



**PHATDAT**  
CORPORATION  
Real Estate Development

## **PDR** - Báo cáo cập nhật *“Tích lũy chờ thời cơ”*

*Ngày 20/06/2024*

# **FIDT**

FOCUS ON PERFORMANCE

*Phòng Nghiên cứu và Phân tích  
Công ty CP FIDT*

*Website: [Fidt.vn](http://Fidt.vn)*

*Email: [support@fidt.vn](mailto:support@fidt.vn)*

# Mục lục

---

<b>1. BÌNH MINH CỦA CHU KỲ MỚI</b>	<b>2</b>
<b>A. PHÁP LÝ TẠO NÊN SỰ KHÁC BIỆT CHO CHU KỲ MỚI</b>	<b>2</b>
<b>B. NHỮNG DẤU HIỆU KHỞI SẮC</b>	<b>3</b>
<b>C. DÒNG TIỀN KỲ VỌNG “SỚM” QUAY TRỞ LẠI NHÓM NGÀNH BĐS</b>	<b>4</b>
<b>2. PDR – TÍCH LŨY CHỜ THỜI CƠ</b>	<b>5</b>
<b>A. CÙNG CỐ NGUỒN LỰC THÀNH CÔNG THÔNG QUA TĂNG VỐN</b>	<b>6</b>
<b>B. ĐỐI TÁC PHÂN PHỐI MỚI – REALTY HOLDINGS</b>	<b>7</b>
<b>C. NHỮNG KỲ VỌNG MỚI TỪ MẢNG KHU CÔNG NGHIỆP</b>	<b>8</b>
<b>D. CÁC DỰ ÁN ĐANG GẦN ĐẾN NGÀY HÁI QUẢ</b>	<b>9</b>
<b>3. ĐÌNH GIÁ</b>	<b>12</b>

# 1. Bình minh của chu kỳ mới

## a. Pháp lý tạo nên sự khác biệt cho chu kỳ mới

Quốc hội vừa đồng ý thông qua nghị quyết về chương trình xây dựng luật năm 2025, điều chỉnh chương trình năm 2024 để xem xét Luật Đất đai (Sửa đổi), Luật Nhà ở (Sửa đổi), Luật Kinh doanh BĐS (Sửa đổi) có hiệu lực sớm từ 1/8 tại đợt 2 Kỳ họp 7 thay vì đầu 2025 như đã được thông qua trước đây.

<b>FIDT</b> FOCUS ON PERFORMANCE	Ngày ban hành	Tên chính sách	Mức độ tác động
Đã ban hành	05/03/2023	NĐ 08/2023/NĐ-CP về TPDN	+++
	11/03/2023	NQ 33/NQ-CP về giải pháp tháo gỡ và thúc đẩy thị trường BĐS	++
	03/04/2023	NĐ 10/2023/NĐ-CP sửa đổi các Nghị định về đất đai	+++
	03/04/2023	QĐ 338/QĐ-TTg về Chính sách phát triển nhà ở xã hội	+
	20/06/2023	Nghị định 35/2023/NĐ-CP về Sửa đổi, bổ sung một số điều của các Nghị định thuộc lĩnh vực quản lý nhà nước của Bộ xây dựng	+
	22/06/2023	Nghị quyết 98/2023/QH15 về thí điểm một số cơ chế, chính sách đặc thù phát triển TP.HCM	+
	27/11/2023	Luật Nhà ở (sửa đổi)	+++
	28/11/2023	Luật Kinh doanh bất động sản (sửa đổi)	+++
	18/01/2024	Luật đất đai (sửa đổi)	+++
Kỳ vọng	Q3/2024	- "Bộ 3" luật mới được áp dụng từ 1/8 - Các Nghị định hướng dẫn thi hành Luật mới	++

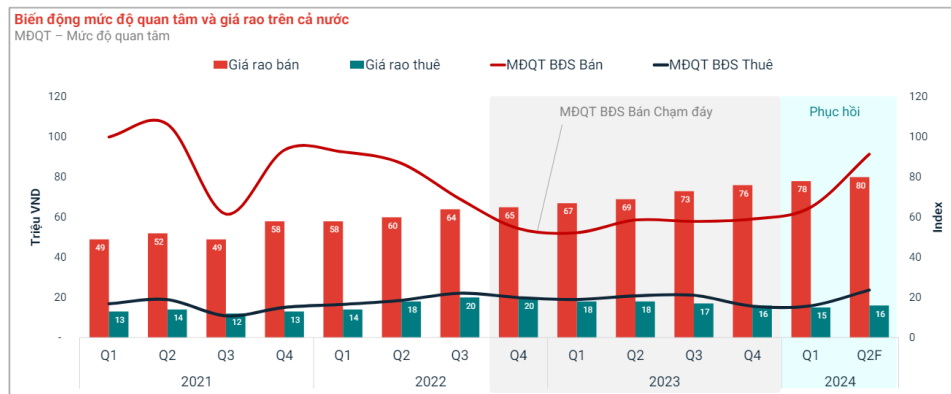
FIDT cho rằng “bộ 3” luật có thể tác động lạc quan về mặt tâm lý đối với thị trường trong ngắn hạn, đồng thời đẩy nhanh tháo gỡ vướng mắc pháp lý còn tồn đọng tại nhiều dự án.

