sản dân dụng và nghỉ dưỡng tập trung vào các dự án thuộc phân khúc cao cấp và trung cấp trải dài từ miền Trung đến miền Nam

Chuyên viên phân tích

Bùi Thị Thùy Trang

Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
trang.btt@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA

Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

Q2/2026: Lợi nhuận vượt kỳ vọng nhờ thoái vốn dự án

- PDR công bố KQKD Q2/2026 cao hơn kỳ vọng của HSC, với lợi nhuận thuần và doanh thu thuần đạt lần lượt 81 tỷ đồng (+24,1% svck; -39,1% svqt) và 54 tỷ đồng (+168,5% svck; -48,7% svqt). Lợi nhuận vượt dự báo nhờ khoản lợi nhuận không thường xuyên 473 tỷ đồng từ hoạt động thoái vốn dự án (Tam Hiệp và Serenity Phước Hải).
- Nhìn chung, lợi nhuận thuần và doanh thu nửa đầu năm 2026 đạt lần lượt 83,2% và 36,1% dự báo cho cả năm 2026 của HSC, trong khi hoàn thành 12,2% và 1,8% mục tiêu LNST và doanh thu của BLĐ công ty đề ra.
- Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2026

PDR công bố KQKD Q2/2026, với lợi nhuận thuần và doanh thu thuần đạt lần lượt 81 tỷ đồng (+24,1% svck; -39,1% svqt) và 54 tỷ đồng (+168,5% svck; -48,7% svqt). Lợi nhuận thuần vượt dự báo của HSC chủ yếu nhờ ghi nhận khoản lợi nhuận không thường xuyên 473 tỷ đồng từ hoạt động thoái vốn dự án. Cụ thể, lợi nhuận HĐ tài chính ghi nhận sự đóng góp từ hai giao dịch lớn:

- Chuyển nhượng 33 triệu cổ phiếu tại CTCP Phát triển Đô thị Tam Hiệp (giảm tỷ lệ sở hữu từ 35% xuống còn 5%) với giá trị giao dịch là 638 tỷ đồng.
- Thoái vốn toàn bộ 100% cổ phần tại CTCP Đầu tư Serenity (chủ đầu tư dự án Serenity Phước Hải) cho Công ty TNHH Phát triển Bất động sản Fortis với giá trị 2.500 tỷ đồng.

Như đã nhấn mạnh trong báo cáo ["Tân dụng năng lực pháp lý, mở lối chu kỳ tăng trưởng mới"](#), PDR đã chuyển dịch chiến lược sang hiện thực hóa dòng tiền từ các tài sản và quỹ đất ngoài ngành thông qua bán buôn và đấu giá, đồng thời tái đầu tư phát triển quỹ đất chất lượng cao tại TP.HCM thông qua các dự án BT. Việc thoái vốn khỏi dự án Tam Hiệp và Serenity trong Q2/2026 thể hiện bước đi tiếp theo trong lộ trình thực thi chiến lược trên. Giao dịch bán buôn dự án Thuận An 2 nhiều khả năng sẽ là bước đi kế tiếp và dự kiến sẽ được ghi nhận trong nửa cuối năm 2026.

Rõ ràng, dòng tiền từ việc thoái vốn khỏi hai dự án Tam Hiệp và Serenity giúp thanh khoản PDR cải thiện mạnh. Tiền và tương đương tiền cuối Q2/2026 đạt 1.666 tỷ đồng (+799,3% svqt; +343,1% so với cuối năm 2025). Tổng dư nợ giảm 25,1% so với cuối năm 2025 xuống còn 4.151 tỷ đồng. Theo đó, tỷ lệ nợ thuần/vốn CSH giảm mạnh xuống còn 0,2 lần (so với 0,42 lần tại thời điểm cuối năm 2025 và 0,22 lần tại thời điểm cuối Q1/2026), giúp giảm đáng kể áp lực tài chính ngắn hạn.

