

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT | PDR (HSX)

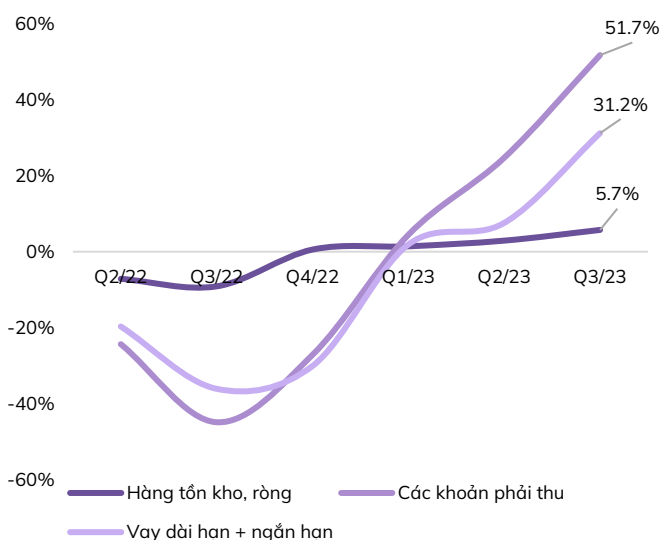
Ngày 19/11/2024

Analyst: Phạm Hồng Trường

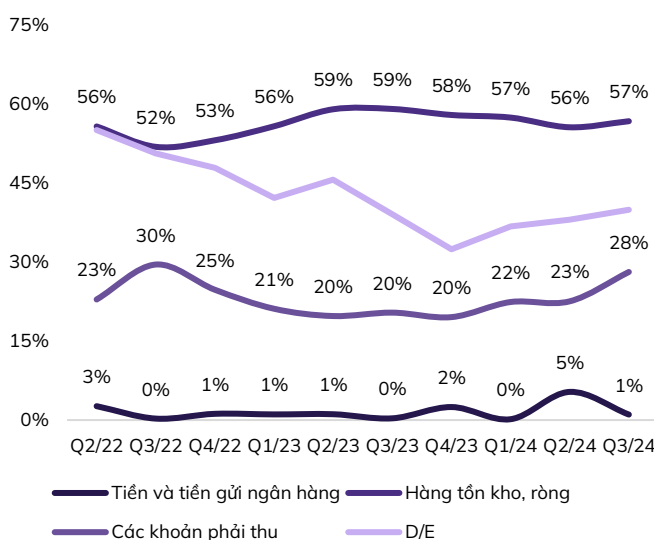
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	2,6	354,8	-99,3%	173,1	549,5	-68,5%	Doanh thu thuần Q3/2024 giảm mạnh so với cùng kỳ khi trong kì doanh nghiệp không phát sinh doanh thu từ hoạt động chuyển nhượng bất động sản, doanh thu chỉ đến từ bất động sản đầu tư.
- BĐS đầu tư	2,6	2,5	3,5%	7,8	8,5	-8,1%	
- Chuyển nhượng BĐS	-	346,2	-100%	159,3	534,9	-70,2%	
- Dịch vụ	-	6,1	-100%	6,0	6,2	-2,7%	
Lợi nhuận gộp	1,3	311,2	-99,6%	164,3	484,8	-66,1%	
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	51,1%	87,7%		94,9%	88,2%		Biên lợi nhuận Q3/2024 sụt giảm khi doanh nghiệp không phát sinh doanh thu từ chuyển nhượng BĐS
Chi phí bán hàng	(4,3)	(3,5)	24,7%	(10,2)	(10,7)	-4,9%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(44,0)	(44,8)	-1,8%	(131,1)	(128,3)	2,2%	
<i>Chi phí BH&QLDN/DTT</i>	-1.841%	-13,6%		-81,7%	-25,3%		Tỷ lệ chi phí bán hàng và QLDN/DTT tăng mạnh do DTT giảm mạnh trong khi chi phí QLDN tăng nhẹ trong 9T2024
Doanh thu hoạt động tài chính	194,0	0,6	35144%	397,7	532,9	-25,4%	Doanh thu tài chính tăng mạnh đến từ khoản chuyển nhượng cổ phần tại công ty liên kết – công ty BIDICI, PDR trong kỳ đã chuyển nhượng 25% cổ phần tại công ty này cho ông Nguyễn Trà Giang vào cuối Q2/2024 với giá trị gần 770 tỷ đồng. Qua đó, tỷ lệ sở hữu của PDR tại BIDICI đã giảm xuống từ 49% còn 24% sau khi bán vốn. Theo chia sẻ của lãnh đạo của công ty thì sau phi vụ bán vốn lần này thì PDR sẽ không tiếp tục bán các tài sản nữa mà bắt đầu khai thác và có nguồn thu từ các dự án được mở bán và sẽ hạch toán từ năm 2025 tới để dần đưa công ty phục hồi trở lại.
Chi phí tài chính	(74,5)	(113,1)	-34,1%	(213,0)	(313,9)	-32,1%	Chi phí tài chính giảm so với cùng kỳ do giảm nợ vay
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	(74,4)	(86,1)	-13,6%	(212,9)	(267,6)		
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	55,3	143,5	-61,4%	173,7	552,2	-68,5%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	78,7	140,9	-44,1%	242,2	537,6	-54,9%	
LNST cổ đông công ty mẹ	51,2	101,7	-49,6%	153,6	401,4	-61,7%	Mặc dù doanh thu thuần ghi nhận ở mức thấp nhưng LNST cải thiện đáng kể nhờ đóng góp chính của doanh thu tài chính. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng vẫn giảm mạnh so với cùng kỳ
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	1.950%	28,7%		88,7%	73%		

Nguồn: PDR, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)

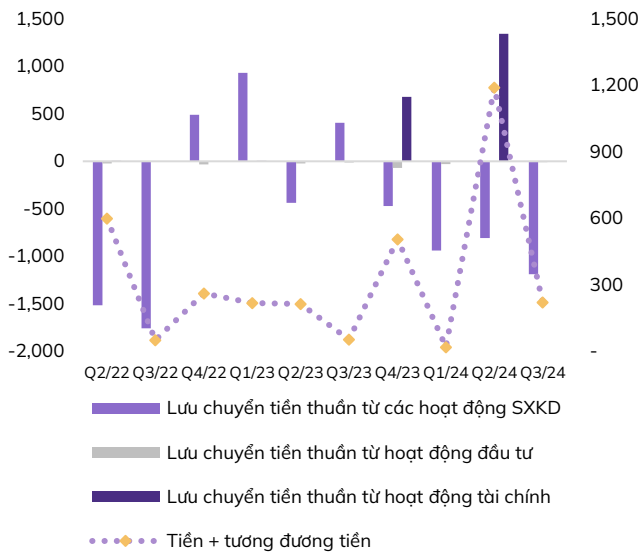


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: PDR, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Tiền và tương đương tiền:** chiếm khoảng 1% TTS tại Q3/2024 với giá trị 236 tỷ đồng, giảm -54,6% so với cuối năm 2023.
- **Hàng tồn kho:** đạt giá trị 12.854 tỷ đồng (+5,4% so với cuối 2023, chiếm 57% TTS). HTK chủ yếu là giá trị các dự án BĐS, tăng đáng kể nhất là tại dự án Bắc Hà Thanh – dự án mà doanh nghiệp đang tích cực triển khai, đã hoàn thành nộp tiền sử dụng đất của GD1, dự kiến có thể mở bán từ T11/2024, là trụ cột ghi nhận doanh thu lợi nhuận trong năm 2025 của doanh nghiệp.
- **Các khoản phải thu:** tăng 54,7% so với cuối 2023, chiếm 28,1% TTS với giá trị 6.370 tỷ đồng do các khoản trả trước người bán tăng mạnh do công ty đang tập trung chi trả cho các nhà thầu thực hiện dự án Bắc Hà Thanh.
- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD:** tiếp tục ở mức âm do hoạt động kinh doanh cốt lõi không mấy khả quan, giá trị hàng tồn kho tăng do việc tập trung đầu tư dự án.
- **Nợ vay:** tăng mạnh 42,2% so với cuối 2023, lên mức 4.415 tỷ đồng, chủ yếu vay dài hạn 3.049 tỷ đồng (không phát sinh nợ trái phiếu). Hệ số D/E tăng lên mức 0,4 lần, nhưng vẫn ở mức thấp hơn so với trung bình ngành. Chúng tôi đánh giá với các tài sản của doanh nghiệp hiện tại, doanh nghiệp có thể đảm bảo khả năng trả nợ.

