

Báo cáo cập nhật KQKD năm 2025

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT (HOSE: PDR)



PHATDAT
CORPORATION
Real Estate Development

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT (HOSE: PDR)

2025 - NĂM CỦA TÁI CẤU TRÚC DANH MỤC DỰ ÁN

1. KQKD năm 2025 đến từ hai nguồn chính gồm hoạt động bán hàng và thu nhập tài chính từ các giao dịch chuyển nhượng dự án

- Lũy kế năm 2025, PDR ghi nhận doanh thu 1.325 tỷ đồng (+61%yoy) vào LNST 515 tỷ đồng, gấp 3,3 lần năm 2024. Sự cải thiện LN chủ yếu đến từ các khoản thu nhập tài chính trong khi doanh thu từ hoạt động bán hàng vẫn khá hạn chế.

- Hoạt động bán hàng của PDR trong năm 2025 chủ yếu tập trung vào 2 dự án là Bắc Hà Thanh (Bình Định) và La Pura (Bình Dương). Dự án Bắc Hà Thanh bắt đầu được ghi nhận doanh thu từ năm 2024 và đến cuối 2025 giá trị hàng tồn kho của dự án còn khoảng hơn 1.300 tỷ đồng. Đây được đánh giá là nguồn doanh thu khá ổn định của PDR trong 2 năm tới.

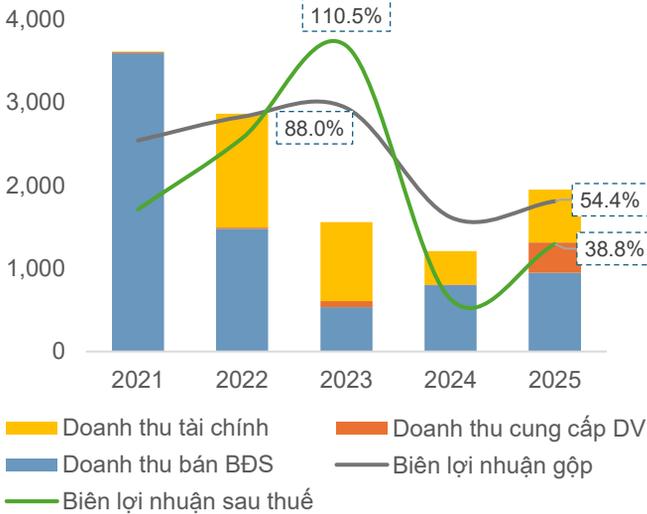
- Dự án La Pura: là dự án hợp tác với Danh Khôi (NRC), PDR đóng vai trò là nhà phát triển và tư vấn do đó phần doanh thu được ghi nhận vào doanh thu cung cấp dịch vụ. Dự án được mở bán từ năm 2025 và dự kiến có thể thu về ~300 tỷ đồng lợi nhuận cho PDR. Đến cuối năm 2025, khoản nợ liên quan đến NRC hiện còn được ghi nhận tại BCTC của PDR là ~1.800 tỷ đồng.

- Bên cạnh hoạt động bán hàng, năm 2025 PDR đã tiến hành thoái vốn một số dự án nhằm đem lại nguồn tiền trong ngắn hạn và cơ cấu danh mục, thu về 638 tỷ đồng doanh thu tài chính, cao hơn 40% so với LN từ hoạt động bán hàng. Các dự án đã được chuyển nhượng trong năm 2025 bao gồm: 94% cổ phần tại Cadia Quy Nhơn (Q2/2025), 100% dự án Kỳ Đồng Trương Định (Q3/2025), thông qua chủ trương chuyển nhượng 99% tại dự án Trần Phú Đà Nẵng (11/2025). Ngoài ra, trong tháng 1/2026, PDR đã chuyển nhượng toàn bộ 80% cổ phần tại dự án Thuận An 1 cho đối tác.

2. Dòng tiền kỳ vọng sẽ được cải thiện đáng kể trong năm 2026

- Dòng tiền từ HĐKD của PDR tiếp tục duy trì âm (-2.500 tỷ) trong năm 2025 do tăng vốn lưu động và đẩy mạnh đầu tư vào các dự án đang triển khai. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng áp lực dòng tiền có thể giảm dần trong thời gian tới khi công ty dự kiến ghi nhận dòng tiền từ chuyển nhượng dự án Thuận An 1 (đã nhận 1.900 tỷ cuối tháng 1/2026), giúp cải thiện thanh khoản và hỗ trợ triển khai các dự án mới.