Nhìn chung, lợi nhuận thuần và doanh thu nửa đầu năm 2026 đạt lần lượt 83,2% và 36,1% dự báo cho cả năm 2026 của HSC, trong khi hoàn thành 12,2% và 1,8% mục tiêu LNST và doanh thu của BLĐ công ty đề ra.

Doanh thu cung cấp dịch vụ đạt 51 tỷ đồng (-49,6% svqt), đến từ việc cung cấp dịch vụ cho dự án La Pura.

Xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị

PDR đang giao dịch ở mức chiết khấu 56,2% so với ước tính RNAV, nhỏ hơn bình quân 3 năm qua ở mức 59,7 lần. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 6/8.

Bảng 1: KQKD Q2/2026, PDR

Tỷ đồng	Q2/25	Q2/26	svck	svqt	6T25	6T26
Doanh thu thuần	20	54	168.5%	458	158	-65.5%
Lợi nhuận gộp	5	2	-52.7%	180	104	-42.1%
Thu nhập tài chính	227	474	109.1%	229	1,381	503.8%
Chi phí tài chính	(64)	(105)	63.7%	(131)	(537)	309.7%
Chi phí BH&QL	(41)	(235)	469.2%	(87)	(345)	297.8%
LNST	65	80	24.0%	143	218	52.8%
Lợi nhuận thuần	65	81	24.1%	143	213	49.2%

Nguồn: PDR, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	822	1,325	437	585	733
Lợi nhuận gộp	399	720	274	282	345
Chi phí BH&QL	(232)	(261)	(231)	(201)	(207)
Thu nhập khác	63.1	(84.0)	(45.0)	0	0
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	230	375	(2.01)	80.9	138
Lãi vay thuần	81.6	289	325	1,267	(189)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(49.8)	(13.0)	0	0	119
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	262	651	323	1,348	67.9
Chi phí thuế TNDN	(107)	(136)	(67.6)	(282)	(10.8)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.10)	0.38	0.42	0.46	0.51
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	155	515	256	1,066	57.6
Lợi nhuận thuần ĐC	294	571	(64.9)	(160)	499
EBITDA ĐC	247	388	32.7	102	159
EPS (đồng)	210	526	261	1,088	58.8
EPS ĐC (đồng)	398	583	(66.3)	(163)	509
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Sig CP bình quân (triệu đv)	739	980	980	980	980
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	873	980	980	980	980
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	873	980	980	980	980

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	344	376	116	208	299
Đầu tư ngắn hạn	115	0	0	0	0
Phải thu khách hàng	6,861	7,000	4,729	5,261	5,253
Hàng tồn kho	14,078	16,715	18,366	17,190	24,788
Các tài sản ngắn hạn khác	85.2	85.2	89.4	93.9	98.6
Tổng tài sản ngắn hạn	21,483	24,176	23,299	22,753	30,438
TSCĐ hữu hình	344	333	420	465	512
TSCĐ vô hình	401	401	464	498	534
Bất động sản đầu tư	63.2	61.7	59.9	58.2	56.3
Đầu tư dài hạn	2.81	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	35.2	711	718	1,215	1,334
Tài sản dài hạn khác	1,658	1,590	1,636	1,667	1,768
Tổng tài sản dài hạn	2,503	3,096	3,297	3,902	4,204
Tổng cộng tài sản	23,986	27,271	26,597	26,655	34,643
Nợ ngắn hạn	1,383	1,106	2,392	1,329	1,185
Phải trả người bán	348	164	44.3	82.4	105
Nợ ngắn hạn khác	6,230	8,553	7,819	6,335	5,158
Tổng nợ ngắn hạn	8,562	10,259	10,466	9,454	16,944
Nợ dài hạn	3,961	4,438	3,294	3,298	3,738
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	404	151	151	151	151
Tổng nợ dài hạn	4,365	4,589	3,444	3,449	3,889
Tổng nợ phải trả	12,927	14,847	13,910	12,903	20,833
Vốn chủ sở hữu	11,000	12,373	12,629	13,695	13,753
Lợi ích cổ đông thiểu số	58.2	50.9	57.8	57.3	56.8
Tổng vốn chủ sở hữu	11,059	12,424	12,686	13,752	13,809
Tổng nợ phải trả và VCSH	23,986	27,271	26,597	26,655	34,643
BVPS (đ)	12,599	12,628	12,889	13,977	14,036
Nợ thuần/(tiền mặt)	5,000	5,168	5,570	4,420	4,624

