

CTCP Sonadezi Châu Đức (SZC)

Bất động sản Khu công nghiệp

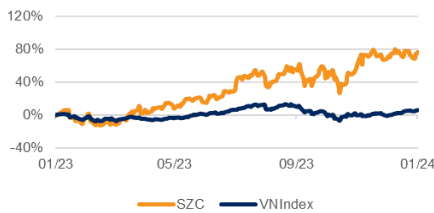
Giá hiện tại	VND36.350
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND37.027/ VND18.130
Giá mục tiêu	VND40.500
Cập nhật gần nhất	14/11/2023
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	22,6%
Tiềm năng tăng giá	11,4%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	11,4%

Thị giá vốn (tr USD)	266,7
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	2,6
Sở hữu NN (tr USD)	30,4
SLCP lưu hành (tr)	180,0
SLCP pha loãng (tr)	180,0

	SZC	VNI
P/E trượt 12T	29,9x	14,3x
P/B hiện tại	3,8x	1,7x
ROA	3,3%	7,4%
ROE	13,4%	13,2%

*dữ liệu ngày 18/01/2024

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Sonadezi	46,8%
Sonadezi Long Thành	10,1%
Khác	43,1%

Tổng quan doanh nghiệp

SZC là nhà phát triển BĐS KCN lớn thứ 3 về quỹ đất còn lại tại khu vực phía Nam với diện tích 560ha, chiếm ưu thế lớn tại BR-VT. SZC có vị thế vững chắc để nắm bắt nhu cầu ngày càng gia tăng đất KCN với dự án trọng điểm – KCN Châu Đức, có giá giá thuê tương đối cạnh tranh so với các công ty cùng ngành.

Chuyên viên phân tích:



Lê Anh Sơn

son.leanh@vndirect.com.vn

Quý 4 bứt tốc là không đủ để về đích

- LN ròng Q4/23 tăng 49,2% svck nhờ bàn giao đất khu công nghiệp, đã được kí ghi nhớ trước đó.
- Mặc dù SZC tiếp tục thể hiện KQKD tích cực trong Q4/23, tuy nhiên như vậy là chưa đủ để đạt được dự phóng cả năm của chúng tôi, mới chỉ hoàn thành 77,9% dự phóng cả năm.
- Chúng tôi nhận thấy một chút áp lực lên giá mục tiêu 40.500đ/cp và chúng tôi sẽ điều chỉnh trong báo cáo cập nhật gần nhất.

Kết quả kinh doanh Q4/23: Thêm 1 quý tích cực

SZC công bố doanh thu Q4/23 tăng 32,1% svck lên 259 tỷ đồng với sự đóng góp lớn tới từ mảng BĐS KCN. LN gộp Q4/23 tăng 36,9% svck lên 93 tỷ đồng, và biên LN gộp cũng được cải thiện nhẹ 1,3 điểm %, chúng tôi cho rằng kết quả này tới từ việc áp dụng giảm tiền sử dụng đất theo quy định của Chính Phủ. Kết hợp cùng với chi phí BH&QLDN được thu hẹp, LN ròng Q4/23 tăng 49,2% svck đạt 56 tỷ đồng.

BĐS KCN tiếp tục là điểm sáng

Doanh thu BĐS KCN Q4/23 tăng gần gấp đôi svck (+96,3%) đạt mức 223 tỷ đồng, là quý có kết quả cao thứ 2 từ trước đến nay. Trong Q4/23, SZC đã bàn giao khoảng 24-25ha đất KCN, đóng góp trong tổng doanh số cả năm 2023 là khoảng 76ha. Từ đó, doanh thu BĐS KCN trong năm 2023 đạt kì vọng của chúng tôi, đạt khoảng 99,4% dự phóng.

Sonadezi Hữu Phước: Vẫn kéo dài quá trình bàn giao

Mặc dù chúng tôi đã đặt kì vọng thấp cho tiến độ bàn giao dự án Sonadezi Hữu Phước trong Q4/23, nhưng dự án này lại một lần nữa gây thất vọng. Doanh thu BĐS nhà ở trong Q4/23 giảm 73,9% svck đạt 18 tỷ đồng tới từ việc chỉ bàn giao 2 căn shophouse (ước tính). Cho cả năm 2023, SZC chỉ bàn giao được khoảng 10 căn shophouse, thấp hơn khá nhiều so với lượng tồn kho (75 căn đã bán trong Q4/22, 70 căn đã gần như hoàn thành xây dựng trong Q4/23). Doanh thu BĐS nhà ở năm 2023 chỉ đạt 72 tỷ đồng (+7,8% svck), chỉ hoàn thành 38,5% dự phóng cả năm của chúng tôi.

KQKD 2023: Thấp hơn kì vọng của chúng tôi mặc dù BĐS KCN hoàn thành

Mặc dù SZC đã liên tục ghi nhận kết quả kinh doanh (KQKD) tích cực trong 3 quý gần đây, tuy nhiên như vậy là vẫn chưa đủ để bù đắp cho KQKD Q1 đáng thất vọng. Doanh thu 2023 giảm 4,8% svck xuống còn 818 tỷ đồng, hoàn thành 87,7% dự phóng cả năm của chúng tôi trong khi đó LN ròng tăng 10,9% svck lên 219 tỷ đồng, hoàn thành 77,9% dự phóng cả năm của chúng tôi.

KQKD thấp hơn dự phóng này chủ yếu do chậm tiến độ bàn giao dự án BĐS nhà ở, dẫn tới sẽ có sự điều chỉnh dự phóng KQKD 2024. Tuy nhiên, điều này sẽ không ảnh hưởng quá lớn tới giá mục tiêu của chúng tôi do chúng tôi chủ yếu định giá theo phương pháp RNAV.

(tỷ đồng)	Q4/23	%svck	2023	%svck	sv dự phóng cả năm
Doanh thu	259	32,1%	818	-4,8%	87,7%
_ BĐS KCN	223	96,3%	684	-9,1%	99,4%
_ BĐS nhà ở	18	-73,9%	72	7,8%	38,5%
_Khác	18	20,2%	62	57,5%	108,5%
LN gộp	93	36,9%	350	13,1%	84,0%
Chi phí BH&QLDN	13	-22,7%	55	9,9%	80,9%
LN ròng từ hoạt động tài chính	(3)	-25,6%	(29)	70,5%	45,0%
LNTT	65	36,2%	267	9,3%	76,0%
LN ròng	56	49,2%	219	10,9%	77,9%
Biên LN gộp	35,8%	1,3 điểm %	42,8%	6,8 điểm %	
Biên LN ròng	21,7%	2,5 điểm %	26,8%	3,8 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

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Lê Anh Sơn – Chuyên viên cao cấp Phân tích

Email: son.leanh@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

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