

Báo cáo cập nhật

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

Ngày 8/10/2025



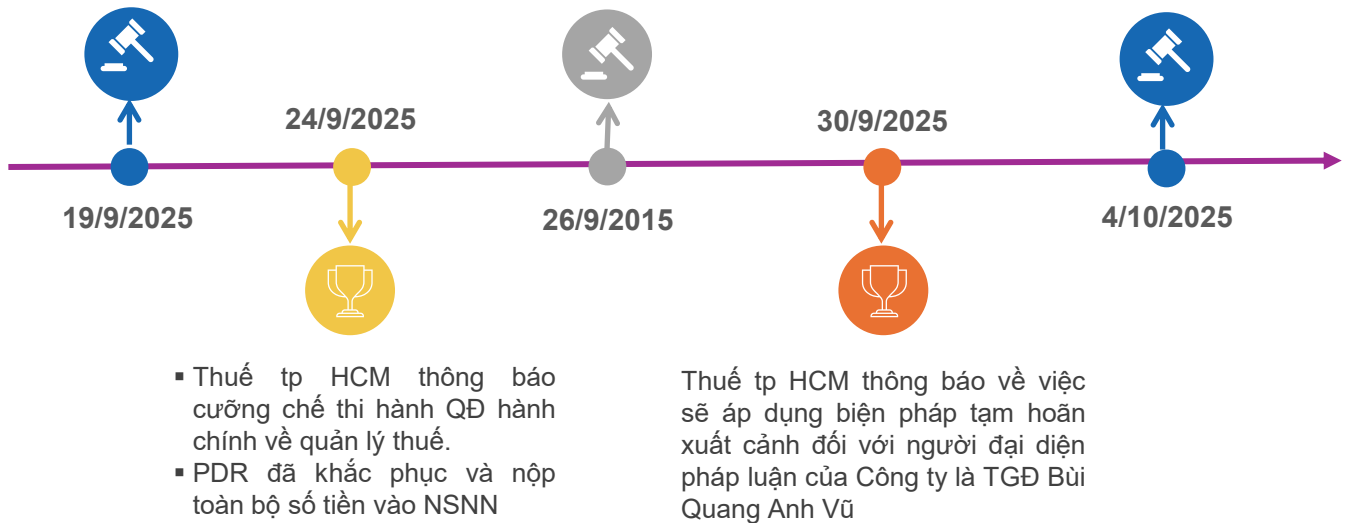
CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT (HOSE: PDR)

1. Cập nhật thông tin cưỡng chế thuế đối với PDR

Theo dữ liệu quả lý thuế, PDR còn nợ tiền thuế, tiền phạt, tiền chậm nộp là gần 9,3 tỷ đồng

