

Báo cáo cập nhật KQKD 2Q2026 và 1H2026

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA – VŨNG TÀU (HOSE: HDC)

Ngày 24 tháng 8 năm 2026



CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA – VŨNG TÀU (HOSE: HDC)

HOẠT ĐỘNG CỐT LÕI SUY GIẢM MẠNH, LỢI NHUẬN QUÝ 2 NHỜ HOÀN TIẾN SỬ DỤNG ĐẤT CỦA THE LIGHT CITY

HDC HOSE

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá hiện tại (VND/CP) **12.600**

Giá mục tiêu – RNAV **21.800**

Tiềm năng tăng giá **+73%**

DTT Q2/2026

94 tỷ

+18% YoY | -62% QoQ

LNST Q2/2026

43 tỷ

-25% YoY | -26% QoQ

Thu nhập khác Q2

118 tỷ

Hoàn tiền SDD The Light City

Biên LNG Q2

18,5%

DTT 1H2026

343 tỷ

+91% YoY | 18% KH năm

LNST 1H2026

102 tỷ

+42% YoY | 21% KH năm

Tiền mặt 30/06

87 tỷ

CFO 1H
-411 tỷ

Nợ vay 30/06

2.044 tỷ

Nợ ròng/VCSH
49,3%

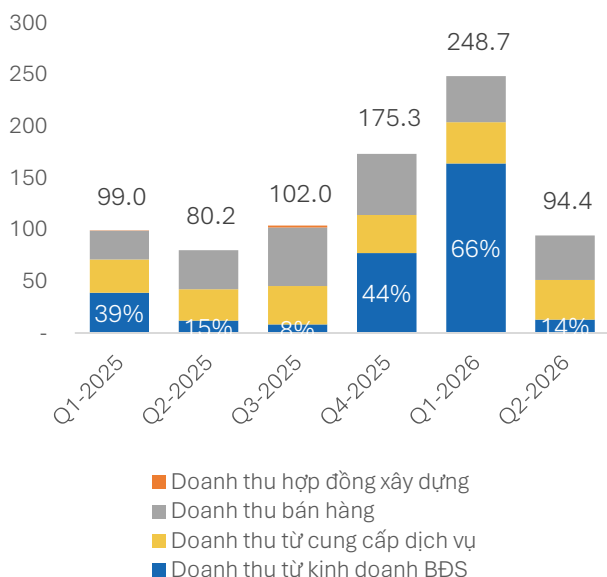
TÓM TẮT ĐIỂM NHẤN

- KQKD 2Q2026 giảm mạnh so với Quý 1** khi không còn thương vụ chuyển nhượng Thống Nhất; doanh thu bất động sản chỉ chiếm tỷ trọng rất nhỏ (~14%)
- Hoạt động cốt lõi thua lỗ** do hụt doanh thu tài chính và lãi vay tăng mạnh; lợi nhuận Quý 2 hoàn toàn nhờ khoản hoàn tiền sử dụng đất The Light City (118 tỷ).
- 1H2026 tăng trưởng trên nền thấp** nhưng mới hoàn thành khoảng 20% kế hoạch năm; chất lượng lợi nhuận thấp.
- Dòng tiền căng thẳng:** tiền mặt giảm mạnh, CFO âm sâu; tài sản dồn vào tồn kho và dự án dở dang.