Về dài hạn “bộ 3” luật này sẽ giải quyết được “căn bệnh” khan hiếm và mất cân đối về nguồn cung của thị trường nhờ tạo ra hành lang pháp lý đầy đủ và đồng bộ giúp thời gian xử lý thủ tục dự án nhanh hơn. Điều này sẽ tạo ra một môi trường kinh doanh có nhiều sự khác biệt so với những chu kỳ trước đây. Những chủ đầu tư yếu kém về năng lực, tài chính, quỹ đất... sẽ dần dần tự sàng lọc, tự rời bỏ khỏi thị trường trong khi đó những chủ đầu tư có quỹ đất lớn, có nguồn lực tài chính để phát triển dự án và làm ăn bài bản sẽ hưởng lợi trực tiếp.

## b. Những dấu hiệu khởi sắc

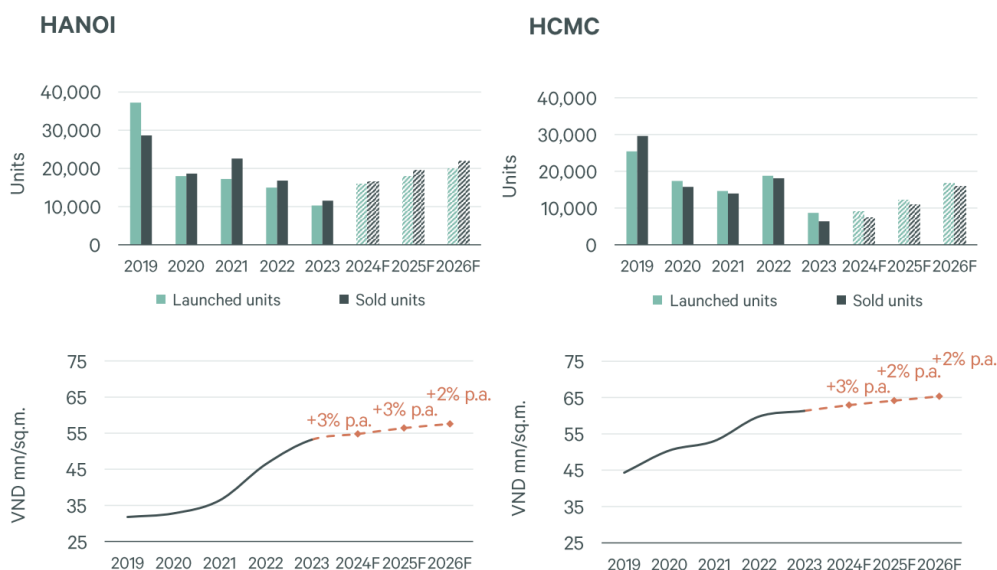
Tính đến thời điểm hiện tại, FIDT nhận thấy các chính sách đã có sự thâm thấu vào thị trường BĐS, lượng giao dịch mua bán bất động sản tại một số khu vực trung tâm và ven Hà Nội & TP.HCM từ đầu năm 2024 đến nay gia tăng rõ rệt đặc biệt là tại thị trường thứ cấp. Tín hiệu này có thể là điểm sáng khởi đầu cho chu kỳ bất động sản mới và cải thiện tâm lý của vốn khá u ám của thị trường Bất động sản nói chung trong năm 2023.

### Mức độ quan tâm đang trên đà phục hồi sau khi chạm đáy năm 2023, giá rao bán vẫn liên tục tăng



**Chúng tôi cho rằng sự phục hồi này sẽ mạnh mẽ hơn và có sự lan toả sang nhiều khung vực hơn nữa trong giai đoạn nửa cuối năm 2024** nhờ được dẫn dắt bởi:

- Tài chính người mua ngày càng cải thiện, nhu cầu ở thực sẵn có trong khi nguồn cung hạn chế.
- Các chính sách hỗ trợ người mua nhà ngày càng hấp dẫn của chủ đầu tư.
- Lãi suất cho vay dự kiến vẫn duy trì thấp trong giai đoạn Chính phủ đặt mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng tín dụng, hỗ trợ nhu cầu mua bất động sản của khách hàng.