Nguồn: PDR, ABS Research

PHỤ LỤC KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA PDR

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	3.911	3.620	1.505	618
Giá vốn hàng bán	(2.089)	(857)	(227)	(74)
Lợi nhuận gộp	1.822	2.763	1.277	544
Doanh thu tài chính	6	7	1.372	952
Chi phí tài chính	(31)	(163)	(760)	(399)
Chi phí bán hàng	(118)	(18)	(26)	(14)
Chi phí QLDN	(130)	(221)	(275)	(199)
Lợi nhuận từ HĐKD	1.549	2.368	1.588	859
Lãi/lỗ khác	(9)	(23.5)	(105.9)	30.0
Lợi nhuận trước thuế	1.540	2.344	1.482	889
Lợi nhuận sau thuế	1.220	1.861	1.161	683
LNST cổ đông Công ty mẹ	1.220	1.865	1.137	684

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	4.385	797	(3.779)	425
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(4.293)	(2.753)	2.585	490
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(685)	2.397	962	(672)
LCT thuần trong kỳ	(593)	441	(232)	243
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	646	53	494	262
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	53	494	262	505

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2,49	1,76	1,65	1,84
Khả năng thanh toán nhanh	0,36	0,35	0,54	0,50
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,01	0,06	0,02	0,06
Khả năng thanh toán lãi vay	68,29	16,08	1,93	0,96
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,33	0,40	0,41	0,45
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,67	0,60	0,59	0,55
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,37	0,42	0,48	0,32

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	52,05	96,42	457,20	1.296
Số ngày phải trả	47,97	209,61	705,16	1.730
Số ngày tồn kho	1.513	4.584	19.569	60.277
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	46,6%	76,3%	84,9%	88,0%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	39,6%	65,4%	105,6%	139,2%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	31,2%	51,5%	75,6%	110,8%
ROE	26,0%	30,7%	15,0%	7,7%
ROA	8,3%	10,3%	5,2%	3,1%
ROIC	5,1%	5,8%	1,7%	0,6%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	53	494	262	505
+ Đầu tư ngắn hạn	12	22	9	15
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.516	2.533	5.650	4.115
+ Hàng tồn kho	9.331	12.192	12.181	12.200
+ Tài sản ngắn hạn khác	17	96	114	82
Tài sản ngắn hạn	10.929	15.337	18.217	16.916
+ Các khoản phải thu dài hạn	988	1.831	732	733
+ Tài sản cố định	34	140	38	27
+ Bất động sản đầu tư	69	68	66	65
+ Tài sản dở dang dài hạn	898	960	1.052	1.170
+ Đầu tư dài hạn	1.734	1.129	1.776	1.202
+ Tài sản dài hạn khác	965	1.086	962	955
Tài sản dài hạn	4.688	5.215	4.627	4.151

Tổng Tài sản	15.617	20.552	22.843	21.068
+ Vay ngắn hạn	1.414	807	2.668	815
+ Phải trả người bán	288	148	457	243
+ Nợ ngắn hạn khác	2.684	7.777	7.904	8.119
Nợ ngắn hạn	4.386	8.731	11.029	9.177
+ Vay dài hạn	485	2.620	1.772	2.290
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	5.552	1.056	782	21
Nợ dài hạn	6.037	3.676	2.554	2.311
Tổng nợ phải trả	10.423	12.407	13.583	11.488
+ Vốn cổ phần	3.962	4.928	6.716	7.388
+ Thặng dư vốn cổ phần	12	72	72	71
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	974	1.875	1.155	1.832
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	5.194	8.145	9.261	9.579
Tổng cộng nguồn vốn	15.617	20.552	22.843	21.068

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	15,0%	-7,4%	-58,4%	-59,0%
Tăng trưởng LNNT	39,3%	52,2%	-36,8%	-40,0%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	39,6%	52,8%	-39,0%	-39,9%
Tăng trưởng EPS	15,5%	23,5%	-54,6%	-46,4%
Tăng trưởng VCSH	20,9%	24,4%	36,3%	10,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	11,9%	31,6%	11,1%	-7,8%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	29,15	3,76	16,54	21,88
P/B	6,83	0,98	2,31	1,54
EV/EBITDA	23,22	4,31	24,33	50,58
EV/Sales	9,39	3,02	16,01	28,05
EPS (đồng/cp)	3.019	3.728	1.693	907
BVPS (đồng/cp)	12.879	14.315	12.135	12.887

Nguồn: FiinPro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.