TRIỂN VỌNG 2H2026 & ĐỊNH GIÁ

- Triển vọng 2H** phụ thuộc vào bàn giao The Light City GĐ1, Ngọc Tước 2, Ecotown Phú Mỹ và mở bán NOXH Eco Home 1; kế hoạch năm khó hoàn thành
- Rủi ro chính:** áp lực thanh khoản và pha loãng từ trái phiếu chuyển đổi bắt buộc cuối năm 2026
- Định giá:** RNAV 21.800đ/CP, cổ phiếu đang giao dịch chiết khấu ~73% so với giá trị tài sản ròng – khuyến nghị **MUA**

Cơ cấu doanh thu theo quý

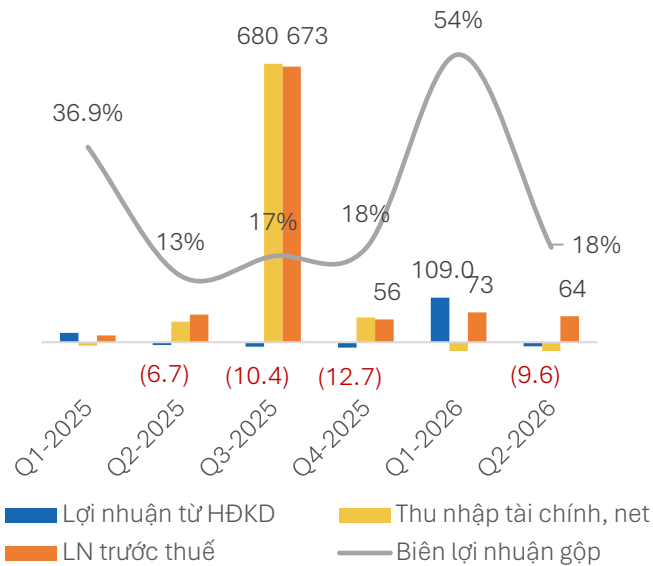


1. Doanh thu Quý 2 giảm sâu so với Quý 1 khi không còn thương vụ chuyển nhượng Thống Nhất

- DTT Q2/2026 đạt **94 tỷ đồng (+18% YoY, -62% QoQ)**, trong đó kinh doanh BĐS chỉ đạt 13 tỷ (14%, +8% YoY) do tiến độ bàn giao tại The Light City và Ngọc Tước 2 vẫn rất chậm. Trong khi đó, mức đột biến của doanh thu Q1 (DT BĐS 164 tỷ) chủ yếu đến từ chuyển nhượng dự án Chung cư Thống Nhất cho công ty liên kết HUB.
- Lũy kế 1H: DTT đạt **343 tỷ (+91%)**, trong đó BĐS 177 tỷ (+248%), dịch vụ 78 tỷ (+25%), bán hàng 88 tỷ (+34%); mới chỉ hoàn thành **18%** kế hoạch năm 1.959 tỷ.

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA – VŨNG TÀU (HOSE: HDC)