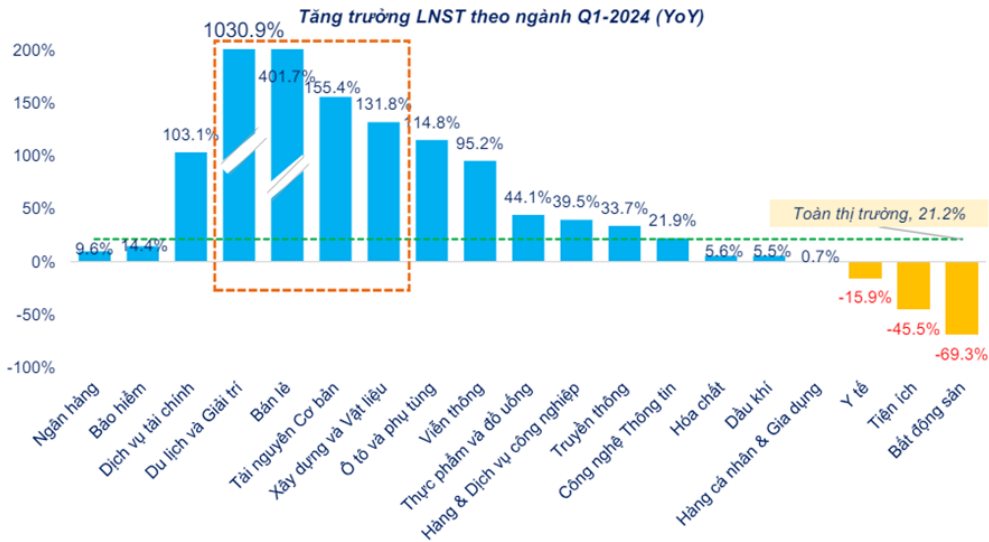


Nguồn: CBRE

### c. Dòng tiền kỳ vọng “sớm” quay trở lại nhóm ngành BĐS

Mặc dù ghi nhận sự hồi phục rõ ràng cả về giá và thanh khoản trên thị trường BĐS nhưng trong quý 1 vừa qua thì bất động sản lại là nhóm doanh nghiệp có KQKD tệ nhất so với cùng kỳ, điều này có thể giải thích được do doanh số bán hàng ảm đạm của năm 2023, đồng thời quý 1 là quý thấp điểm của ngành.

**Biểu đồ 2: Bán lẻ, Bảo hiểm, Du lịch & Giải trí, Hàng cá nhân & Gia dụng, Viễn thông, Thực phẩm & Đồ uống, Hàng & Dịch vụ công nghiệp hồi phục mạnh về LNST**



Nguồn: FiinPro-X Platform.  
Ghi chú: Dữ liệu được tính cho 1129/1655 doanh nghiệp và ngân hàng (chiếm 99% vốn hóa toàn thị trường)

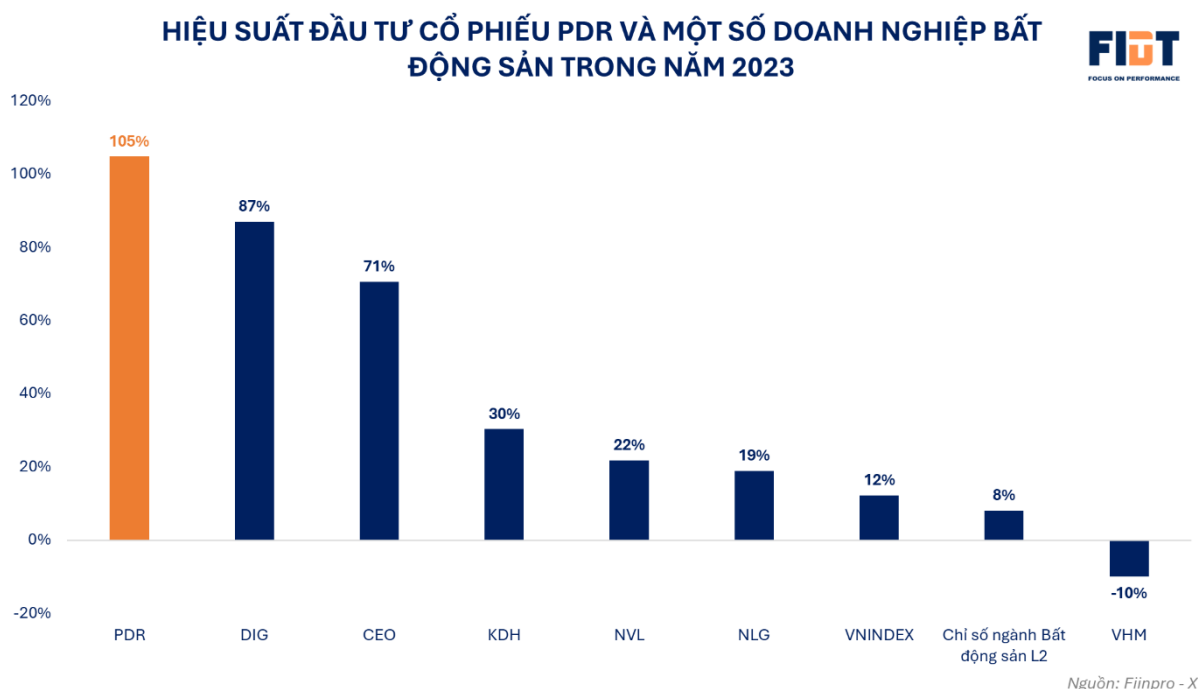
Việc ghi nhận lợi nhuận của các chủ đầu tư thường chậm từ 8-12 tháng tính từ thời điểm ghi nhận doanh số bán nhà. Do đó, **FIDT kỳ vọng KQKD của nhóm doanh nghiệp BĐS niêm yết sẽ có sự cải thiện mạnh mẽ trong 2 quý cuối năm** nhờ doanh số bán nhà đã phục hồi từ giai đoạn cuối năm trước, đồng thời động thái đặt kết quả tăng trưởng của nhiều công ty BĐS trong 2024 cũng càng củng cố thêm sự tự tin của chúng tôi.

