

CTCP PHÁT TRIỂN BĐS PHÁT ĐẠT – HOSE: PDR

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**

Giá mục tiêu: 28,200

Upside: +31.5%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q3/2025: DTT = 507 tỷ VND (+191.7x YoY) và LNST-CĐTS = 86 tỷ VND (+67% YoY). Trong khi cùng kỳ 3Q2024, KQKD được dẫn dắt bởi thu nhập bất thường từ thoái vốn 24% BIDICI thì KQKD 3Q2025 được dẫn dắt bởi hoạt động kinh doanh cốt lõi, bao gồm (1) doanh thu kinh doanh BDS đạt 405 tỷ VND (gấp 154 lần so với cùng kỳ chỉ 3 tỷ VND) nhờ bán nội bộ Quy Nhơn Iconic, bán sỉ dự án Kỳ Đồng (quận 3, TP HCM cũ) và (2) doanh thu dịch vụ cung cấp tại dự án La Pura đạt 100 tỷ VND với biên LNG đạt 99%.

Lũy kế 9T2025, PDR ghi nhận DTT = 964 tỷ VND (+457% YoY) và LNST-CĐTS = 201 tỷ VND (+31% YoY) - hoàn thành 28% kế hoạch kinh doanh năm 2025. Trong đó, doanh thu chủ yếu đến từ bán nội bộ Quy Nhơn Iconic và lợi nhuận đến từ các khoản thu nhập bất thường bao gồm (1) thoái vốn toàn bộ 94% Cadia Quy Nhơn và lãi chênh lệch tỷ giá từ thương vụ hoán đổi nợ 30 triệu USD sang cổ phiếu trong 2Q2025, (2) bán buôn dự án Kỳ Đồng và doanh thu dịch vụ tại La Pura trong 3Q2025.

Nhìn chung, KQKD 9T2025 vẫn được hỗ trợ chính từ các khoản mục bất thường. Tuy nhiên, dòng tiền của PDR có tín hiệu khởi sắc hơn trong tháng 10/2025 và chúng tôi tin hoạt động kinh doanh cốt lõi sẽ được cải thiện trong thời gian tới nhờ (1) dự án Quy Nhơn Iconic đã chính thức hoàn thành tiền sử dụng đất cho cả 2 giai đoạn, sẵn sàng mở bán lẻ trong 4Q2025 và (2) chính thức hoàn thành thương vụ bán sỉ một phần Bình Dương Tower cho đối tác Nhật Bản.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Ngày 31/10/2025, PDR đã thông qua chủ trương mua thêm cổ phần và chuyển nhượng toàn bộ cổ phần tại CTCP ĐT & PT Cao ốc Thiên Long – chủ đầu tư của dự án Khu nhà ở phức hợp cao tầng Thuận An 1 (Bình Dương Tower). Theo chia sẻ của doanh nghiệp, chúng tôi kỳ vọng dự án sẽ mang về tổng dòng tiền ~4,200 tỷ VND trong 2025-2026, đóng góp lần lượt lãi thoái vốn khoảng 600 tỷ VND trong 4Q2025 và 800 tỷ VND trong năm 2026.

Chúng tôi dự kiến sẽ điều chỉnh tăng dự phóng lợi nhuận năm 2025 để phản ánh các giao dịch tại dự án Bình Dương Tower, Kỳ Đồng và giữ nguyên dự phóng kinh doanh tại dự án Quy Nhơn Iconic.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	618	2,017	3,447	4,831
Lợi nhuận gộp	544	861	1,385	1,945
NPATMI	684	523	714	850
EPS	903	584	710	846

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/11/2025 – HOSE: PDR

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Lâm Việt

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

vietl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	21,450
Cổ phiếu LH (Triệu):	980
Vốn hoá (Tỷ VND):	22,095
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.6
Sở hữu nước ngoài:	9.6%