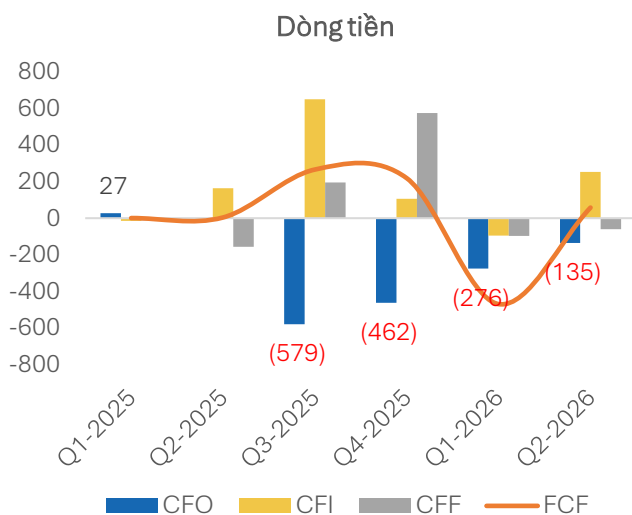
Hiệu quả hoạt động kinh doanh theo quý



2. Biên lợi nhuận quay về nền thấp; lợi nhuận Quý 2 phụ thuộc hoàn toàn vào thu nhập khác

- Biên LNG Q2 quay trở lại mức thấp 18,5% do doanh thu nghiêng về mảng bán hàng/dịch vụ biên thấp; mảng BĐS Q2 chỉ đem lại 2,5 tỷ LNG. LN thuần HĐKD âm 10 tỷ.
- DT tài chính chỉ đạt 2,7 tỷ (trong khi Q2/2025: 72 tỷ nhờ lãi bán cổ phần Đại Dương Vũng Tàu); trong khi đó chi phí lãi vay 44 tỷ (+119% YoY).
- Thu nhập khác 118 tỷ từ hoàn tiền SĐĐ nộp thừa tại The Light City (theo CV 25483/TB-TPHCM ngày 24/6/2026) giúp LNTT đạt 64 tỷ (-6%yoy), LNST 43 tỷ (-25%yoy). Nếu không có khoản thu nhập này, Q2 lỗ trước thuế ~45 tỷ.
- Nhìn chung, chất lượng lợi nhuận 1H2026 thấp với thu nhập khác ròng 109 tỷ đóng góp đến 79% LNTT.

3. Tiền mặt giảm mạnh trong khi lãi vay tiếp tục xu hướng tăng tạo áp lực dòng tiền lớn



- Tiền và tương đương tiền giảm từ 499 tỷ đầu năm về 87 tỷ (-83%), chỉ bằng 9,9% nợ vay ngắn hạn (878 tỷ) và tương đương khoảng nửa năm chi phí lãi vay. Với mức đệm thanh khoản này, khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ trong 12 tháng tới phụ thuộc gần như hoàn toàn vào tái tài trợ ngân hàng và phát hành trái phiếu mới trong khi tiến độ thu tiền bán hàng tại The Light City còn chậm.
- CFO âm quý thứ 5 liên tiếp với lũy kế 6 tháng đầu năm âm 411 tỷ, chủ yếu từ nộp thuế và trả lãi vay trong kỳ. Khoản thu nhập khác 118 tỷ giúp LN trong kỳ dương nhưng không thu được dòng tiền thật, ngược lại làm tăng các khoản phải thu và khiến dòng tiền CFO âm mạnh hơn.

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA – VŨNG TÀU (HOSE: HDC)

4. Triển vọng 2H2026

- Trong bối cảnh tiến độ pháp lý và bàn giao dự án còn chậm, chúng tôi cho rằng kế hoạch năm 2026 (DT 1.959 tỷ đồng, LNST 493 tỷ đồng) khó khả thi. Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần 2026 đạt 735 tỷ đồng và LNST đạt 196 tỷ đồng, lần lượt tương đương 38% và 40% kế hoạch năm.
- KQKD 2H2026 phụ thuộc chủ yếu vào hai dự án: (i) The Light City giai đoạn 1 – bàn giao các sản phẩm đã ký bán và mở bán đợt 3–4 với khoảng 100 căn thấp tầng sau khi hoàn tất thủ tục chuyển mục đích sử dụng đất; và (ii) Eco Home 1 – mở bán 340 căn nhà ở xã hội, dự án đã được cấp giấy phép bán hàng từ tháng 4/2026 nên có thể triển khai ngay và hưởng lợi từ nhu cầu thực ở phân khúc giá vừa túi tiền.
- Ở tầm nhìn dài hạn, chiến lược giai đoạn 2026–2030 của HDC hướng tới mở rộng sang BĐS KCN với kế hoạch phát triển 4 cụm công nghiệp tại Tây Ninh và Bình Dương, tổng quy mô trên 300 ha, vốn đầu tư khoảng 500 tỷ đồng mỗi cụm với tỷ lệ vốn tự có 15%, cùng mảng quản lý khách sạn thông qua khoản đầu tư chiến lược vào Skool. Chúng tôi đánh giá đây là hướng đi hợp lý nhằm đa dạng hóa nguồn thu và giảm phụ thuộc vào chu kỳ bất động sản nhà ở, tuy nhiên các dự án này mới ở giai đoạn xin chủ trương đầu tư và theo đánh giá của chúng tôi chưa đóng góp vào lợi nhuận trước năm 2027.