**Với những tín hiệu khá rõ ràng, FIDT kỳ vọng thị trường sẽ khởi sắc hơn nữa kể từ nửa cuối năm 2024 đồng thời chúng tôi cho rằng 2024 sẽ là năm bản lề cho chu kỳ bất động sản tiếp theo.**

**Đồng thời chúng tôi kỳ vọng dòng tiền cũng sẽ quay trở lại nhóm doanh nghiệp BĐS niêm yết nhờ sự kỳ vọng hồi phục về mặt KQKD trong thời gian tới. Mức độ phục hồi sẽ có sự phân hoá giữa các phân khúc BĐS và khu vực cũng như các doanh nghiệp bất động sản, những doanh nghiệp có nền tảng tài chính lành mạnh, sở hữu những dự án sẵn sàng bước vào giai đoạn khai thác sẽ có lợi thế lớn và đây là thời điểm thích hợp để lựa chọn những doanh nghiệp “xứng đáng” đầu tư cho chu kỳ tiếp theo của thị trường.**

## 2. PDR – Tích lũy chờ thời cơ

PDR đã có những bước đi chứng minh khả năng vượt qua khó khăn của mình trong năm 2023 và câu chuyện “turn around” này đã phản ánh sâu sát vào giá cổ phiếu. Trong 2023, giá cổ phiếu PDR đã đạt hiệu suất 105%, đây là **mức tăng trưởng vượt trội so với chỉ số chung VN-Index và các doanh nghiệp BĐS niêm yết khác.**



Khác với 2023, thì 6 tháng đầu năm nay Phát Đạt khá “im ắng” về mặt thông tin do công ty đang âm thầm “set up” để chuẩn bị cho giai đoạn hái quả vào nửa cuối năm. Vậy Phát Đạt đã “set up” gì trong nửa đầu năm, câu chuyện sắp tới đang đón chờ Phát Đạt là gì? Xin mời quý nhà đầu tư theo dõi những phân tích của FIDT ngay sau đây.

## a. Củng cố nguồn lực thành công thông qua tăng vốn

Trong quý 2 vừa qua, PDR đã chào bán thành công hơn 134.2 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và thu về hơn 1,342 tỷ đồng.

*Nguồn vốn dài hạn được bổ sung này không chỉ giúp PDR có thể đẩy nhanh việc triển khai các dự án hiện hữu mà còn củng cố thêm tiềm lực tài chính cho doanh nghiệp thông qua giảm tỷ lệ đòn bẩy tài chính.*

Tuy nhiên FIDT lưu ý rủi ro về việc bị pha loãng cổ phiếu trong tương lai do trong năm 2024 PDR sẽ tiếp tục phát hành thêm tổng cộng hơn 179 triệu cổ phiếu trong đó bao gồm:

- Cổ tức bằng cổ phiếu là 15%. Số lượng cổ phiếu phát hành thêm dự kiến trong năm 2024 là tối đa 131 triệu cổ phiếu.
- 34.1 triệu cổ phần chuyển đổi nợ thành vốn chủ sở hữu. PDR dự kiến chuyển đổi hợp đồng vay trị giá 30 triệu USD ký với Khu công nghiệp Bất động sản III ACA Việt Nam vào năm 2022 thành 34.1 triệu cổ phiếu. Tỷ lệ chuyển đổi là 20,000 đồng khoản nợ được chuyển đổi thành 1 cổ phiếu.
- Phát hành ESOP. PDR dự kiến phát hành ít nhất 14.6 triệu cổ phiếu theo hình thức phát hành ESOP. Tỷ lệ phát hành là 2% trên tổng số cổ phiếu đang lưu hành với giá phát hành là 12.000 đồng.

Kế hoạch phát hành cổ phiếu của PDR	
<b>Số lượng cổ phiếu lưu hành đến cuối Q1 2024</b>	<b>738,810,840</b>
Phát hành quyền mua cổ phiếu	134,329,244
Cổ tức bằng cổ phiếu	130,971,012
Trái phiếu chuyển đổi	34,095,000
Phát hành ESOP	14,600,000
<b>Tổng số cổ phiếu dự kiến sau phát hành</b>	<b>1,052,806,096</b>

*Nguồn: PDR, FIDT tổng hợp*

## b. Đối tác phân phối mới – Realty Holdings

Ngày 12/5/2024, Phát Đạt và Realty Holdings đã ký kết hợp tác chiến lược toàn diện cam kết bán & mua toàn bộ sản phẩm dự án Thuận An 1 & 2 (Bình Dương) và Bắc Hà Thanh (Bình Định).



Hình ảnh tại Lễ ký kết giữa Phát Đạt và Realty Holdings

Trong quá khứ, các dự án của PDR thường được bán sỉ cho Danh Khôi Holding. Tuy nhiên khi thị trường bất động sản gặp khó khăn trong giai đoạn 2022-2023 đã ảnh hưởng đến dòng tiền và khả năng trả nợ của Danh Khôi.

Do đó, **FIDT đánh giá cao việc PDR hợp tác với nhà phân phối bất động sản mới là Realty Holdings**. Các sản phẩm của PDR sẽ được phân phối tới người mua nhà thông qua mạng lưới 36 đại lý môi giới đã cộng tác với Realty Holdings. Đồng thời theo thỏa thuận, **PDR sẽ kiểm soát dòng tiền của Realty Holdings trong quá trình bán hàng**, điều này sẽ giúp PDR tránh được những vấn đề đã từng gặp phải trong quá khứ.

