

CTCP Phát triển BĐS Phát Đạt (PDR)

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Nguyễn Ngọc Hoàng Hải
Chuyên viên

Thăm doanh nghiệp Bất động sản

Giá mục tiêu	N/A
Giá hiện tại	17.100
Cổ tức tiền mặt	0
TL tăng	N/A
Lợi suất cổ tức	0
Tổng lợi nhuận	N/A

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa USD	105,0 triệu
GTGD trung bình 30 ngày	0,22 triệu
Sở hữu của KN/Room tối đa	0,4%
Room tối đa cho khối ngoại	49%
SL cổ phiếu lưu hành	130,2 triệu
SL cổ phiếu pha loãng hoàn toàn	130,2 triệu
Mức cao nhất 12 tháng VNĐ	18,100
Mức thấp nhất 12 tháng VNĐ	10,300

Cơ cấu cổ đông

Chủ tịch HĐQT	74,5%
Khác	25,5%

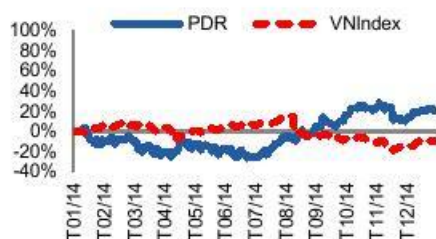
Thuộc chỉ số, quỹ ETF

N/A

Mô tả công ty

PDR là một chủ đầu tư BĐS có uy tín với các dự án mang thương hiệu EverRich, nhắm vào các khách hàng có mức thu nhập từ trung bình đến cao. Quỹ đất phát triển nhà ở của công ty có vị trí thuận tiện, nằm tại Quận 1, Quận 5 và Quận 7 TP. HCM, nhờ mối quan hệ tốt của Chủ tịch HĐQT với cơ quan chính quyền và đối tác trong kinh doanh.

So sánh diễn biến giá cổ phiếu PDR với chỉ số VNI



Giảm diện tích căn hộ và chuyển đổi trái phiếu sang căn hộ EverRich 3

- PDR sẽ giảm diện tích các căn hộ tại hai dự án EverRich 3 và EverRich 6, qua đó giúp tổng trị giá sản phẩm có giá phải chăng hơn.
- Các trái chủ dự kiến chuyển đổi trái phiếu sang căn hộ tại EverRich 3 với tỉ lệ chuyển đổi chiết khấu 15%-20% trên giá bán.
- PDR hiện đang giao dịch với P/E 14,6 lần, EPS dự phóng 2015 là 1.170 đồng và P/B là 1,3 lần.

Chiến lược của PDR trong hai năm tới là mua lại và phát triển các dự án trong phạm vi bán kính 3km từ trung tâm TP. HCM (Quận 1, Quận 7 và Quận 5), và giảm diện tích căn hộ để giá sản phẩm phù hợp với người tiêu dùng hơn.

- Chiến lược này sẽ được bắt đầu áp dụng đối với dự án EverRich 3 (Quận 7) và EverRich 6 (Quận 5), sẽ được mở bán trong Quý 1 và Quý 2 năm nay.
- Diện tích căn hộ được giảm xuống trung bình 60-70m², với giá bán là 1.300USD/m² (EverRich 3) và 2.500USD/m² (EverRich 6).
- Với các phân khúc trung và cao cấp thị trường BĐS hiện đang cho thấy tín hiệu phục hồi, chúng tôi cho rằng tiến độ bán hàng tại các dự án có vị trí tốt sẽ được đẩy mạnh, qua đó cải thiện dòng tiền hoạt động của PDR và giúp công ty trả bớt nợ.

Dự kiến các trái chủ sẽ chuyển đổi trái phiếu sang căn hộ tại EverRich 3

- Hiện tỷ lệ nợ/CSH của PDR là 1,9 lần, trong đó 77% nợ dưới hình thức trái phiếu doanh nghiệp.
- Các trái chủ có quyền chuyển đổi trái phiếu sang căn hộ tại dự án EverRich 3 với tỷ lệ chuyển đổi chiết khấu 15%-20% trên giá bán.
- EverRich 3 là một dự án đầy hứa hẹn với vị trí thuận tiện sát Phú Mỹ Hưng, Quận 7 và nhiều khả năng các trái chủ sẽ thực hiện quyền chuyển đổi này.

Chúng tôi cho rằng PDR có thể đạt được mục tiêu lợi nhuận trước thuế 2015 là 300 tỷ đồng, trong đó:

- 150 tỷ đồng từ đất nền đã bán tại dự án EverRich 3,
- 130 tỷ đồng từ dịch vụ khai thác cát, và
- 20 tỷ đồng còn lại từ dự án EverRich 2.

Các chỉ số chính	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
Doanh thu (tỷ đồng)	104,4	39,6	415,3		
LN ròng sau thuế (tỷ đồng)	5	2	42		
Biên LN gộp (%)	41,5%	69,6%	18,9%		
Biên LN từ HĐ (%)	6,6%	-0,1%	12,9%		
Biên LN ròng sau thuế (%)	4,7%	5,9%	10,1%		
EPS, pha loãng hoàn toàn (USD)	38	18	322		
Tăng trưởng EPS (%)	13%	-53%	1690%		
GT doanh nghiệp (EV) / EBITDA	439,4	795,4	86,2		
Giá CP/dòng tiền tự do, theo giá TT	-1,9	-2,7	-3,2		
Giá CP / Thu nhập, theo giá TT	450,9	950,7	53,1		
Giá CP / GT sổ sách, theo giá TT	1,6	1,6	1,5		
ROA (%)	0,1%	0,0%	0,7%		
ROE (%)	0,3%	0,2%	2,9%		
Nợ/CSH (%)	194,4%	194,3%	185,1%		

