

Khuyến nghị **OUTPERFORM**Giá kỳ vọng (VNĐ) **51.386**

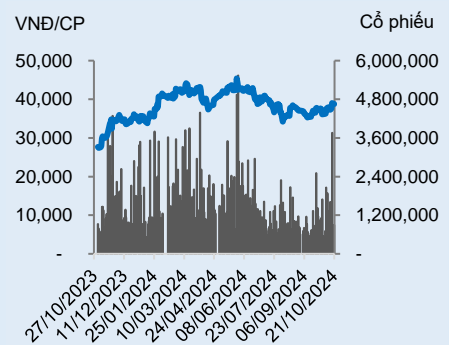
Giá thị trường (21/10/2024) 38.800

Lợi nhuận kỳ vọng +32,4%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	33.530-45.400
Vốn hóa	6.983 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	179.985.863
KLGD bình quân 10 ngày	1.533.465
% sở hữu nước ngoài	3%
Room nước ngoài	20%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,6%
Beta	0,76

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
SZC	12,8%	2,9%	0,8%	-5,1%
VNIndex	13,1%	0,2%	3,0%	4,8%

Chuyên viên phân tích

Trần Phương Thảo

(84 24) 3928.8080 ext.207

thaotp@bvsc.com.vn

CTCP Sonadezi Châu Đức

Mã giao dịch: SZC

Reuters: SZC.HM

Bloomberg: SZC VN

KQKD tăng trưởng mạnh nhờ bàn giao đất KCN từ các hợp đồng đã ký

SZC công bố báo cáo tài chính Q3.2024, với doanh thu và LNST lần lượt là 165 tỷ đồng (-21% yoy) và 60 tỷ đồng (+9% yoy). Trong đó, doanh thu từ KCN đạt 142 tỷ đồng (-16% yoy) chiếm 83% doanh thu thuần. Biên LNG mảng KCN đạt 64% so với 51% của cùng kỳ năm trước. Như vậy, lũy kế 9T.2024, SZC ghi nhận doanh thu 641 tỷ đồng (+15% yoy; đạt 73% kế hoạch doanh thu), LNST ghi nhận 227 tỷ đồng (+39% yoy; đạt 99,5% kế hoạch LNST 2024 là 228 tỷ đồng). SZC ghi nhận KQKD tăng trưởng mạnh trong bối cảnh tỉnh BR-VT cũng thu hút lượng vốn FDI lớn, đạt 1,9 tỷ USD cao gấp 3,3 lần so với cùng kỳ năm ngoái.

Người mua trả tiền trước tăng mạnh. SZC ghi nhận khoản mục người mua trả tiền trước ngắn hạn tại 30.09.2024 đạt 701 tỷ đồng (+96% so với 01/01/2024). Chủ yếu ghi nhận từ Công ty TNHH Electronic Tripod VN 359 tỷ đồng (hợp đồng cho thuê 18ha đất; giá cho thuê ước tính 80 USD/m2/kỳ thuê) và CTCP Thép KTC Steel Builder 178 tỷ đồng (hợp đồng cho thuê 7,5ha đất; giá cho thuê ước tính 95 USD/m2/kỳ thuê). Giá cho thuê trung bình của SZC trong hai hợp đồng này ước tính khoảng 84USD/m2/kỳ thuê.

BOT 768 chuẩn bị thực hiện thu phí trở lại. Ngày 13/10, thông tin từ UBND tỉnh Đồng Nai cho biết, dự kiến từ ngày 1/12 tới, dự án BOT đường tỉnh 768 sẽ thu phí trở lại để hoàn vốn cho nhà đầu tư. Theo tính toán sơ bộ của các cơ quan chức năng, sau khi thực hiện điều chỉnh chủ trương đầu tư, tách hạng mục đường Nhà máy nước Thiện Tân - Hoàng Văn Bôn ra khỏi dự án thì nguồn vốn cần thu phí để hoàn vốn với các hạng mục còn lại khoảng 425 tỷ đồng. Với số vốn này, thời gian thu phí dự kiến của dự án sẽ thực hiện trong hơn 9 năm. Trước khi dừng thu phí, mỗi năm BOT 768 đem lại cho SZC khoảng 66 tỷ đồng doanh thu phí đường bộ (chiếm 15% doanh thu thuần 2020), với LNG khoảng 32 tỷ đồng (chiếm 14% LNG năm 2020).

Kế hoạch thoái vốn của Tổng CTCP Phát triển Khu công nghiệp (Sonadezi, MCK SNZ). Dự kiến sẽ thoái vốn tại 6 công ty kinh doanh hạ tầng khu công nghiệp trong đó có SZC. Tỷ lệ sở hữu hiện nay là 46,84% thoái vốn giảm xuống còn 36%. Kế hoạch thoái vốn đề ra trong 2024-2025. Do đó, câu chuyện thoái vốn tại SZC có thể sẽ có diễn biến hơn trong thời gian tới.

Lợi nhuận thuần 2024 tiếp tục cải thiện. BVSC dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2024 của SZC lần lượt là 899 tỷ đồng (+10% yoy) và 303 tỷ đồng (+39% yoy). KQKD này tới từ 45ha cho thuê KCN và ghi nhận KQKD từ một phần bán shophouse tại dự án Sonadezi Hữu Phước trong năm 2024. Nhà liền kề sẽ đóng góp doanh thu từ 2026.

Khuyến nghị và định giá. Chúng tôi đánh giá cao tiềm năng dài hạn của SZC: i) khi triển vọng chung ở Bà Rịa - Vũng Tàu vẫn còn rất lớn với nhiều dự án trọng điểm quốc gia đang và chuẩn bị triển khai; ii) quỹ đất lớn để phát triển KCN với giá cho thuê ngày càng gia tăng; và iii) quỹ đất KĐT lớn với giá vốn thấp. BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** với SZC với giá mục tiêu **51.386 đồng/cp**, tương ứng upside +32,4% so với giá đóng cửa ngày 21/10/2024.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2021	2021	2022	2023
Doanh thu	433	713	859	818
Giá vốn	(199)	(262)	(549)	(468)
Lợi nhuận gộp	234	451	310	350
Doanh thu tài chính	22	13	15	17
Chi phí tài chính	(8)	(7)	(32)	(46)
Lợi nhuận sau thuế	186	324	197	219

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2021	2021	2022	2023
Tiền & khoản tương đương tiền	89	199	266	222
Các khoản phải thu ngắn hạn	4	10	26	64
Hàng tồn kho	3	7	1,343	1,621
Tài sản cố định	308	307	669	789
Tổng tài sản	4.418	5.616	6.335	6.961
Nợ ngắn hạn	1.043	1.259	1.540	1.789
Nợ dài hạn	2.110	2.892	3.261	3.434
Vốn chủ sở hữu	1.264	1.466	1.534	1.737
Tổng nguồn vốn	4.418	5.616	6.335	6.961

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2021	2021	2022	2023
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	31,4%	64,7%	20,4%	-4,8%
Tăng trưởng LNST	38,7%	74,0%	-39,0%	10,9%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	54,0%	63,2%	36,1%	42,8%
Lợi nhuận thuần biên	43,0%	45,4%	23,0%	26,8%
ROA	5,0%	6,5%	3,3%	3,3%
ROE	15,1%	23,7%	13,2%	13,4%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	71,4%	73,9%	75,8%	75,0%
Tổng nợ/Tổng VCSH	249,4%	283,2%	312,9%	300,7%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.860	3.236	1.974	1.824
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	12.642	14.656	15.343	14.478

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Phương Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhnd@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888