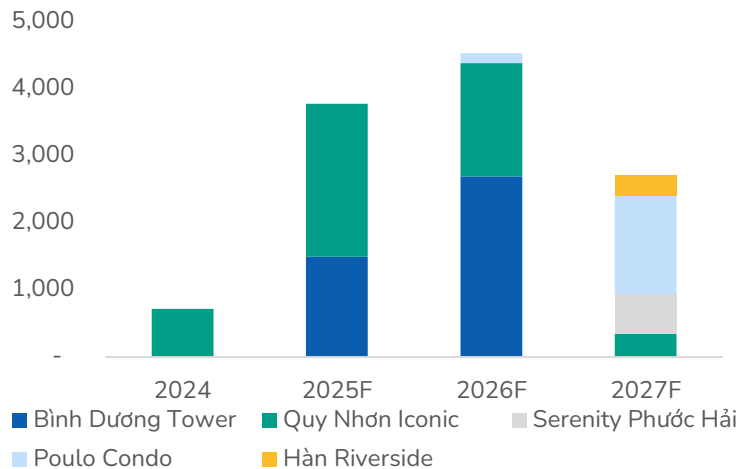
Mở tài khoản



BẢNG TÓM TẮT KQKD 9T2025: Tăng trưởng từ mức nền thấp

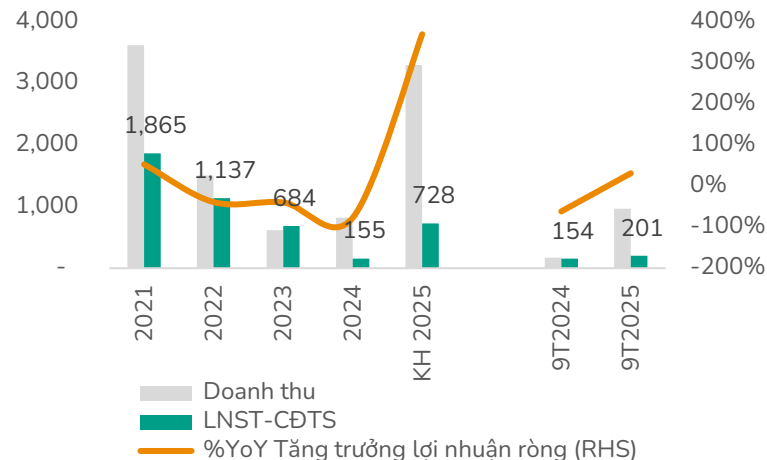
(Tỷ VND)	3Q2024	3Q2025	% YoY	9T2024	9T2025	% YoY
Doanh thu thuần	3	507	19176%	173	964	457%
Chuyển nhượng BĐS	-	405	N/A	159	840	427%
Cung cấp dịch vụ	-	101	N/A	6	106	1682%
Cho thuê hoạt động	3	1	-63%	8	18	137%
Lợi nhuận gộp	1	250	18517%	164	430	162%
%GPM	51%	49%		95%	45%	
Chi phí bán hàng	(4)	(7)	69%	(10)	(15)	49%
Chi phí QLDN	(44)	(47)	6%	(131)	(125)	-4%
%SG&A/Revenue	-1841%	-11%		-82%	-15%	
EBIT	(47)	196	-517%	23	289	N/A
Doanh thu tài chính	194	2	-99%	398	230	-42%
Chi phí tài chính	(75)	(74)	0%	(213)	(205)	-4%
LNTT	79	117	49%	242	282	17%
LNST	51	86	68%	154	201	31%
LNST-CĐTS	51	86	67%	154	201	31%

Hình 1: Dự phóng dòng tiền vào theo dự án



Nguồn: PDR, BSC Research

Hình 2: KQKD quý trong giai đoạn 2021-9T2025



Nguồn: PDR, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/11/2025 – HOSE: PDR