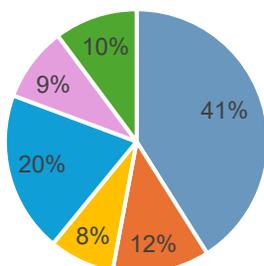
Hiệu quả hoạt động



Dòng tiền PDR



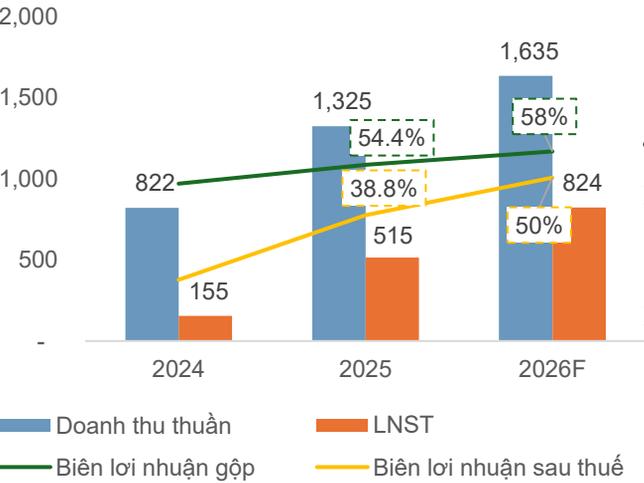
Cơ cấu hàng tồn kho cuối 2025



- The EverRich 2&3
- Tropicana Bến Thành Long Hải
- KDC Bắc Hà Thanh (Quy Nhơn Iconic)
- Thuận An 1& 2 (Bình Dương Tower)
- Senerity Phước Hải
- Các dự án khác

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT (HOSE: PDR)

Dự phóng kết quả hoạt động kinh doanh 2026



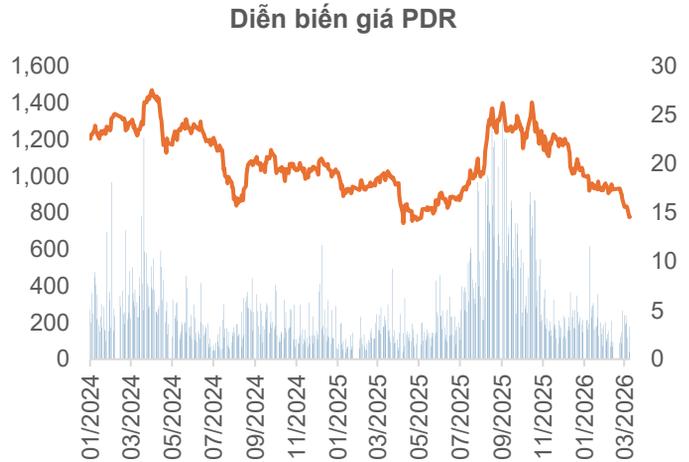
Dự phóng kết quả kinh doanh 2026

- Chúng tôi dự phóng KQKD của PDR sẽ tiếp tục được cải thiện với doanh thu thuần tăng ~24% so với năm 2025 lên khoảng 1.635 tỷ đồng. LNST ước tính đạt trên 820 tỷ đồng (+60%yoy) trên cơ sở tiếp tục ghi nhận lợi nhuận từ các giao dịch thoái vốn đã thực hiện trong năm 2025.
- Đánh giá tiến độ triển khai các dự án
 - Dự án Bắc Hà Thanh: tiếp tục đóng góp chính vào doanh thu kinh doanh BĐS trong năm 2026 (~66% doanh thu thuần)
 - Dự án La Pura: chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ dự án La Pura trong năm 2026 tiếp tục duy trì ổn định do được ghi nhận theo tiến độ hợp đồng phát triển dự án. Doanh thu từ La Pura được dự kiến đóng góp ~33% vào tổng doanh thu thuần năm 2026.
- Trong năm 2025, danh mục của PDR đang được tái cơ cấu theo hướng tập trung vào phân khúc nhà ở có nhu cầu thực tại các thị trường trọng điểm phía Đông HCM và các tỉnh vệ tinh. Chúng tôi cho rằng PDR đang từng bước chuyển đổi mô hình phát triển theo hướng thận trọng hơn về nguồn vốn, ưu tiên hợp tác đầu tư nhằm cải thiện hiệu quả sử dụng vốn. Việc bổ sung quỹ đất tại Bình Dương và Đồng Nai sẽ tạo nền tảng cho chu kỳ tăng trưởng tiếp theo (2027 – 2028) khi các dự án này hoàn tất pháp lý và bước vào giai đoạn triển khai kinh doanh.

