

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **41.900 VND**
Upside: **13%**
Cập nhật: **29/08/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Thu hút FDI của Việt Nam duy trì tích cực; (2) Diện tích KCN sẵn sàng cho thuê lớn; (3) Giá thuê cạnh tranh.

Tiêu cực: Mảng BĐS dân cư chưa khởi sắc như kì vọng.

Rủi ro: Tiến độ GPMB chậm, gây phát sinh nhiều chi phí.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	288	262	832
% YoY	10%	-9%	2%
LNST	96	102	246
% YoY	57%	7%	13%

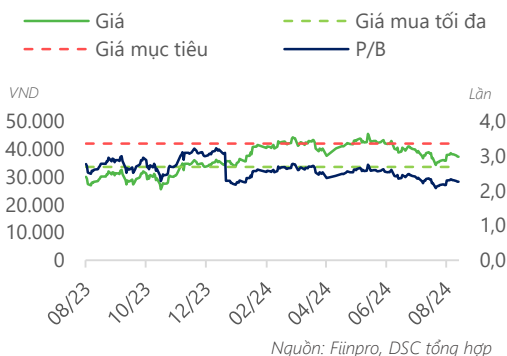
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

SZC hiện đang kinh doanh quỹ đất 2.287 ha tại huyện Châu Đức, Bà Rịa-Vũng Tàu. Trong đó, 1.556 ha được dùng để cho thuê đất khu công nghiệp (KCN) – mảng kinh doanh cốt lõi, khoảng 579 ha cho các khu dân cư, đô thị, còn lại 152 ha là sân golf, hoàn thiện hệ sinh thái Khu đô thị - Công nghiệp có quy mô hàng đầu khu vực

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	37.200 VND
Vốn hóa:	6.695 tỷ VND
Số lượng CPLH:	180,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.036 VND
P/B:	2,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

SZC

CTCP Sonadezi Châu Đức

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng đầu năm, KQKD của SZC tăng trưởng khá ấn tượng, doanh thu thuần đạt 476 tỷ (+36% YoY). Trong đó, mảng khu công nghiệp chiếm tỷ trọng 90%, đạt 427 tỷ (+47% YoY).

Với giả định (1) Diện tích đất cho thuê đạt 34 ha (76% kế hoạch năm), (2) Doanh thu từ KDC Hữu Phước tiếp tục ảm đạm. DSC ước tính, năm 2024, doanh thu thuần đạt 832 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 246 tỷ, lần lượt hoàn thành 94% và 108% kế hoạch năm.

Dựa trên các giả định, mức P/B dự phóng 2024 của SZC là 2,1 lần, thấp hơn trung vị 5 năm là 2,5 lần. Với việc không có quá nhiều kì vọng trong trung hạn, ngoại trừ tăng trưởng giá cho thuê, DSC xác định mức P/B mục tiêu 2024 của SZC là 2,4 lần, tương đương giá mục tiêu là 41.900 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Mảng KCN khởi sắc về cả giá và lượng

Nhìn chung, khi so với các khu vực khác, KCN Châu Đức có vị trí địa lý và hạ tầng xung quanh không quá ấn tượng, kìm hãm sức hút của KCN này. Mặc dù vậy, trong bối cảnh nguồn cung KCN còn thắt chặt (tỷ lệ lấp đầy ở khu vực phía Nam đạt 89%, theo CBRE), DSC đánh giá, KCN Châu Đức vẫn được hưởng sau cùng trên phương diện: (1) Giá cho thuê tiếp tục tăng trưởng trung bình khoảng 8% mỗi năm, thuận theo xu hướng chung toàn khu vực; (2) Nhu cầu thuê dần chảy về các địa bàn kém hấp dẫn hơn nhờ quỹ đất lớn với giá thuê "mềm". Tính đến hết Q2/2024, diện tích đã kí MOU với KCN Châu Đức đã lên tới 30 ha.

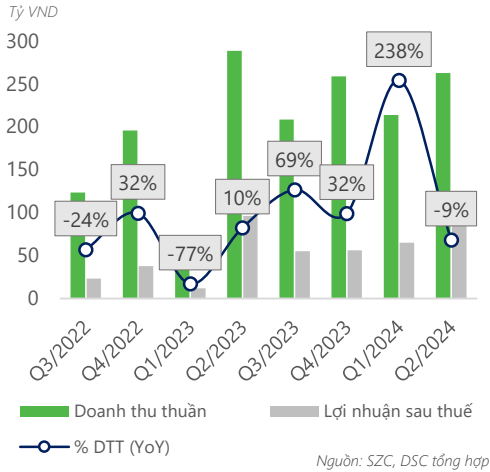
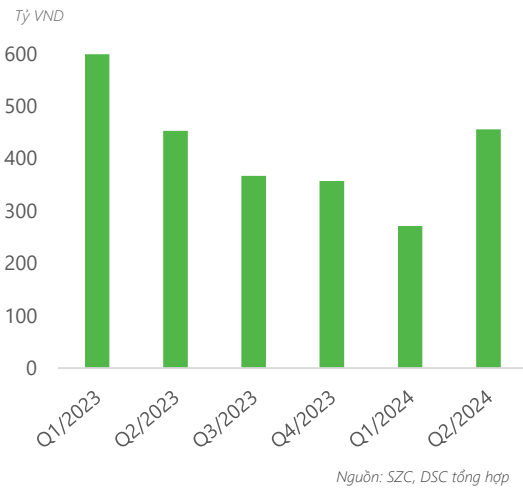
KDC Hữu Phước ghi nhận doanh thu chậm rãi