*FIDT kỳ vọng PDR có thể ghi nhận lợi nhuận và doanh thu ngay khi chuyển giao dự án cho đối tác, điều này có thể thúc đẩy động lực tăng trưởng trong ngắn hạn của PDR đồng thời rút ngắn vòng đời dự án, giúp công ty tập trung nguồn lực để phát triển các dự án gối đầu tiếp theo.*



## c. Những kỳ vọng mới từ mảng khu công nghiệp

Mặc dù đã thoái vốn khỏi công ty con đang hoạt động kinh doanh khu công nghiệp tuy nhiên theo tuyên bố của ban lãnh đạo tại ĐHĐCĐ thường niên 2024, PDR vẫn đang tìm kiếm cơ hội đầu tư mới vào mảng KCN trong trung hạn. Trong quý 2 vừa qua, PDR cũng đã ghi nhận một số tiến triển tại các KCN tại Quảng Ngãi và Bà Rịa – Vũng Tàu, cụ thể:

- Trong tháng 5, Bộ Xây dựng đã có công văn gửi Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho ý kiến về việc thẩm định đối với dự án đầu tư xây dựng và kinh doanh kết cấu hạ tầng **khu công nghiệp Phát Đạt - Dung Quất 2 có quy mô 449ha** và thời gian thực hiện dự án trong 4 năm.
- Đồng thời vào ngày 27/5 vừa qua, UBND tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu đã có văn bản chấp thuận đề xuất về việc nghiên cứu, khảo sát và lập phương án đầu tư dự án **khu công nghiệp có quy mô 1,247ha** tại xã Cù Bị, huyện Châu Đức, tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu do liên danh Phát Đạt và CTCP Đầu tư và Phát triển Khu công nghiệp Phát Đạt (PDI) đề xuất.

**FIDT cho rằng BĐS KCN có rất nhiều tiềm năng tăng trưởng** khi mà trong dài hạn Việt Nam vẫn sẽ là quốc gia có sức hút lớn đối với những doanh nghiệp nước ngoài khi sở hữu lợi thế cạnh tranh rõ rệt so với các quốc gia khác nhờ:

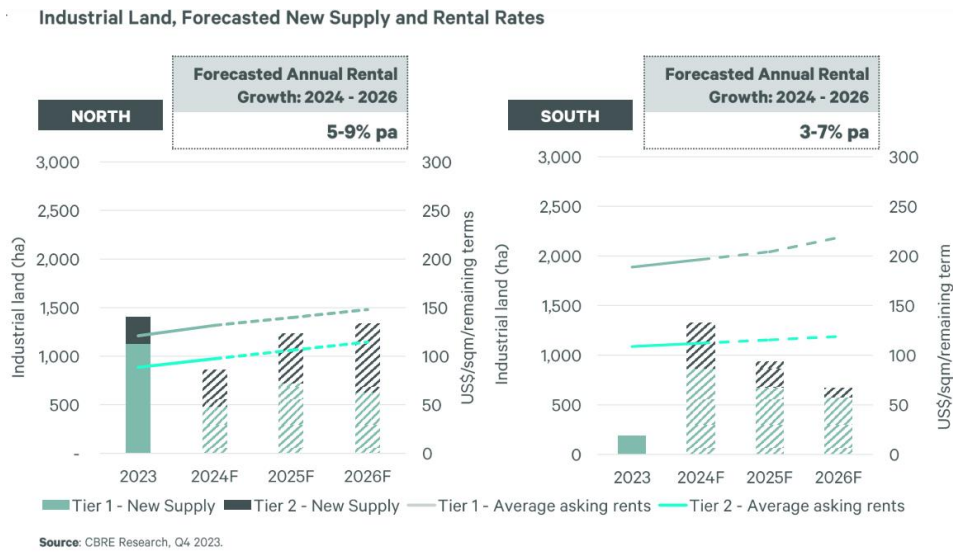
- Chi phí đầu tư ban đầu thấp nhờ giá thuê đất và chi phí xây dựng thấp.
- Lợi thế giá nhân công cạnh tranh sẽ còn được duy trì trong thời gian dài nhờ cơ cấu dân số vàng được dự phóng sẽ kéo dài đến ít nhất 2040.
- Nhiều chính sách ưu đãi từ phía chính phủ đối với những doanh nghiệp nước ngoài.
- Ngoài ra việc chính phủ thúc đẩy đầu tư hạ tầng giao thông sẽ giúp tiếp tục nâng cao lợi thế cạnh tranh của quốc gia trong tương lai.

### Chi phí hoạt động tại các quốc gia

Quốc gia	Tiền lương NVSX (USD/tháng)	Giá điện CN (USD/kWh)	Chi phí xây dựng (USD/m <sup>2</sup> )	Giá thuê đất (USD/m <sup>2</sup> /kỳ thuê)	Thuế TNDN (%)	Số KCN
Việt Nam	265	0.077	352	110	20	394
Myanmar	162	0.11	-	80	25	63
Phillippines	205	0.11	-	122	30	323
Indonesia	287	0.073	504	238	25	108
Thái Lan	440	0.121	-	183	20	86
Malaysia	844	0.099	533	225	24	340
Trung Quốc	1042	0.104	356	-	25	-

Nguồn: VND, FIDT tổng hợp

Trong thời gian vừa qua giá cho thuê đất KCN của Việt Nam vẫn đang duy trì đà tăng khá bền vững và theo dự báo của CBRE giá thuê cũng như nguồn cung của BĐS KCN sẽ vẫn tiếp tục tăng trong tương lai.



Nhìn chung phát triển KCN là một “miếng bánh” hấp dẫn bởi những tiềm năng của lĩnh vực này trong những thập kỷ tới. Do đó, FIDT đánh giá cao về việc Phát Đạt tự phát triển các dự án khu công nghiệp, điều này có thể giúp công ty củng cố thêm khả năng tăng trưởng bền vững cùng với đó là dòng tiền kinh doanh ổn định trong dài hạn.