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 28,200

Upside: +31.5%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 21,450

Cổ phiếu LH (Triệu): 980

Vốn hoá (Tỷ VND): 22,095

Thanh khoản 30n (Triệu): 13.6

Sở hữu nước ngoài: 9.6%

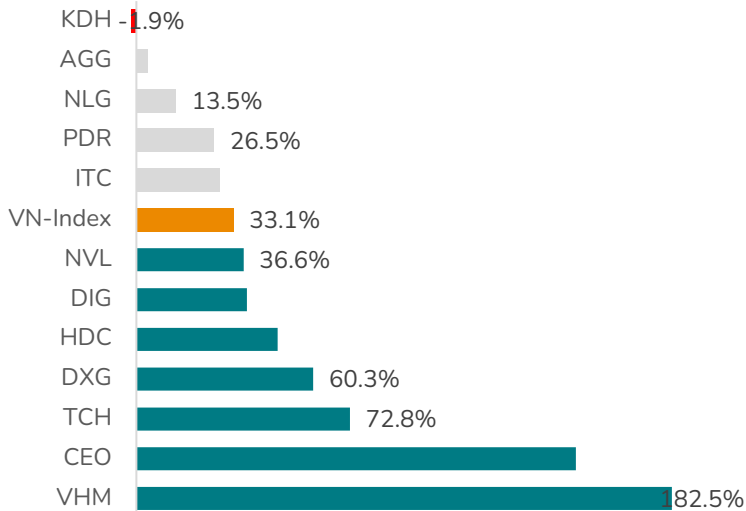
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với PDR và **dự kiến sẽ điều chỉnh tăng giá mục tiêu so với 28,200 VND/cp** tại [báo cáo gần nhất](#) chủ yếu do mức định giá tại Bình Dương Tower của chúng tôi hiện đang ở mức 3,405 tỷ VND thấp hơn đáng kể so với mức định giá 5,000 – 5,500 tỷ VND mà doanh nghiệp và đối tác đã ký kết. Dựa trên quan điểm thận trọng, chúng tôi vẫn chưa đưa các quỹ đất khác vào định giá cho đến khi có thông tin chính thức từ doanh nghiệp tại (1) Cù Lao Bà Sang (23.9ha, quận 9, TP HCM) hay (2) quỹ đất 45ha tại Bình Dương mà ban lãnh đạo chia sẻ tại ĐHĐCĐ thường niên 2025

PDR hiện đang giao dịch tại P/B 2025F = 1.6x thấp hơn mức trung bình 2.03x trong giai đoạn 2016-2020 – pha mở rộng của chu kỳ bất động sản trước tương đồng với thời điểm hiện tại. Lũy kế từ đầu năm 2025, cổ phiếu PDR ghi nhận mức hiệu suất +26.5% YTD thấp hơn VN-Index +33.1% YTD cũng như là trung bình ngành +35% YTD.

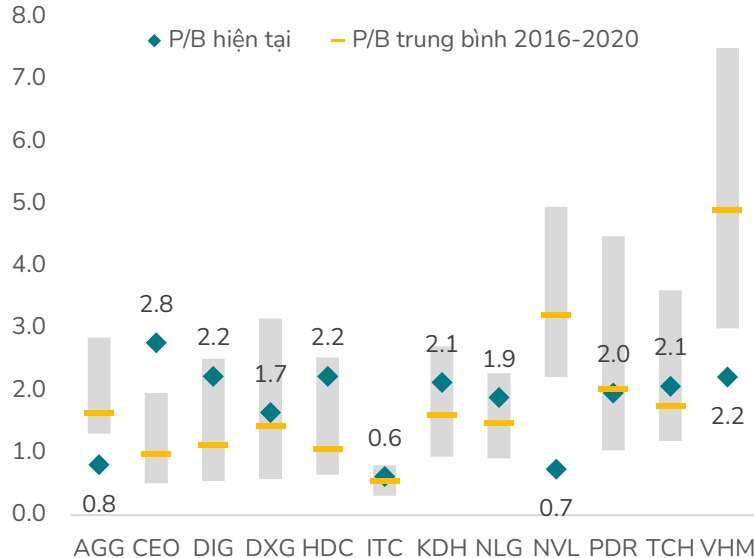
Chúng tôi đánh giá cao vào triển vọng dòng tiền của PDR trong thời gian tới, nguồn vốn thu được từ Bình Dương Tower, Quy Nhơn Iconic được kỳ vọng sẽ thay đổi đáng kể nền tảng cơ bản của doanh nghiệp, cho phép PDR (1) mở rộng quỹ đất thương mại đáp ứng nhu cầu ở thực hoặc (2) triển khai các dự án khác có tiềm năng hấp thụ tốt như Hàn Riverside, Poulo Condo.

Hình 3: Hiệu suất đầu tư YTD của PDR và các DN cũng ngành



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá của các cổ phiếu trong giai đoạn tương đồng hiện tại



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/11/2025 – HOSE: PDR

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	28,200
Upside:	+31.5%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	21,450
Cổ phiếu LH (Triệu):	980
Vốn hoá (Tỷ VND):	22,095
Thanh khoản 30n (Triệu):	13.6
Sở hữu nước ngoài:	9.6%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