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	230	375	(2.01)	80.9	138
Khấu hao	(16.7)	(12.5)	(34.7)	(21.3)	(21.7)
Lãi vay thuần	81.6	289	325	1,267	(189)
Thuế TNDN đã nộp	(193)	(103)	(67.6)	(282)	(10.8)
Thay đổi vốn lưu động	(4,689)	(2,742)	(462)	(1,011)	40.2
Khác	424	76.3	(2.07)	(2.17)	(2.28)
LCT thuần từ HKKD	(4,616)	(2,988)	(1,201)	(1,455)	(44.1)
Đầu tư TS dài hạn	(76.7)	(27.2)	(227)	(127)	(202)
Góp vốn & đầu tư	(3.24)	441	0	0	0
Thanh lý	1,083	1,712	1,000	2,704	0
Khác	(92.9)	(553)	26.3	28.9	41.5
LCT thuần từ HĐĐT	910	1,572	799	2,605	(160)
Cổ tức trả cho CSH	0	0	0	0	0
Thu từ phát hành CP	1,343	179	0	0	0
Tăng/giảm nợ	2,202	1,256	142	(1,059)	296
Khác	-	13.1	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	3,545	1,449	142	(1,059)	296
Tiền & tương đương tiền đầu kì	505	344	376	116	208
LCT thuần trong kỳ	(161)	32.2	(260)	91.9	91.2
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	344	376	116	208	299
Dòng tiền tự do	(4,693)	(3,016)	(1,428)	(1,582)	(246)

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	48.5	54.4	62.7	48.1	47.1
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	30.0	29.3	7.47	17.5	21.7
Tỷ suất LNT (%)	18.9	38.9	58.4	182	7.86
Thuế TNDN hiện hành (%)	40.7	20.9	20.9	20.9	15.9
Tăng trưởng doanh thu (%)	33.0	61.2	(67.0)	33.8	25.3
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(33.8)	57.2	(91.6)	213	55.8
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(40.3)	94.6	(111)	(146)	412
Tăng trưởng EPS (%)	(79.2)	150	(50.4)	317	(94.6)
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(35.3)	46.7	(111)	(146)	412
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	1.51	4.41	2.04	8.10	0.42
ROACE (%)	1.68	2.31	(0.01)	0.49	0.79
Vòng quay tài sản (lần)	0.04	0.05	0.02	0.02	0.02
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(20.1)	(7.97)	599	(18.0)	(0.32)
Số ngày tồn kho	12,153	10,088	41,045	20,666	23,315
Số ngày phải thu	5,923	4,225	10,568	6,325	4,940
Số ngày phải trả	301	99.1	99.1	99.1	99.1
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	46.7	43.7	44.2	43.3	109
Nợ/tài sản (%)	22.8	21.2	21.4	23.0	43.9
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	0.73
Nợ/EBITDA (lần)	22.2	14.9	174	60.1	95.6
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.51	2.36	2.23	2.41	1.80
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	18.7	12.7	39.3	27.4	22.1
EV/EBITDA ĐC (lần)	62.2	43.3	526	157	102
P/E (lần)	56.5	22.5	45.4	10.9	201
P/E ĐC (lần)	29.8	20.3	N/a	N/a	23.3
P/B (lần)	0.94	0.94	0.92	0.85	0.84
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn