

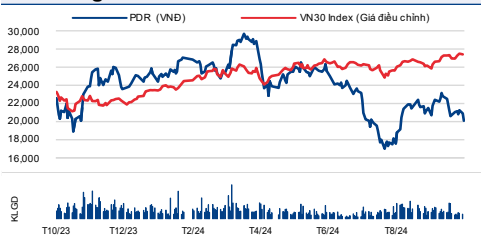
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ25,200
Tiềm năng tăng/giảm: 25.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (15/10/2024)	20,100
Mã Bloomberg	PDR VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	17,000-29,770
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	20,750
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	14,850
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	596
Slg CP lưu hành (tr.đv)	739
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	362
Slg CP NN được mua (tr.đv)	341
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	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	618	1,930	2,606
EBITDA đc (tỷ đồng)	373	743	1,197
LNTT (tỷ đồng)	889	981	1,049
LNT ĐC (tỷ đồng)	684	690	738
FCF (tỷ đồng)	320	(240)	(43.9)
EPS ĐC (đồng)	854	934	845
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	12,887	11,740	12,632
T.trưởng EBITDA (%)	(57.9)	99.4	61.2
T.trưởng EPS ĐC (%)	(40.4)	(2.23)	(9.62)
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	60.3	38.5	45.9
Tỷ suất LNTTT (%)	144	50.8	40.2
Tỷ suất LNT ĐC (%)	111	37.8	29.9
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	27.3	23.5	22.0
ROAE (%)	7.74	7.38	7.32
ROACE (%)	3.04	6.13	9.35
EV/doanh thu (lần)	28.3	10.3	7.67
EV/EBITDA ĐC (lần)	46.8	26.9	16.7
P/E ĐC (lần)	23.5	21.5	23.8
P/B (lần)	1.56	1.71	1.59
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0

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

Lợi nhuận không thường xuyên hỗ trợ KQKD Q3/2024, sát với dự báo

- PDR ghi nhận lợi nhuận thuần Q3/2024 ở mức 51 tỷ đồng (giảm 49,6% so với cùng kỳ nhưng tăng 2,9% so với quý trước), trên doanh thu 3 tỷ đồng (giảm 99,3% so với cùng kỳ và 68,2% so với quý trước). Lợi nhuận, được hỗ trợ từ lợi nhuận không thường xuyên 155 tỷ đồng do bán cổ phần tại công ty liên kết, sát với dự báo của HSC.
- Với kết quả trên, lợi nhuận và doanh thu thuần trong 9 tháng đầu năm 2024 đạt lần lượt 21,1% và 9% dự báo cho cả năm 2024 của chúng tôi. Do đó, chúng tôi tiếp tục dự báo lợi nhuận Q4/2024 tăng mạnh nhờ hoạt động mở bán dự án Bắc Hà Thanh.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 7%/13% trong 1 tháng và 3 tháng qua, PDR đang giao dịch ở mức chiết khấu 35,9% so với RNAV dự phóng. Chúng tôi đang xem xét khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2024 và gặp gỡ chuyên viên phân tích

PDR ghi nhận lợi nhuận thuần Q3/2024 ở mức 51 tỷ đồng (giảm 49,6% so với cùng kỳ nhưng tăng 2,9% so với quý trước), trên doanh thu 3 tỷ đồng (giảm 99,3% so với cùng kỳ và 68,2% so với quý trước). KQKD – được hỗ trợ bởi khoản lợi nhuận không thường xuyên 155 tỷ đồng (ghi nhận ở ‘doanh thu HĐ tài chính’) từ việc bán 24% cổ phần còn lại của PDR tại CTCP Đầu tư bất động sản BIDICI (BICIDI; chưa niêm yết), dựa trên tổng số tiền thu được là 739 tỷ đồng – sát với dự báo của HSC. Nếu ngoại trừ các khoản mục không thường xuyên này, Công ty ghi nhận lỗ thuần 104 tỷ đồng, so với lợi nhuận thuần 102 tỷ đồng trong Q3/2023.

Trong 9 tháng đầu năm 2024, lợi nhuận và doanh thu thuần trong 9 tháng đầu năm 2024 đạt lần lượt 21,1% và 9% dự báo cho cả năm 2024 của chúng tôi, trong khi hoàn thành 17,5% và 5,8% mục tiêu BLD đặt ra.