Như đã nói ở trên, địa bàn huyện Châu Đức không quá đông dân cư, hạ tầng chưa phát triển mạnh khi so với các khu vực khác ở Bà Rịa - Vũng Tàu, khiến cho KDC Hữu Phước không có nhiều sức hút. DSC đánh giá, sức tiêu thụ của dự án sẽ phụ thuộc khá lớn vào nhu cầu đầu cơ khi sản phẩm chủ yếu là nhà liền kề. DSC kì vọng, tốc độ bán hàng và bàn giao của KDC Hữu Phước sẽ tăng dần theo tốc độ hoàn thành của cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH**Mảng KCN dẫn dắt tăng trưởng**

Lũy kế 6 tháng đầu năm, kết quả kinh doanh của SZC tăng trưởng khá ấn tượng, doanh thu thuần đạt 476 tỷ (+36% YoY). Trong đó, mảng khu công nghiệp chiếm tỷ trọng 90%, đạt 427 tỷ (+47% YoY), doanh thu từ KDC Hữu Phước tiếp tục ảm đạm với chỉ 13 tỷ (-60% YoY). Biên lợi nhuận gộp tăng 3 điểm phần trăm YoY, đạt 52% nhờ giá thuê tăng. Từ đó, lợi nhuận sau thuế đạt 167 tỷ (+56% YoY).

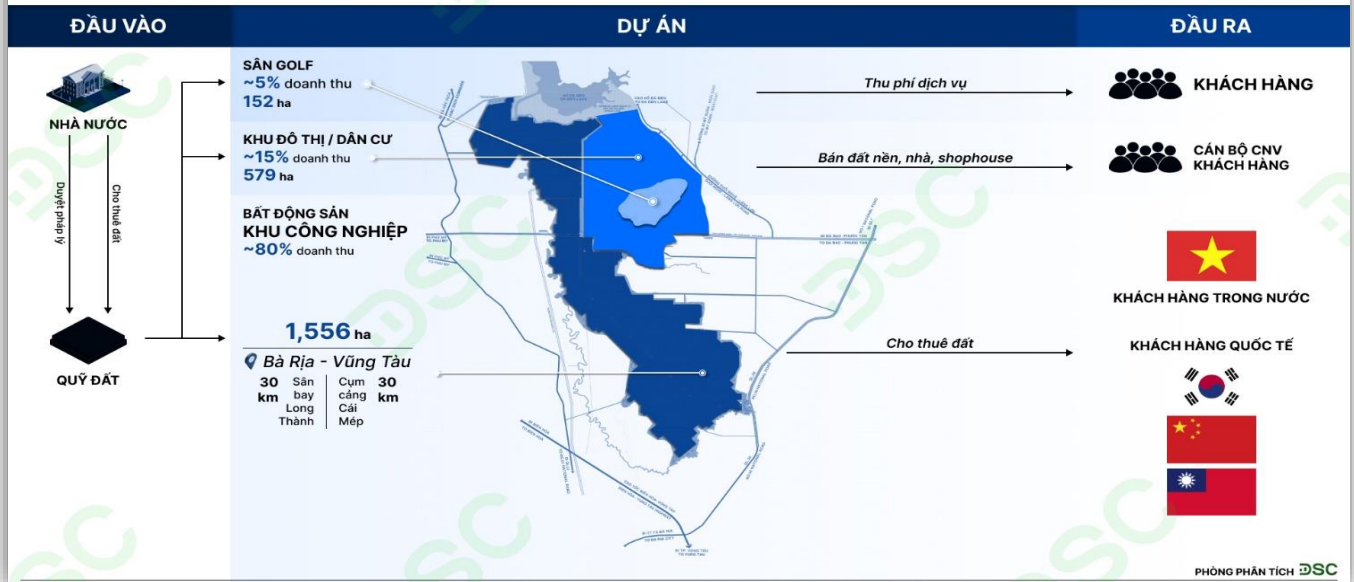
Như vậy, SZC đã hoàn thành lần lượt 54% và 73% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH**NGƯỜI MUA TRẢ TIỀN TRƯỚC****Đón nhận hợp đồng thuê khủng**

Tính tới Q2/2024, diện tích đã ký biên bản ghi nhớ cho thuê (MOU) của SZC đạt 30 ha (+50% YoY). Trong đó, khách hàng lớn là Electronic Tripod VN thuê khoảng 18 ha. Với giá thuê trung bình khoảng 95 USD/m²/chu kỳ thuê, tổng số tiền SZC thu được từ thương vụ này có thể lên đến hơn 400 tỷ. Hiện khách hàng trên đã cọc trước 225 tỷ trong khoản người mua trả tiền trước. DSC kỳ vọng, hợp đồng này có thể được thực hiện ngay trong nửa cuối năm 2024.

MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP SONADEZI CHÂU ĐỨC (SZC)



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn