

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VNĐ)	41,600
Giá thị trường	24,100
Lợi nhuận kỳ vọng	72,6%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HOSE
Khoảng giá 52 tuần	27,500 – 21,100
Vốn hoá (tỷ đồng)	8,849
SL cổ phiếu lưu hành (cp)	327.657.972
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	606.813
Sở hữu nước ngoài	1,90%

Diễn biến giá (1 năm)



Cổ đông lớn (%)	
Nguyễn Văn Đạt	61,16

Tổng quan công ty

Công ty cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt (PDR) được thành lập từ năm 2004 và hiện đang hoạt động chính trong lĩnh vực đầu tư, phát triển các dự án bất động sản, khách sạn, resort cao cấp, nhà ở, căn hộ, biệt thự... tại địa bàn kinh doanh chính là TP.HCM và từ miền Trung chở vào.

Chuyên viên phân tích

Đoàn Nhật Anh
+84 2432181896
anh.doan@ecsc.com.vn

Cập nhật KQKD

Từ năm 2016 tới 2019, doanh thu thuần (DTT) của PDR trải qua một thời kỳ tăng trưởng ấn tượng, đặc biệt năm 2019 ghi nhận cả doanh thu và lợi nhuận cao nhất từ trước tới nay với DTT và lợi nhuận sau thuế (LNST) lần lượt đạt 3,400 tỷ đồng (+58,3% yoy) và 874 tỷ đồng (+35,9% yoy). Mặc dù ngành bất động sản (BDS) năm 2019 gặp nhiều khó khăn cùng với việc ngân hàng siết chặt cho vay BĐS, PDR thuộc nhóm số ít doanh nghiệp làm ăn hiệu quả và có khả năng đáp ứng nhu cầu của thị trường. Đóng góp chính cho tăng trưởng là nhờ mở bán thành công 100% dự án Phân khu số 4 KĐT Nhon Hội, mang về 1,508 tỷ đồng doanh thu cho Công ty. Tại TP.HCM, các dự án mới bị hạn chế cấp phép khiến khan hiếm nguồn cung phân khúc biệt thự và căn hộ cao cấp đã giúp dự án The EverRich 3 có tỷ lệ hấp thụ cao và ghi nhận 1,171 tỷ đồng doanh thu năm 2019 (chiếm 34% tổng doanh thu).

Biên lợi nhuận gộp (BLNG) của PDR có xu hướng tăng ổn định từ năm 2016 và luôn đạt tỷ lệ cao trên 31% ba năm gần đây. Nguyên nhân đến từ việc Công ty tập trung đầu tư mở rộng thị trường lân cận TP.HCM như Bình Định, Quảng Ngãi nơi có biên lợi nhuận cao hơn. Ở chiều ngược lại, biên lợi nhuận sau thuế (BLNST) liên tục giảm từ năm 2017 và đạt 27,5% năm 2019. Mặc dù chi phí tài chính giảm mạnh các năm gần đây (gần như về 0), nhưng các chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng mạnh trong thời gian qua đã ảnh hưởng xấu tới chỉ số này. Đặc biệt là chi phí bán hàng năm 2019 đạt 124 tỷ đồng, tăng 200% so với cùng kỳ năm 2018.

Trong Q1/2020, DTT đạt 629 tỷ đồng (giảm 63,1% so với Q1/2019) và LNG đạt 249 tỷ đồng (tăng 8,7% so với Q1/2019). Doanh thu giảm mạnh so với cùng kỳ là do mảng chuyển nhượng dự án của PDR không có doanh thu. Mặc dù chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp cùng tăng nhưng LNST Q1/2020 đạt 158 tỷ đồng, tăng nhẹ 3,3% so với Q1/2019.

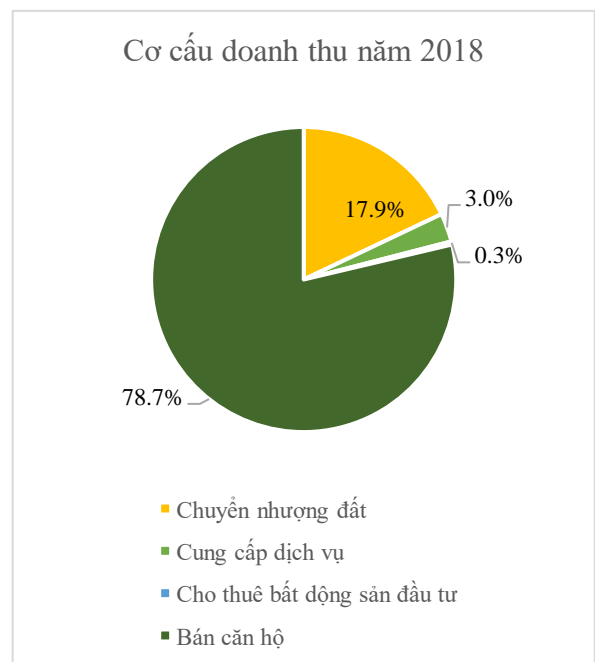
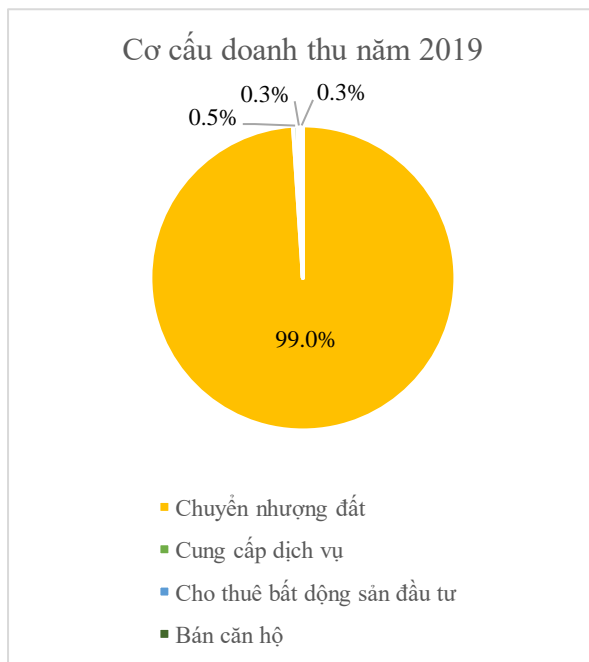
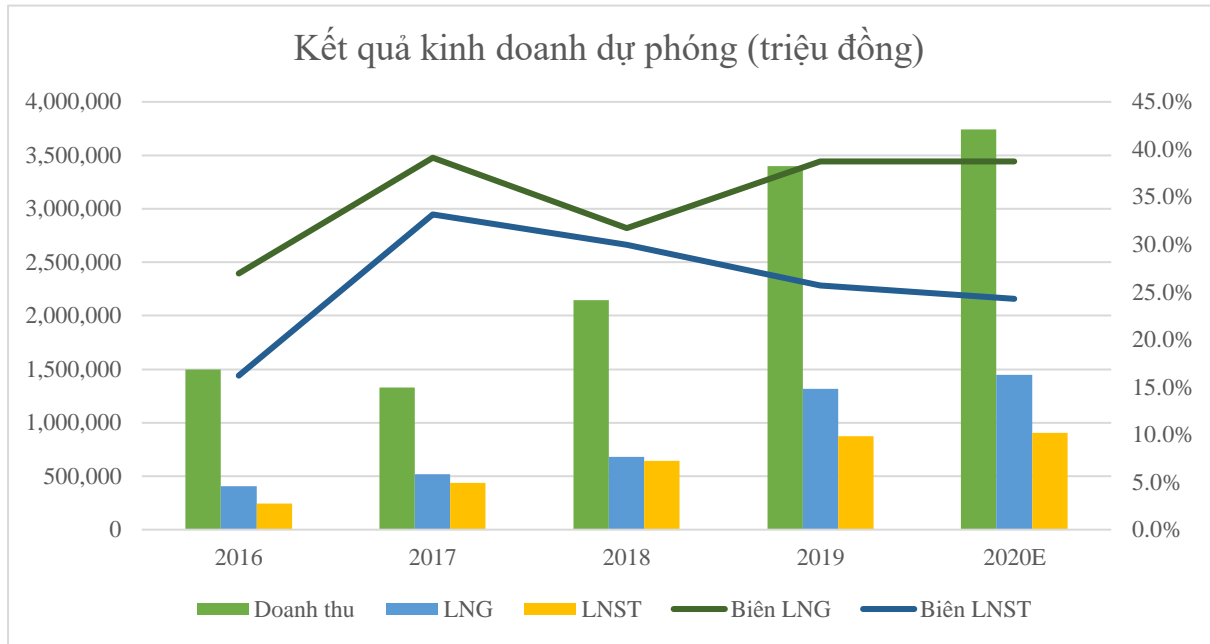
Định giá

Hiện nay dịch Covid-19 đã được kiểm soát tại Việt Nam và các hoạt động sản xuất kinh doanh đã được mở cửa trở lại. Với giai đoạn khó khăn chung này, PDR là một trong số ít doanh nghiệp ngành bất động sản có được kết quả lợi nhuận khả quan. Thêm vào đó việc bán hết toàn bộ đất nền tại phân khu 2 và 9 tại dự án KĐT Nhon Hội sẽ mang lại dòng tiền lớn trong năm nay cho Công ty. Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu PDR với giá mục tiêu 12 tháng là 41,600 đồng/cp, lợi nhuận kỳ vọng là 72,6% (so với mức giá 24,100 đồng/cp ngày 24/06/2020), dựa trên phương pháp EV/EBITDA và P/E.

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả hoạt động kinh doanh	2016	2017	2018	2019	2020E
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	1,496,666	1,326,626	2,147,709	3,400,186	3,740,205
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>271.8%</i>	<i>-11.4%</i>	<i>61.9%</i>	<i>58.3%</i>	<i>10.0%</i>
Giá vốn hàng bán	1,093,341	807,580	1,466,558	2,082,173	2,290,390
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	403,325	519,046	681,151	1,318,013	1,449,814
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>26.9%</i>	<i>39.1%</i>	<i>31.7%</i>	<i>38.8%</i>	<i>38.8%</i>
Doanh thu hoạt động tài chính	3,224	3,695	4,553	8,191	5,480
Chi phí tài chính	2,378	879	0	102	118,756
Phần lợi nhuận/lỗ từ công ty liên kết liên doanh	-1,930	-322	0	0	0
Chi phí bán hàng	55,473	101,154	41,308	124,034	104,187
Chi phí quản lý doanh nghiệp	42,488	57,971	80,055	93,004	120,860
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	304,279	362,416	564,342	1,109,065	1,111,491
Lợi nhuận khác	151	188,451	193,736	-3,754	-4,129
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	304,430	550,867	758,078	1,105,311	1,107,362
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	242,520	439,880	643,317	874,143	907,745
<i>Biên lợi nhuận sau thuế</i>	<i>16.2%</i>	<i>33.2%</i>	<i>30.0%</i>	<i>25.7%</i>	<i>24.3%</i>

Bản cân đối kế toán (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Tài sản ngắn hạn	8,100,625	7,860,011	8,050,299	10,354,694	12,099,274
Tiền và các khoản tương đương tiền	149,428	144,055	189,341	646,334	710,967
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	0	0
Các khoản phải thu ngắn hạn	590,825	1,578,903	1,987,986	1,705,320	1,875,852
Hàng tồn kho	7,356,019	6,089,787	5,865,814	7,994,803	9,504,757
Tài sản ngắn hạn khác	4,352	47,266	7,158	8,237	7,698
Tài sản dài hạn	901,725	2,088,845	3,007,128	3,606,685	4,139,913
Các khoản phải thu dài hạn	282,233	1,459,409	1,218,786	1,566,429	1,723,072
Tài sản cố định	2,295	8,059	10,534	17,573	18,838
Bất động sản đầu tư	193,553	187,656	81,804	75,415	82,957
Tài sản dở dang dài hạn	61,123	66,912	772,508	908,370	1,172,259
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	345,550	345,229	0	5,502	6,052
Tài sản dài hạn khác	16,971	21,580	923,496	1,033,396	1,136,736
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	9,002,350	9,948,855	11,057,426	13,961,379	16,239,187
Nợ phải trả	6,598,553	7,121,974	7,545,800	9,592,451	8,958,411
Nợ ngắn hạn	1,678,062	1,080,841	791,983	3,072,749	2,167,138
Nợ dài hạn	4,920,491	6,041,132	6,753,817	6,519,701	6,791,272
Vốn chủ sở hữu	2,403,797	2,826,881	3,511,626	4,368,928	7,280,777



Kết quả kinh doanh năm 2019 công ty khác trong ngành

	BLN G	BLNS T	ROE	ROA	P/E	P/B
CTCP Đầu tư Nam Long (PDR)	41.9%	39.6%	17.8 %	9.4%	7.2	1.1
CTCP Vinhomes (VHM)	53.2%	47.1%	38.5 %	13.7 %	13.05	4.3
CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va (NVL)	28.8%	31.0%	15.3 %	4.3%	16.8	2.4

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. 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 Eurocapital (ECC) 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 Eurocapital (ECC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của ECC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital.



EUROCAPITAL

Báo cáo cập nhật

Tầng 5, Tòa nhà Mặt Trời Sông Hồng, Số 23 Phan Chu Trinh, Phường Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội.

Điện thoại: +84 2432181896

Website: www.ecsc.com.vn

CTCP Phát Triển Bất Động Sản Phát Đạt

Bất động sản | Việt Nam | 24 tháng 06, 2020