FIDT cho rằng các dự án KCN chính là nguồn lực không nhỏ đóng góp vào sự phát triển của PDR **trong trung và dài hạn**. Tuy nhiên hiện nay vẫn hầu hết đang ở **giai đoạn “thai nghén”**, do đó chúng tôi sẽ chưa đưa vào mô hình định giá ở thời điểm hiện tại.

#### d. Các dự án đang gần đến ngày hái quả

Kể từ báo cáo phân tích gần nhất của chúng tôi thì tiến độ tại 2 dự án Bắc Hà Thanh và Thuận An đã có nhiều tiến bộ, cụ thể:

**Dự án Bắc Hà Thanh:** Hiện đã tiến hành xây dựng hạ tầng kỹ thuật, Dự án Bắc Hà Thanh đang trong giai đoạn xây dựng hạ tầng kỹ thuật, Phát Đạt sẽ sớm hoàn thành nghĩa vụ tài chính cho giai đoạn 1 của dự án nhờ nguồn tiền thu được từ việc phát hành.



Hình ảnh thực tế tại dự án Bắc Hà Thanh vào cuối tháng 5/2024

FIDT kỳ vọng dự án có thể đáp ứng yêu cầu để được cấp giấy phép mua bán trong tháng 6 và PDR có thể ghi nhận doanh thu từ việc chuyển nhượng cho đối tác Realty Holdings vào đầu quý 3. Ước tính doanh thu giai đoạn 1 của dự án khoảng 2,040 tỷ.

### **Khu phức hợp cao tầng Thuận An (Bình Dương)**

Hiện nay Phát Đạt đã nhận được đầy đủ giấy phép xây dựng phần móng, cọc và gần nhất là phần thân đối với Thuận An 1 có quy mô 1.8ha. Đối với Thuận An 2 có quy mô 2.6ha, PDR cũng đã nhận được giấy phép xây dựng móng, cọc và vách ngăn vào tháng 4/2024. Hiện nay công ty cũng đang gấp rút triển khai xây dựng hạ tầng kỹ thuật cũng như phần móng cọc tại dự án này.



Hình ảnh thực tế tại dự án Thuận An vào cuối tháng 5/2024

FIDT kỳ vọng Phát Đạt sẽ hoàn thành nghĩa vụ tài chính đối với dự án này trong quý 3 và đạt đủ điều kiện mở bán dự án vào quý 4 năm nay. Chúng tôi ước tính dự án này có thể đem về khoảng 13,000 tỷ doanh thu cho PDR trong tương lai.

Bên cạnh 2 dự án trên thì trong năm 2024, Phát Đạt còn có kế hoạch đưa 2 dự án nữa vào khai thác đó là Cadia Ngô Mây (Quy Nhơn) và Poulo Condor (Bà Rịa – Vũng Tàu):

**Cadia Ngô Mây:** PDR đã hoàn thiện xong các thủ tục pháp lý cơ bản khi mà dự án đã được phê duyệt quy hoạch tổng thể 1/500, quyền sử dụng đất và giấy phép xây dựng.

**Poulo Condor:** Đây dự kiến sẽ là một trong những quần thể du lịch lớn nhất thị trấn Côn Đảo. Dự án đã được phê duyệt quy hoạch tổng thể 1/500 vào Q3/2023. PDR đặt mục tiêu xin giấy phép xây dựng vào quý 3 và có thể đưa dự án vào khai thác từ cuối 2024.

*FIDT kỳ vọng 2 dự án này sẽ đạt tỷ lệ hấp thụ tốt do sự cải thiện từ niềm tin của nhà đầu tư ngày càng tăng sau Nghị định 10/ Nghị định 2023 về cấp sổ đỏ Condotel có hiệu lực từ tháng 5/2023.*

**Tiến độ các dự án hiện vẫn đang đi đúng như dự phóng của FIDT.**

**Chúng tôi nhận thấy Phát Đạt đang nỗ lực hoàn thành công tác xây dựng và hoàn thành các thủ tục pháp lý cần thiết để đạt được đủ điều kiện mở bán đối với các dự án vào nửa cuối năm 2024.**

**Và với khả năng hoàn thiện pháp lý mạnh mẽ cùng nguồn tài chính đã được bổ sung thông qua phát hành cổ phiếu, FIDT tự tin rằng tiến độ của các dự án có thể theo sát dự phóng của chúng tôi.**

Dự án	Thời gian khai thác dự kiến				
	2024	2025	2026	2027	2028
Thuận An					
Bắc Hà Thanh					
Cadia Quy Nhơn					
Poulo Condor					
Serenity Phước Hải					
Tropicana					
Trần Phú					



Nguồn: FIDT dự phóng

Về thông tin chi tiết của các dự án, nhà đầu tư có thể tham khảo tại [Báo cáo đầu tư cổ phiếu PDR](#)

### 3. Định giá

Sau khi đánh giá lại triển vọng của thị trường BĐS và của Phát Đạt, FIDT nhận thấy các yếu tố về ngành đang diễn biến rất tốt:

- Thị trường đã có những tiến hiệu phục hồi rõ rệt và kỳ vọng hiệu ứng này sẽ lan toả mạnh mẽ hơn kể từ nửa cuối năm 2024.
- Thị trường phục hồi tốt hơn dự kiến cũng sẽ giúp tỷ lệ hấp thụ cho các đợt mở bán mới của PDR.
- Việc “bộ 3” luật mới được áp dụng sớm hơn dự kiến sẽ giúp các chính sách rút ngắn được thời gian thẩm thấu vào thị trường BĐS nói chung và với riêng PDR sẽ hưởng lợi rõ rệt khi mà công ty đang lên kế hoạch triển khai loạt dự án tiếp theo.