Chỉ tiêu	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	822	1,325	1,635
Doanh thu kinh doanh BĐS	798	949	1,078
Doanh thu dịch vụ	10	364	547
Lợi nhuận gộp	399	720	956
Biên lợi nhuận gộp	48.5%	54.4%	58.5%
Chi phí bán hàng & hoạt động	(232)	(261)	(294)
% chi phí bán hàng & hoạt động	28.2%	19.7%	18.0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	167	459	662
Thu nhập tài chính	401	638	818
Chi phí tài chính	(320)	(349)	(353)
Thu nhập khác	63	(84)	(84)
Lợi nhuận trước thuế	262	651	1,030
Biên lợi nhuận trước thuế	31.8%	49.1%	63.0%
Lợi nhuận sau thuế	155	515	824
Biên lợi nhuận sau thuế	18.9%	38.8%	50.4%

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT (HOSE: PDR)

Mã cổ phiếu	PDR
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	26.300
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	13.900
Vốn hóa (tỷ đồng)	15.665,61
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	14.717.471
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	997,8
Beta	1,14
P/E	27,4
P/B	1,2



Định giá

- Trên cơ sở cập nhật danh mục dự án của PDR tại thời điểm cuối năm 2025, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu 1 năm của PDR là **18.600 VNĐ/cổ phiếu** (+22% so với giá đóng cửa ngày 18/03/2026 là 15.250 VNĐ/cổ phiếu) dựa theo phương pháp định giá RNAV sử dụng phương pháp DCF đối với các dự án đang hoặc sẽ triển khai trong 5 năm tới, đã có kế hoạch cụ thể và phương pháp điều chỉnh BV đối với các dự án chưa hoàn thiện pháp lý hoặc chưa có kế hoạch triển khai cụ thể.

Dự Án	% sở hữu	Giá trị định giá (tỷ đ)	Phương pháp
Bất động sản nhà ở đang triển khai			
Bắc Hà Thanh	100%	3,535	DCF
Thuận An 1	20.0%	540	DCF
Thuận An 2	99.9%	5,602	DCF
Bất động chuẩn bị triển khai			
Senerity Phước Hải	99.3%	5,775	DCF
Các dự án khác		8,219	điều chỉnh BV
Tổng giá trị tài sản ròng dự phóng		23,671	
(+ Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn		376	
(-) Tổng nợ vay		(5,544)	
Giá trị tài sản ròng		18,502	
Số lượng cổ phiếu hiện hành (triệu)		997.8	
Giá mục tiêu (đồng/CP)		18,600	

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT (HOSE: PDR)

KẾT QUẢ KINH DOANH Q4/2025 VÀ NĂM 2025

	Q4-2025	Q4-2024	Q3-2025	YoY	QoQ	2025	2024	YoY	% KH 2025	%2025 E
Doanh thu thuần	361	649	507	-44%	-29%	1,325	822	61%	40%	148%
Doanh thu chuyển nhượng BĐS	98	639	405	-85%	-76%	949	798	19%		
Doanh thu cung cấp dịch vụ	258	5	101	5622%	155%	364	10	3377%		
Doanh thu cho thuê BĐS đầu tư	5	2	0			10	10			
Giá vốn bán hàng	(70)	(263)	(256)			(605)	(423)			
Lợi nhuận gộp	290	175	250	66%	16%	720	399	81%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(120)	(91)	(54)			(261)	(232)			
Lợi nhuận thuần HĐKD	170	144	196	18%	-14%	459	167	175%		
Thu nhập tài chính	408	4	2			638	401			
Chi phí tài chính	(144)	(107)	(74)			(349)	(320)			
Thu nhập trước thuế	369	19	117	1791%	214%	651	262	149%	72%	170%
Lợi nhuận sau thuế	313	2	86	19991%	265%	515	155	232%	71%	192%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	314	2	86	20462%	266%	515	155	232%		

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q4-2025	Q4-2024	Q3-2025	YoY	QoQ	2025	2024	YoY
Biên lợi nhuận gộp	80.4%	27.0%	49.4%	198 đcb	63 đcb	54.4%	48.5%	12 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	47.0%	22.2%	38.7%	112 đcb	21 đcb	34.7%	20.3%	71 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế của CĐ công ty mẹ	87.0%	0.2%	16.9%	36887 đcb	414 đcb	38.9%	18.9%	106 đcb
Tồn kho/Tổng tài sản	61.3%	58.7%	61.8%	4 đcb	-1 đcb	61.3%	58.7%	4 đcb
Nợ ròng/VCSH	41.6%	45.2%	48.4%	-8 đcb	-14 đcb	41.6%	45.2%	-8 đcb

Trụ sở chính

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

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

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, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

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

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

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.