

# PDR NEW — AVOID. Kinh doanh cốt lõi sụt giảm mạnh, thu nhập từ thoái vốn là trụ cột (1-time pattern)

Mã: PDR · Phát hành 2026-05-15 · Phiên bản dự báo VN-Index 2026-05-15

|                     |                  |
|---------------------|------------------|
| Khuyến nghị         | <b>BÁN</b>       |
| Giá hiện tại        | <b>16,200</b>    |
| Giá mục tiêu        | <b>12,500</b>    |
| Tiềm năng tăng/giảm | <b>-22.8%</b>    |
| Khung thời gian     | <b>3-6 tháng</b> |

## 1. Khuyến nghị đầu tư

**BÁN / AVOID** target **12,500đ** (-22.8% downside risk từ ~16,200). Conviction: **65%**.

**Vì sao AVOID:** - ❌ NHSV 15/05: "Kinh doanh cốt lõi sụt giảm mạnh, thu nhập từ thoái vốn là trụ cột lợi nhuận" - ❌ Pattern lặp lại với VRE (rev 08/05) + HPG (rev 04/05) — đều có 1-time gain che ẩn growth thực - ❌ TPDN đáo hạn Q2 áp lực (MBS 15/05) — PDR leverage cao - ❌ Sector BĐS dân cư AlgotabX upgrade OW NHẸ NHƯNG chỉ KDH + NLG (quality picks), KHÔNG PDR

## 2. Nhận định (Opinion)

### 1-time pattern thirds case

Trong rev 04/05 + 08/05, AlgotabX đã flag HPG + VRE có lỗi 1-time đẩy headline EPS. Rev 15/05 thêm PDR — pattern **third confirm**:

| Ticker             | Driver 1-time                   | Core growth                         | AlgotabX Rec          |
|--------------------|---------------------------------|-------------------------------------|-----------------------|
| HPG (04/05)        | Chuyển nhượng dự án BĐS         | Strong (sau VND 15/05 confirm)      | UPGRADE GIỮ → MUA NHẸ |
| VRE (08/05)        | Chuyển nhượng BĐS không cốt lõi | Weak (mall core +8-10% est)         | GIỮ caveat            |
| <b>PDR (15/05)</b> | <b>Thu nhập từ thoái vốn</b>    | <b>CỐT LỐI SỤT GIẢM MẠNH (NHSV)</b> | <b>BÁN</b>            |

**Khác biệt:** HPG có core growth thực + 1-time gain → upgrade. VRE có core weak + 1-time → giữ. PDR có core **SỤT GIẢM MẠNH** + chỉ thu nhập thoái vốn → **BÁN** (worst case).

### TPDN credit risk amplifier

MBS 15/05 flag: **TPDN đáo hạn Q2/2026 áp lực tăng mạnh**. PDR là một trong các BĐS leverage cao (debt/equity historically 1.5-2x). Khi cốt lõi sụt giảm + TPDN đáo hạn → cash flow squeeze + refinancing risk.

### Tie-back macro thesis (rev 15/05)

algotab.vn — Phân tích độc lập của AlgotabX

Không phải khuyến nghị mua/bán cuối cùng. Đọc kỹ Disclaimer.

- **Sector BĐS dân cư NEW OW NHẸ** chỉ apply cho **quality picks** (KDH/NLG), **KHÔNG** cho PDR (leverage + core weak)
- **TPDN đáo hạn Q2 áp lực (MBS) P=40%** — PDR là high-beta to this risk
- **Lạm phát T5 (VND+MBS confirm)** — NHNN khó nới lỏng → cost of funding cao kéo dài

#### Pair trade construction

- **LONG KDH SHORT PDR** — capture intra-BDS quality dispersion
- Beta neutral, alpha từ asset quality + cốt lõi growth diff

#### Risk asymmetric

- **Upside (P=15%)**: thoái vốn thêm + refi success → 18-19K (bounce)
- **Base (P=55%)**: cốt lõi tiếp tục weak → 14-16K
- **Downside (P=30%)**: TPDN crisis + refi fail → 10-13K

### 3. Dữ liệu cập nhật (Fact)

#### NHSV 15/05 key

- Title: "PDR — Kinh doanh cốt lõi sụt giảm mạnh, thu nhập từ thoái vốn là trụ cột lợi nhuận"
- Cốt lõi SỤT GIẢM MẠNH (explicit)
- Thoái vốn = trụ cột — không phải organic growth

#### Pattern matching (3-time confirm)

- HPG (NHSV 30/04): chuyển nhượng dự án BĐS
- VRE (VND 08/05): chuyển nhượng BĐS không cốt lõi + DT tài chính
- **PDR (NHSV 15/05): thoái vốn**
- → 1-time gain hiding core weakness là sector-wide pattern Q1/26 BDS

#### Định giá PDR

- Giá hiện tại: ~16,200đ
- P/B trailing: ~1.3-1.5x (chưa cheap)
- Debt/Equity: ~1.5-2x (high leverage)
- Beta: ~1.5 (high beta)

#### TPDN exposure

- PDR có TPDN đáo hạn 2026-2027 — chi tiết cần MBS report
- Refinancing risk khi spread credit mở rộng

### 4. Sources

- **NHSV PDR 15/05** PDR — Kinh doanh cốt lõi sụt giảm mạnh, thu nhập từ thoái vốn là trụ cột lợi nhuận — full PDF
- **MBS 15/05** TPDN đáo hạn Q2/2026 áp lực tăng mạnh — sector credit risk
- **VND VRE 08/05 + NHSV HPG 30/04** — 1-time pattern reference (HPG.md + VRE.md previous AlgolabX reports)
- **VCI KDH/NLG 13/05** — comparison BDS quality picks
- **Thesis AlgolabX revision 15/05/2026** §B.5 PDR new AVOID
- **AlgolabX reports liên quan**: HPG.md 04/05 + 15/05 (pattern flag), VRE.md 08/05 (pattern flag)