Thuế tp HCM có QĐ chấm dứt hiệu lực QĐ cưỡng chế ngày 24/9/2025

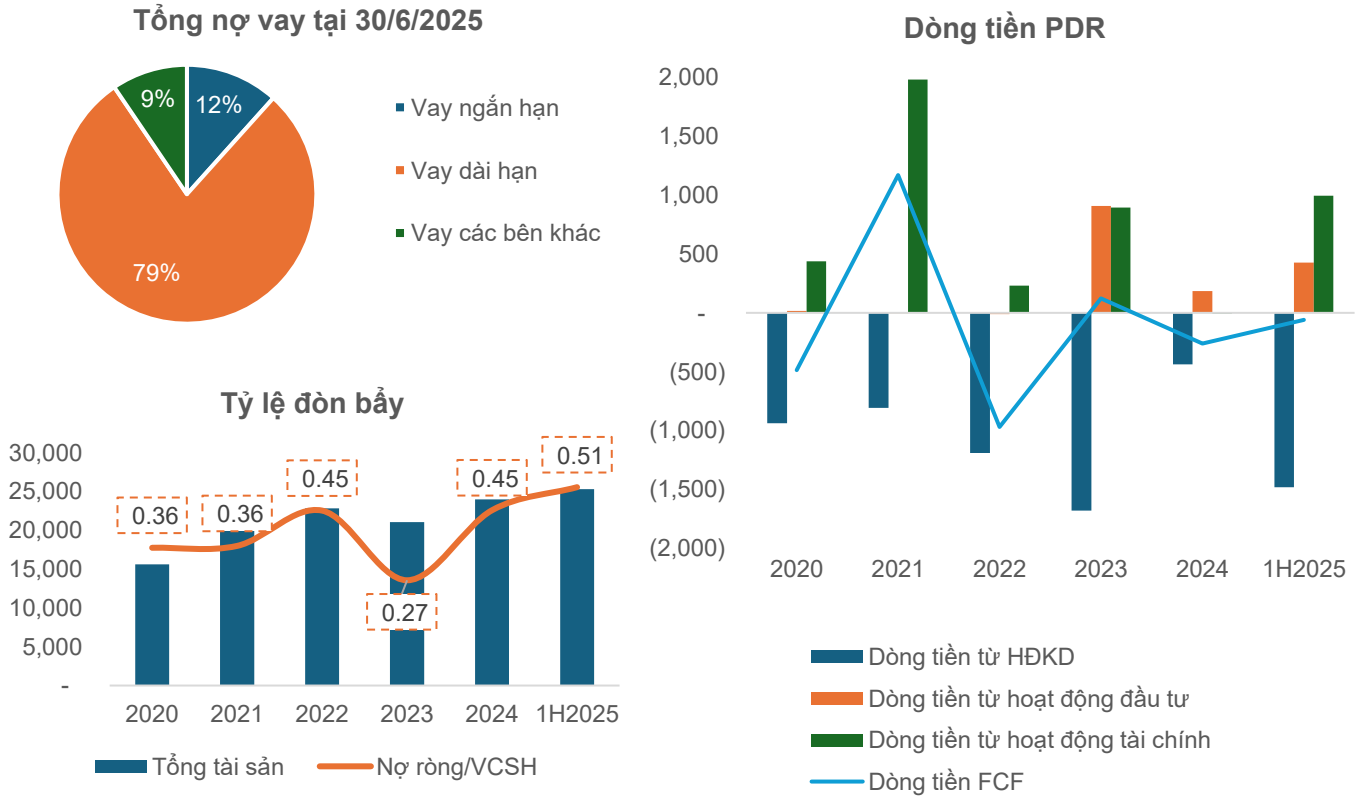
PDR có phản hồi chính thức về việc hoàn tất nghĩa vụ thuế. TGD PDR vẫn công tác bình thường



- Chúng tôi cho rằng thông tin liên quan đến việc cưỡng chế thuế đối với PDR chỉ mang tính thủ tục, giá trị cưỡng chế nhỏ so với quy mô tài chính và đã được thanh toán toàn bộ ngày 24/9/2025. Các biện pháp cưỡng chế đã được chấm dứt vào ngày 26/9/2025 và thông báo ngày 30/9/2025 chỉ là cảnh báo có điều kiện. PDR cũng đã có thông báo ngày 4/10/2025 phản hồi chính thức đã hoàn tất nghĩa vụ thuế → Rủi ro pháp lý và điều hành tức thời đã được tháo gỡ, do đó các tác động đến dự phóng kết quả kinh doanh và định giá cổ phiếu PDR là không đáng kể.
- Trên cơ sở đó, chúng tôi giữ nguyên luận điểm đầu tư đối với PDR:
 - Động lực ngắn hạn và kết quả kinh doanh năm 2025 dự kiến tăng trưởng tốt nhờ ghi nhận doanh thu từ các giao dịch chuyển nhượng dự án (dự án Cadia Quy Nhơn quý 2/2025, dự án Thuận An 1 dự kiến trong quý 4/2025 và một số dự án khác tại Hồ Chí Minh). Hoạt động bán hàng cốt lõi chủ yếu chỉ đến từ dự án duy nhất đang mở bán là Quy Nhơn Iconic, mặc dù tốc độ bán hàng chậm hơn kỳ vọng. Doanh thu dịch vụ có sự tăng trưởng mạnh nhờ mở bán dự án La Pura do PDR hiện là đơn vị phát triển dự án.
 - Cấu trúc nợ vay tài chính được cơ cấu chủ yếu là nợ dài hạn; do đó áp lực nợ vay trong ngắn hạn thấp tuy nhiên khả năng thanh toán ngắn hạn còn yếu do lượng tiền mặt thấp và nhu cầu vốn lưu động cao.
 - Sau năm 2025, danh mục dự án của PDR khá mỏng với thời điểm triển khai chưa xác định do phụ thuộc vào tiến độ hoàn thiện pháp lý và mức độ hồi phục của thị trường vì vậy triển vọng tăng trưởng trong trung-dài hạn chưa chắc chắn.