Đối với riêng PDR, FIDT đánh giá tích cực khi mà tiến độ tại các dự án vẫn diễn ra đúng như dự phóng của chúng tôi trong báo cáo gần nhất. Mặc dù có thêm một số thông tin về những dự án KCN mới mà PDR sẽ tham gia đầu tư trong tương lai tuy nhiên **FIDT vẫn quyết định giữ nguyên giá mục tiêu đến cuối 2024 cho cổ phiếu PDR là 39,600 VNĐ/CP** (định giá cổ phiếu đã được điều chỉnh sau đợt phát hành thêm vừa qua). Với mức giá đóng cửa ngày 20/06/2024 ở mức 24,450 VNĐ/CP, **upside tương ứng là 61.96%**.

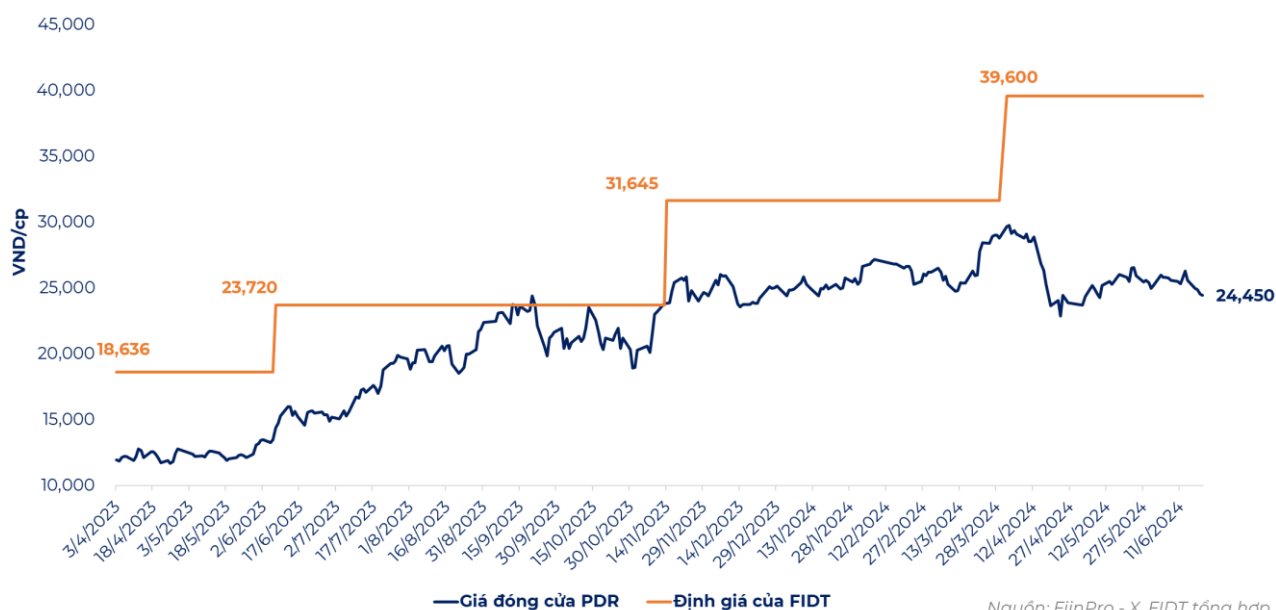
Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Giá trị định giá (tỷ đồng)
Thuận An	Bình Dương	4.46	6,702
Nhơn Hội PK4	Bình Định	116.10	2,128
Bidici PK9	Bình Định	45.90	1,707
Bắc Hà Thanh	Bình Định	43.16	3,433
Phước Hải	BR-VT	5.56	3,319
Tropicana	BR-VT	9.97	3,841
223 Trần Phú - Căn hộ	Đà Nẵng	0.27	2,091
223 Trần Phú - Khách sạn	Đà Nẵng	0.68	1,332
Ngô Mây	Bình Định	0.52	1,160
KDL Poulo Condor	BR-VT	12.00	2,624
Toà nhà văn phòng (sử dụng Book value)	TP.HCM	0.07	636
Các dự án khác, bao gồm:			7,767
Tổng diện tích/giá trị quỹ đất		4,267	36,741
Tiền mặt*			1,378
Nợ vay			3,542
Tổng cộng			34,576
SLCP (cp)			873,140,083
Định giá (VNĐ/CP)			39,600

\*Tiền mặt đã bao gồm phần thu được từ đợt phát hành thêm

Trong ngắn hạn, với việc tiến độ các dự án diễn ra theo đúng như dự phóng cùng diễn biến thị trường đang có xu hướng hồi phục tích cực, **FIDT đánh giá cao về tiềm năng tăng trưởng của PDR trong nửa cuối năm 2024 với khả năng đưa hàng loạt dự án vào khai thác.**

Bên cạnh đó, nhờ tiềm lực tài chính mạnh mẽ cùng chiến lược phát triển tham vọng với nhiều dự án gối đầu và quỹ đất đã được tích lũy, FIDT vẫn tự tin về khả năng tăng trưởng của PDR trong chu kỳ mới của thị trường BĐS.