Ghi chú: LN ròng sau thuế = LN ròng sau thuế và CĐ thiếu số

Sơ lược về công ty

Lĩnh vực kinh doanh

Doanh thu

Lợi nhuận ròng

USD/VND = 21.200

Bất động sản

19,6 triệu USD (2014)

1,9 triệu USD (2014)

Yếu tố doanh thu chính

Yếu tố chi phí chính

Yếu tố rủi ro chính

Các khách hàng chính

Lãnh đạo

Địa chỉ

Website

Email

Điện thoại

Bán căn hộ

Chi phí xây dựng, chi phí đất

Tình hình phục hồi của phân khúc trung và cao cấp

N.A

Ông Nguyễn Văn Đạt (Chủ tịch HĐQT kiêm TGĐ)

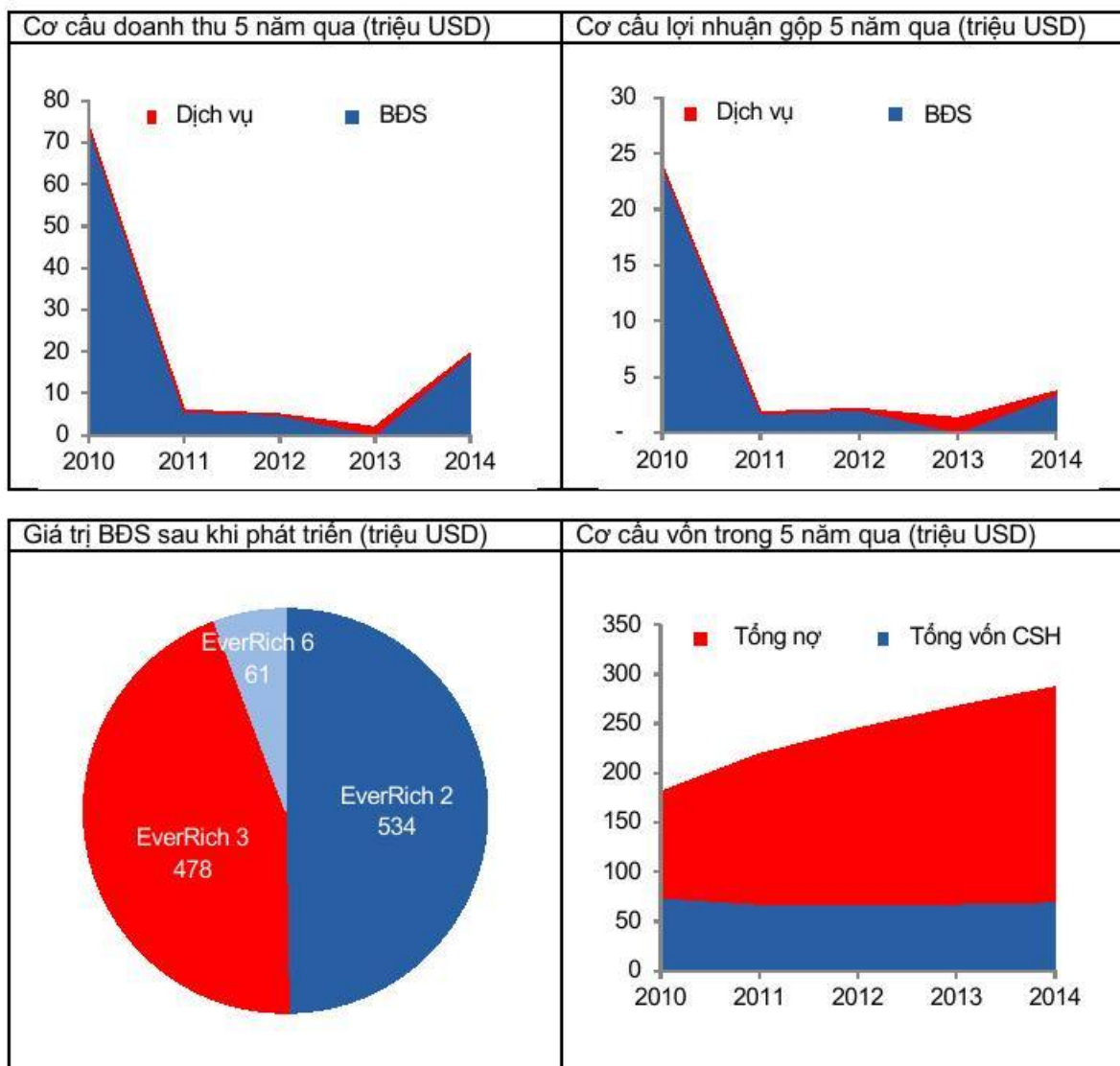
422 đường Đào Trí, Phường Phú Thuận, Quận 7, TP. HCM

www.phatdat.com.vn

N.A

(+84) 8 3773 2222

Hình 1: Một số chỉ số chính của Công ty



Nguồn: Báo cáo tài chính của công ty

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Ngọc Hoàng Hải, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
KÉM KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú
tu.vu@vcsc.com.vn

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Trưởng phòng cao cấp, Ngô Hoàng Long

Trưởng phòng, Nguyễn Đức Tuấn

CV cao cấp, Đặng Văn Pháp

CV cao cấp, Đinh Thị Thủy Dương

CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh

Chuyên viên, Ngô Đăng Quế

Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh

Chuyên viên, Nguyễn Thảo Vy

Chuyên viên, Nguyễn Thị Anh Đào

Chuyên viên, Ngô Thùy Trâm

Chuyên viên, Nguyễn Ngọc Hoàng Hải

Chuyên viên, Văn Đình Vỹ

Chuyên viên, Trần Minh Đức

Chuyên viên, Văn Đình Phong

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.