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

2. Đánh giá các khoản công nợ hiện tại của PDR



- Tổng nợ phải trả của PDR tại 30/06/2025 khoảng 12,4 nghìn tỷ đồng; nợ vay tài chính ~5,7 nghìn tỷ, trong đó gần 80% là nợ vay dài hạn ngân hàng. Chúng tôi đánh giá rằng áp lực đáo hạn đã được giảm bớt nhờ cơ cấu nợ dài hạn chiếm tỷ trọng lớn, nhưng khả năng thanh toán ngắn hạn vẫn yếu do lượng tiền và tương đương tiền chỉ ~125 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ ròng/VCSH ~0,51 tại cuối 1H2025, là mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây, cho thấy tỷ lệ đòn bẩy tài chính đang ở mức cao và nhạy cảm với tiến độ tiền về từ giao dịch chuyển nhượng 80% Thuận An 1 và thu hồi các khoản công nợ.
- Về dòng tiền: dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (CFO) trong 1H/2025 tiếp tục âm đáng kể (gần 2 nghìn tỷ đồng) do nhu cầu vốn lưu động cao; dòng tiền tự do (FCF) chỉ tiệm cận điểm hòa chủ yếu nhờ dòng tiền từ thoái vốn công ty con; trong khi đó dòng tiền tài chính (CFF) dương cho thấy doanh nghiệp vẫn phải dựa vào hoạt động vay vốn để bù đắp thiếu hụt vận hành. Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng cân bằng dòng tiền của PDR phụ thuộc chủ yếu vào khoản tiền thu từ giao dịch chuyển nhượng 80% dự án Thuận An 1 (theo công ty dự kiến bắt đầu thanh toán từ tháng 9/2025), tiến độ thu hồi các khoản phải thu giá trị lớn và tiến độ bán và thu tiền tại dự án Quy Nhơn Iconic. Rủi ro chính đến từ khả năng giải ngân chậm hoặc tỷ lệ thu thấp hơn kế hoạch, có thể khiến FCF quay lại trạng thái âm và làm gia tăng áp lực nợ ngắn hạn cũng như chi phí lãi vay.