5. Định giá

- Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu 1 năm của HDC là 21.800 VNĐ/cổ phiếu (+73% so với giá đóng cửa ngày 24/08/2026 là 12.600 VNĐ/cổ phiếu) dựa theo phương pháp định giá RNAV sử dụng phương pháp DCF đối với các dự án đang triển khai, đã có kế hoạch cụ thể và phương pháp BV đối với các dự án chưa hoàn thiện pháp lý hoặc chưa có kế hoạch triển khai cụ thể.

Dự án / Chỉ tiêu (tỷ đồng)	PP	Giá trị
Dự án đang triển khai		
The Light City – GĐ1	DCF	762
Ngọc Tước Villa 2	DCF	1.430
NOXH Ecotown Phú Mỹ	DCF	253
Khu nhà ở phía Tây đường 3/2	DCF	377
Dự án chuẩn bị triển khai		
The Light City – GĐ2	DCF	1.174
Khu nhà ở phía Đông đường 3/2	BV điều chỉnh	41
Khu đô thị Phước Thắng	BV điều chỉnh	580
Khu đô thị Cỏ Mây	BV điều chỉnh	790
Khu nhà ở huyện Long Điền	BV điều chỉnh	884
Các dự án khác	BV điều chỉnh	161
Tổng giá trị tài sản dự phóng		6.451
(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn		87
(-) Tổng nợ vay		(1.545)
Giá trị tài sản ròng (RNAV)		4.993
Số lượng cổ phiếu hiện hành (triệu)		230
Giá mục tiêu (đồng/CP)		21.800

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA – VŨNG TÀU (HOSE: HDC)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 2Q2026 VÀ 1H2026

	Q2-2026	Q2-2025	Q1-2026	YoY	QoQ	1H 2026	1H 2025	YoY	2026F	%2026 F	KH 2026	% KH 2026
Doanh thu thuần	94	80	249	18%	-62%	343	179	91%	735	47%	1,959	18%
Doanh thu từ bán BĐS	13	12	164	8%	-92%	177	51	248%	371			
Doanh thu cung cấp DV	38	30	40	26%	-4%	78	62	25%	163			
Doanh thu bán hàng	43	38	45	14%	-3%	88	66	34%	200			
Giá vốn bán hàng	(77)	(70)	(115)			(192)	(132)		(476)			
Lợi nhuận gộp	17	11	134	64%	-87%	151	47	221%	259			
Chi phí BH&QLDN	(27)	(17)	(25)			(52)	(31)		(125)			
Lợi nhuận thuần HĐKD	(10)	(7)	109	N/A	N/A	99	16	529%	134			
Thu nhập tài chính	3	72	0			3	75		147			
Thu nhập trước thuế	64	68	73	-6%	-13%	137	84	62%	251	55%	616	22%
Lợi nhuận sau thuế	43	58	58	-25%	-26%	102	72	42%	196	52%	493	21%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	43	58	57	-25%	-25%	101	71	41%	195	52%		

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q2-2026	Q2-2025	Q1-2026	YoY	QoQ	1H 2026	1H 2025	YoY
Biên lợi nhuận gộp	18.5%	13.3%	53.8%	39 đcp	-66 đcp	44.1%	26.3%	68 đcp
Biên lợi nhuận từ HĐKD	-10.1%	-8.3%	43.8%			29.0%	8.8%	228 đcp
Biên lợi nhuận sau thuế của CĐ công ty mẹ	45.8%	72.1%	23.1%	-37 đcp	98 đcp	29.3%	39.9%	-26 đcp
Tồn kho/Tổng tài sản	25.5%	28.7%	25.6%	-11 đcp	0 đcp	25.5%	28.7%	-11 đcp
Nợ ròng/VCSH	49.3%	60.4%	52.6%	-18 đcp	-6 đcp	49.3%	60.4%	-18 đcp

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