Kỳ vọng lợi nhuận tốt hơn trong Q4/2024

Lưu ý, chúng tôi vẫn tin rằng phần lớn lợi nhuận của PDR trong năm nay sẽ được ghi nhận trong Q4/2024 với dự án Bắc Hà Thanh là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính. Trong buổi gặp gỡ với chuyên viên phân tích ngày 14/10/2024, BLD cho biết sẽ tiến hành giới thiệu dự án Bắc Hà Thanh trong tháng 11/2024 và chính thức mở bán trong tháng 12/2024 (chậm hơn dự báo trước đó của chúng tôi là vào tháng cuối tháng 10/2024). Tuy nhiên, công tác xây dựng đang được đẩy nhanh để kịp tiến độ mở bán và đảm bảo kịp ghi nhận lợi nhuận trong Q4/2024.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 16/10.

Bảng 1: KQKD Q3/2024, PDR

Tỷ đồng	Q3/23	Q3/24	% y/y	9T23	9T24	% y/y
Doanh thu thuần	355	3	-99.3%	550	173	-68.5%
Lợi nhuận gộp	311	1	-99.6%	485	164	-66.1%
Doanh thu HĐ tài chính	1	194	35142%	533	398	-25.4%
Chi phí tài chính	(114)	(269)	136.3%	(847)	(611)	-27.9%
Chi phí BH&QL	(48)	(48)	0.1%	(139)	(141)	1.6%
LNST	102	51	-49.6%	400	154	-61.6%
Lợi nhuận thuần	102	51	-49.6%	401	154	-61.7%
Các khoản mục ròng không thường xuyên	-	155	N/m	422	317	-24.8%
Lợi nhuận thuần trừ các khoản mục ròng không thường xuyên	102	(104)	-202%	(21)	(164)	694.1%

Nguồn: PDR, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)					
Doanh thu	1,505	618	1,930	2,606	4,458
Lợi nhuận gộp	1,277	544	1,043	1,535	2,596
Chi phí BH&QL	(301)	(214)	(312)	(355)	(491)
Thu nhập khác	(106)	30.0	0	0	0
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	871	360	731	1,180	2,105
Lãi vay thuần	612	553	250	(131)	(123)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(0.06)	(23.2)	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	1,482	889	981	1,049	1,982
Chi phí thuế TNDN	(322)	(207)	(228)	(244)	(461)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(23.4)	1.56	(23.4)	(25.7)	(28.3)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	1,137	684	729	779	1,492
Lợi nhuận thuần ĐC	1,082	684	690	738	1,423
EBITDA ĐC	885	373	743	1,197	2,123
EPS (đồng)	1,693	1,009	987	892	1,709
EPS ĐC (đồng)	1,363	854	934	845	1,629
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Sig CP bình quân (triệu đv)	672	678	739	873	873
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	672	739	873	873	873
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	794	873	873	873	873

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)					
Tiền & tương đương tiền	262	505	588	428	1,361
Đầu tư ngắn hạn	9.37	15.4	15.4	15.4	15.4
Phải thu khách hàng	5,650	4,115	5,528	7,036	11,521
Hàng tồn kho	12,181	12,200	16,279	21,946	29,759
Các tài sản ngắn hạn khác	114	81.5	85.6	89.9	94.4
Tổng tài sản ngắn hạn	18,217	16,916	22,496	29,515	42,752
TSCĐ hữu hình	30.4	23.2	349	382	417
TSCĐ vô hình	7.75	3.87	398	422	447
Bất động sản đầu tư	66.3	64.8	64.8	64.1	63.4
Đầu tư dài hạn	2.81	2.81	2.81	2.81	2.81
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,773	1,199	1,199	1,199	1,199
Tài sản dài hạn khác	2,746	2,858	2,358	2,475	2,588
Tổng tài sản dài hạn	4,627	4,151	4,372	4,546	4,717
Tổng cộng tài sản	22,843	21,068	26,868	34,061	47,469
Nợ ngắn hạn	2,668	815	1,383	727	382
Phải trả người bán	457	243	2,923	3,526	6,129
Nợ ngắn hạn khác	6,324	7,917	7,867	7,172	6,542
Tổng nợ ngắn hạn	11,029	9,177	14,904	20,773	33,157
Nợ dài hạn	1,772	2,290	1,610	2,130	1,633
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	782	21.0	21.0	21.0	21.0
Tổng nợ dài hạn	2,554	2,311	1,631	2,151	1,654
Tổng nợ phải trả	13,583	11,488	16,535	22,924	34,811
Vốn chủ sở hữu	8,151	9,521	10,251	11,030	12,522
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,110	58.2	81.5	107	136
Tổng vốn chủ sở hữu	9,261	9,579	10,332	11,137	12,658
Tổng nợ phải trả và VCSH	22,843	21,068	26,868	34,061	47,469
BVPS (đ)	12,135	12,887	11,740	12,632	14,341
Nợ thuần/(tiền mặt)	4,178	2,600	2,406	2,429	654

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)					
EBIT	871	360	731	1,180	2,105
Khấu hao	(14.0)	(12.7)	(11.8)	(17.3)	(18.2)
Lãi vay thuần	612	553	250	(131)	(123)
Thuế TNDN đã nộp	(261)	(321)	(228)	(244)	(461)
Thay đổi vốn lưu động	(3,979)	791	(339)	(654)	426
Khác	80.4	(0.38)	15.2	(35.9)	(37.7)
LCT thuần từ HKKD	(3,779)	425	6.65	111	1,912
Đầu tư TS dài hạn	(80.9)	(105)	(247)	(155)	(152)
Góp vốn & đầu tư	(1,818)	(3.84)	0	0	0
Thanh lý	4,475	600	394	0	0
Khác	8.53	(1.78)	40.4	20.6	15.0
LCT thuần từ HĐĐT	2,585	490	188	(135)	(137)
Cổ tức trả cho CSH	0	0	0	0	0
Thu từ phát hành CP	2.59	682	0	0	0
Tăng/giảm nợ	959	(1,354)	(112)	(136)	(842)
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	962	(672)	(112)	(136)	(842)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	494	262	505	588	428
LCT thuần trong kỳ	(232)	243	82.5	(159)	933
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	262	505	588	428	1,361
Dòng tiền tự do	(3,860)	320	(240)	(43.9)	1,760

Các chỉ số tài chính					
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	84.9	88.0	54.0	58.9	58.2
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	58.8	60.3	38.5	45.9	47.6
Tỷ suất LNT (%)	75.6	111	37.8	29.9	33.5
Thuế TNDN hiện hành (%)	21.7	23.3	23.3	23.3	23.3
Tăng trưởng doanh thu (%)	(58.4)	(59.0)	213	35.0	71.1
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(64.8)	(57.9)	99.4	61.2	77.3
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(39.2)	(36.8)	0.88	6.92	92.8
Tăng trưởng EPS (%)	(47.1)	(40.4)	(2.23)	(9.62)	91.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(55.4)	(37.3)	9.34	(9.53)	92.8
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	15.0	7.74	7.38	7.32	12.7
ROACE (%)	7.37	3.04	6.13	9.35	15.3
Vòng quay tài sản (lần)	0.07	0.03	0.08	0.09	0.11
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	(4.34)	1.18	0.01	0.09	0.91
Số ngày tồn kho	19,560	60,238	6,693	7,479	5,835
Số ngày phải thu	9,072	20,318	2,273	2,398	2,259
Số ngày phải trả	733	1,202	1,202	1,202	1,202
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	66.5	27.3	23.5	22.0	5.22
Nợ/tài sản (%)	24.9	14.8	11.1	8.39	4.25
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	8.99	17.1
Nợ/EBITDA (lần)	6.42	8.35	4.03	2.39	0.95
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.65	1.84	1.51	1.42	1.29
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	11.7	28.3	10.3	7.67	4.08
EV/EBITDA ĐC (lần)	20.0	46.8	26.9	16.7	8.57
P/E (lần)	11.9	19.9	20.4	22.5	11.8
P/E ĐC (lần)	14.7	23.5	21.5	23.8	12.3
P/B (lần)	1.66	1.56	1.71	1.59	1.40
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0

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) 2021.

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.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC 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 đến 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 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
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