

## CTCP Sonadezi Châu Đức (SZC)

Bất động sản Khu công nghiệp

### Biên LN mở rộng nhờ tăng trưởng giá thuê [phù hợp với dự phóng]

- Doanh thu Q2/24 giảm 8,9% svck xuống 262 tỷ đồng nhưng LN ròng vẫn tăng trưởng 6,5% svck, đạt 102 tỷ đồng.
- Doanh thu và LN ròng lũy kế 6T24 lần lượt hoàn thành 44,5%/49,1% dự phóng cả năm.
- Chúng tôi nhận thấy không có áp lực lên giá mục tiêu 42.700đ/cp.

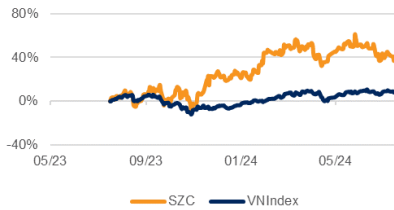
Giá hiện tại	VND39.200
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND45.500/ VND25.040
Giá mục tiêu	VND42.700
Cập nhật gần nhất	31/5/2023
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	+6,5%
Tiềm năng tăng giá	8,9%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	8,9%

Thị giá vốn (tr USD)	279
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	2,8
Sở hữu NN (tr USD)	47
SLCP lưu hành (tr)	180
SLCP pha loãng (tr)	180

	SZC	VNI
P/E trượt 12T	23,1x	15,7x
P/B hiện tại	2,4x	1,8x
ROA	3,8%	1,9%
ROE	11,5%	12,1%

\*dữ liệu ngày 18/07/2024

#### Diễn biến giá



#### Cơ cấu sở hữu

Sonadezi	47,2%
Sonadezi Long Thành	10,2%
Khác	42,6%

#### Tổng quan doanh nghiệp

SZC là thành viên của Tổng Công ty cổ phần Phát triển Khu Công nghiệp - một trong những nhà phát triển KCN tiên phong tại Việt Nam với hơn 30 năm kinh nghiệm. SZC được thành lập năm 2007 nhằm phát triển dự án KCN đô thị & sân golf Châu Đức với tổng diện tích 2.287ha. Với 1.109ha diện tích cho thuê tại KCN Châu Đức, SZC chiếm 32,4% diện tích cho thuê và 38% diện tích KCN cho thuê còn lại của BR-VT.

#### Chuyên viên phân tích:



**Nguyễn Thị Thúy Nga**

nga.nguyenthuy2@vndirect.com.vn

#### Biên lợi nhuận gộp mở rộng nhờ giá thuê tăng trưởng mạnh

SZC công bố KQKD Q2/24 với doanh thu giảm 8,9% svck xuống 262 tỷ đồng do doanh thu BĐS KCN giảm. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng vẫn tăng trưởng 6,5% svck, đạt 102 tỷ đồng nhờ biên lợi nhuận gộp mở rộng (+ 9,2 điểm % svck) khi giá cho thuê tăng mạnh. Chúng tôi quan sát thấy giá thuê KCN Châu Đức tăng 7% svck trong Q2/24.

#### Kết quả kinh doanh mảng BĐS KCN vẫn phù hợp với dự phóng của chúng tôi

Doanh thu BĐS KCN trong Q2/24 giảm 11,5% svck, đạt 194 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính SZC đã bàn giao khoảng 11ha đất KCN trong Q2/24, trong đó hơn 80% được bàn giao cho D2D và Circular Plastics Việt Nam. Kết quả này phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi khi doanh thu BĐS KCN trong 6T24 hoàn thành 48,7% dự báo cả năm.

Ngoài ra, trong Q2/24, SZC đã ghi nhận 225 tỷ đồng tiền ứng trước từ Electronic Tripod. Ngày 13/5/2024, công ty này đã ký Biên bản ghi nhớ với SZC thuê 18ha đất KCN để xây dựng nhà máy công nghệ cao (250 triệu USD) tại KCN Châu Đức. Chúng tôi kỳ vọng SZC có thể ghi nhận một phần doanh thu từ thương vụ này trong nửa cuối năm 2024.

#### LN ròng 6T24 hoàn thành 73% kế hoạch cả năm của công ty

Cho năm 2024, SZC đặt kế hoạch doanh thu là 881 tỷ đồng (+7,7% svck), trong đó hai mảng kinh doanh chính là BĐS KCN và BĐS dân cư đóng góp lần lượt 626 tỷ đồng và 119 tỷ đồng. Mục tiêu LN ròng là 228 tỷ đồng (+4,2% svck). Như vậy, lũy kế 6T24, công ty đã hoàn thành lần lượt 54% và 73,4% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cả năm.

(Tỷ đồng)	Q2/24	Q2/23	% svck	6T24	% svck	6T24 sv dự phóng 2024
<b>Doanh thu</b>	<b>262</b>	<b>288</b>	<b>-8,9%</b>	<b>476</b>	<b>35,5%</b>	<b>44,4%</b>
_BĐS KCN	233	264	-11,5%	427	47,3%	48,7%
_BĐS Nhà ở	11	12	-9,9%	13	-61,4%	11,0%
_Khác	19	13	44,9%	36	29,8%	46,4%
LN gộp	150	138	8,6%	248	44,2%	48,8%
Chi phí BH&QLDN	14	8	70,4%	23	31,3%	31,1%
Thu nhập tài chính ròng	(9)	(11)	N/A	(16)	N/A	N/A
LNTT	126	119	5,9%	209	56,0%	49,1%
LN ròng	102	96	6,5%	167	55,3%	49,1%
Biên LN gộp	57,0%	47,8%	+9,2 điểm %	52,1%	+3,1 điểm %	
Biên LN ròng	39,0%	33,3%	+5,7 điểm %	35,1%	+4,5 điểm %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

#### Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

**KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

**TRUNG LẬP** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

**KÉM KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

#### Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

**TÍCH CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TRUNG TÍNH** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TIÊU CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

### Barry Weisblatt – Giám đốc Phân tích

Email: [barry.weisblatt@vndirect.com.vn](mailto:barry.weisblatt@vndirect.com.vn)

### Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: [tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn](mailto:tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn)

### Nguyễn Thị Thúy Nga – Chuyên viên Phân tích

Email: [nga.nguyenthuy2@vndirect.com.vn](mailto:nga.nguyenthuy2@vndirect.com.vn)

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>