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

3. Tiến độ triển khai các dự án hiện tại

Dự Án Dự án đang triển khai	Vị trí	Diện tích (ha)	Sản phẩm	Cập nhật tiến độ dự án
Bắc Hà Thanh (Quy Nhơn Iconic)	Tuy Phước, Bình Định	43.16	Đất nền, nhà phố	Dự án duy nhất đang triển khai mở bán ra thị trường. Bắt đầu mở bán từ tháng 12/2024 và đã bán được khoảng 180 căn (~13%) Tiến độ bán thấp hơn dự kiến do thị trường đất nền các tỉnh hồi phục kém hơn kỳ vọng.
Thuận An 1&2 (Binh Dương Tower)	Thuận An, Bình Dương	4.5	Chung cư Nhà phố	Đang trong quá trình chuyển nhượng Thuận An 1 Dự án đã đủ điều kiện mở bán. Theo thông tin từ phía CĐT, PDR đã chuyển nhượng 80% dự án Thuận An 1 cho một đối tác Nhật Bản, dự kiến thu về 4.000 tỷ đồng và sẽ bắt đầu được thanh toán từ tháng 9/2025.
Q1 Tower (Cadia Quy Nhơn)	Quy Nhơn, Bình Định	0.52	Condotel Khách sạn	Đã hoàn tất chuyển nhượng 94% cổ phần CP ĐT BĐS Ngô Mỹ và ghi nhận 179 tỷ đồng lợi nhuận vào thu nhập tài chính Q2/2025
Dự án chưa triển khai				
Senerity Phước Hải	BR-VT	5.6	Condotel	Đang làm thủ tục điều chỉnh QH1/500
Dự án Trần Phú	Đà Nẵng	0.3	Khách sạn	Đang trong quá trình hoàn thiện hồ sơ pháp lý
Han Riverside	Đà Nẵng	0.6	Condotel	Đang trong quá trình hoàn thiện hồ sơ pháp lý
Paulo Condo	Vũng Tàu	12	Condotel	Đang trong quá trình hoàn thiện hồ sơ pháp lý
Tropicana	Vũng Tàu	13	Condotel	Đang làm thủ tục điều chỉnh QH1/500
Hàm Ninh	Phú Quốc	79	Hỗn hợp	Đang trong quá trình hoàn thiện hồ sơ pháp lý
Khu nhà ở phức hợp cao tầng p. Phú Hòa	Thủ Dầu Một, tp HCM	28.23	Cao tầng	Dự án theo Nghị quyết 171/2024/QH15 đang chờ phê duyệt, dự kiến triển khai 2025-2033
Khu nhà ở phức hợp cao tầng p. Tương Bình Hiệp	Thủ Dầu Một, tp HCM	17.5	Cao tầng	Dự án theo Nghị quyết 171/2024/QH15 đang chờ phê duyệt, dự kiến triển khai 2025-2033

- Chúng tôi đánh giá kết quả kinh doanh năm 2025 của PDR sẽ có sự tăng trưởng mạnh so với năm 2024 nhờ đóng góp của các thương vụ chuyển nhượng (doanh thu chuyển nhượng dự án Cadia Quy Nhơn đã ghi nhận Quý 2/2025, dự án Thuận An 1 dự kiến ghi nhận từ Quý 4/2025 và một số dự án nhỏ hơn dự kiến sẽ được chuyển nhượng sắp tới). Ngoài ra, PDR hiện đang là đơn vị phát triển dự án La Pura hiện cũng đang trong giai đoạn mở bán sẽ góp phần vào doanh thu dịch vụ của PDR trong các quý tới đồng thời kỳ vọng sớm thu hồi khoản nợ 1.083 tỷ từ Công ty CP Sài Gòn - KL.
- Sau các giao dịch chuyển nhượng dự án này, danh mục bán hàng ngắn hạn của PDR thu hẹp đáng kể, hiện chủ yếu dựa vào dự án Quy Nhơn Iconic, là dự án duy nhất hiện đang mở bán tuy nhiên tốc độ bán chậm hơn so với kế hoạch. Các dự án còn lại của PDR phần lớn đang trong quá trình hoàn thiện thủ tục pháp lý và tập trung ở phân khúc condotel hoặc khách sạn, vốn chưa phục hồi rõ rệt, nên thời điểm triển khai kinh doanh chưa định. Ngoài ra, hai dự án theo Nghị quyết 171/2024/QH15 hiện chưa rõ mốc phê duyệt và triển khai.
- Nhìn chung danh mục dự án trong 12–18 tháng tới của PDR tương đối mỏng, đặt ra rủi ro duy trì tăng trưởng sau năm 2025; vì vậy, chúng tôi thận trọng hơn cho triển vọng trung và dài hạn, trong đó các yếu tố quyết định gồm tiến độ pháp lý của các dự án còn lại để bắt đầu triển khai hoặc đủ điều kiện chuyển nhượng.

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.