### Diễn biến định giá PDR của FIDT và giá cổ phiếu PDR



Nguồn: FiinPro - X, FIDT tổng hợp

## **Bổ sung về định giá RNAV**

Do mức độ biến động định giá ảnh hưởng lớn bởi yếu tố đơn giá sử dụng hiện nay (đã tính giá ảnh hưởng trên thị trường) và mức chiết khấu (phản ánh dự phòng rủi ro pháp lý và tiến độ dự án), chúng tôi đưa ra phân tích độ nhạy của giá cổ phiếu khi có sự thay đổi giá cả thị trường và tiến độ pháp lý/mở bán của các dự án theo bảng sau:

		<b>Mức chiết khấu trung bình các dự án</b>				
		<b>24%</b>	<b>22%</b>	<b>20%</b>	<b>18%</b>	<b>16%</b>
<b>Mức tăng/giảm đơn giá các dự án</b>	<b>-15%</b>	32,138	32,704	33,288	33,892	34,517
	<b>-10%</b>	34,175	34,774	35,392	36,032	36,693
	<b>-5%</b>	36,211	36,843	37,496	38,171	38,869
	<b>0%</b>	38,247	38,913	<b>39,600</b>	40,311	41,046
	<b>5%</b>	40,284	40,982	41,704	42,450	43,222
	<b>10%</b>	42,320	43,052	43,808	44,590	45,398
	<b>15%</b>	44,356	45,121	45,912	46,729	47,574

- Với mức độ nhạy trên, định giá PDR có thể thấp nhất ở mức 32,138 VNĐ/CP tương ứng với kịch bản thị trường diễn biến tiêu cực và giá BĐS ở các đô thị nơi PDR đang triển khai dự án giảm 15% so với mức hiện nay và tiến độ pháp lý dự án bị chậm so với dự phóng.
- Trong những điều kiện thị trường BĐS hồi phục tốt hơn, giá BĐS tăng trở lại 15% (gần tương đương mức đỉnh trước đó) và tốc độ triển khai dự án/pháp lý thuận lợi, giá cổ phiếu PDR xứng đáng ở mức 47,574 VNĐ/CP.
- Hiện tại chúng tôi sử dụng mức định giá hợp lý theo RNAV ở mức 39,600 VNĐ/CP cho kịch bản cơ sở.

### **Lưu ý:**

- Các dự phóng của chúng tôi có thể thay đổi theo tiến độ các dự án và điều kiện thị trường.
- Chúng tôi không đưa các dự án BT và KCN vào định giá do các tính chất phức tạp của pháp lý, tiềm năng tăng định giá nếu các dự án này giải quyết được pháp lý.
- Nhà đầu tư cần tuân thủ các nguyên tắc phân bổ tài sản và giữ độ đa dạng nhất trong danh mục tài sản chứng khoán.

Các báo cáo liên quan:

- Báo cáo phân tích cổ phiếu PDR lần đầu vui lòng xem chi tiết [TẠI ĐÂY](#)
- Báo cáo gần nhất cổ phiếu PDR vui lòng xem chi tiết [TẠI ĐÂY](#)

# PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH FIDT

---

## **Đoàn Minh Tuấn – Trưởng phòng**

Email: tuan.doan@fidt.vn

Số điện thoại: 093.385.7333

---

## **Phạm Hoàng Quang Kiệt – Phó phòng**

Email: kiet.pham@fidt.vn

Facebook:

<https://www.facebook.com/hoangquangkiet>

Số điện thoại: 096.143.4058

---

## **Tạ Đoàn Long – Chuyên viên phân tích**

Email: long.ta@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/tdlong5112/>

Tiktok: [https://www.tiktok.com/@longinvest\\_otm](https://www.tiktok.com/@longinvest_otm)

---

## **Nguyễn Viết Nhật – Chuyên viên phân tích**

Số điện thoại: 096.599.3323

---

## **Nguyễn Kim Dũng – Chuyên viên phân tích**

Số điện thoại: 038.991.3349

---

## **Võ Thanh Duy – Chuyên viên phân tích**

Số điện thoại: 091.285.7076

---

## **Hà Kim Thành – Chuyên viên phân tích**

Email: thanh.ha@fidt.vn

---

## **Nguyễn Vũ Trường Giang – Chuyên viên phân tích**

Email: giang.nguyen@fidt.vn



# LƯU Ý VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Quý nhà đầu tư đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ mà không phải thông báo. Ngoài ra, FIDT và các nhân sự của FIDT có quyền thực hiện các giao dịch liên quan đến các cổ phiếu, cơ hội đầu tư liên quan đề cập tại báo cáo này mà không phải thông báo.

Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư. Mọi khuyến nghị đầu tư tại tính năng/báo cáo này được đưa ra dựa trên nhận định, dự đoán thị trường với mục đích tối ưu hóa lợi nhuận và hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư. Tuy nhiên, nhà đầu tư nhận thức được rằng kết quả đầu tư sẽ phụ thuộc vào nhiều yếu tố và do đó chúng tôi không cam kết bất kỳ mức độ lợi nhuận nào đối với việc đầu tư của nhà đầu tư. Nhà đầu tư là người quyết định đầu tư, do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu trách nhiệm về kết quả đầu tư của mình.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

**Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!**

