

Tổng quan doanh nghiệp:

Công ty Cổ phần Sonadezi Long Thành (SZL: HSX) được thành lập ngày 18/8/2003 và niêm yết trên HOSE từ năm 2009. SZL hoạt động chính trong lĩnh vực phát triển BĐS KCN. Công ty hiện đang sở hữu KCN Long Thành cùng các dự án nhà xưởng cho thuê tại Khu công nghiệp Châu Đức và Khu công nghiệp Tân Đức. Quỹ đất hiện hữu của SZL có vị trí chiến lược, liền kề sân bay Long Thành và kết nối thuận tiện với Cụm cảng Cái Mép – Thị Vải i. Mặt khác, SZL còn kinh doanh các mảng dịch vụ hỗ trợ như xăng dầu, cấp nước sạch, xử lý nước thải, trạm sạc điện, nhà ở cho công nhân.

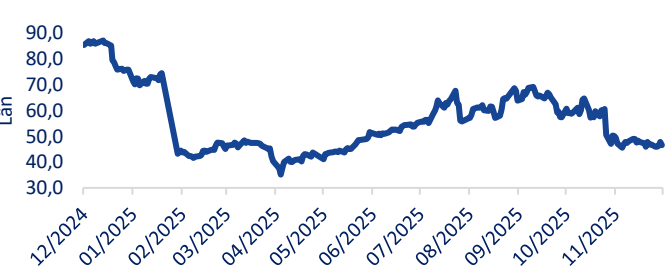
Định giá:

Định giá	38.400
Giá hiện tại	47.700

Thông tin cổ phiếu:

Số lượng CP lưu hành	28.35 triệu CP
KLGD bình quân 1 tháng (Triệu cp)	0,12
Biến động giá 1 tuần	2,58%
Biến động giá 1 tháng	-0,62%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	1.332,6

Diễn biến P/E:



Cập nhật kết quả kinh doanh quý 2/2026:

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Q2/2025	Q2/2026	%yoy	Lũy kế 2025	Lũy kế 2026	%yoy	Ghi chú
Doanh thu thuần	141,6	157,9	11,5%	266,6	296,9	11,4%	Doanh thu Q2 đạt 157,9 tỷ đồng (+11,5% svck), đạt giá trị cao nhất trong lịch sử hoạt động. Cụ thể: Trong quý, mảng KCN (chiếm 13,4% doanh thu) đạt 21,2 tỷ đồng (-17,8% svck) do không có hợp đồng cho thuê đất ghi nhận doanh thu một lần. Bên cạnh đó, quỹ đất cho thuê mới tại KCN Long Thành chỉ còn khoảng 26 ha (tỷ lệ lấp đầy khoảng 93%). Cho thuê nhà xưởng trở thành động lực mới khi đóng góp 42% doanh thu, đạt 66,3 tỷ đồng (+9,8% svck) nhờ nhu cầu thuê tăng trưởng ổn định. Kinh doanh xăng dầu (chiếm 16,3% doanh thu) tăng 81% svck. Dù doanh thu tăng trưởng tốt, lợi nhuận gộp Q2 giảm 1,1% svck, tương ứng biên lợi nhuận gộp đạt 34,8% (-4,4% svck). Nguyên nhân là do quy mô doanh thu mảng KCN thu hẹp trong khi các mảng kinh doanh phụ trợ như xăng dầu và cung cấp nước có biên lợi nhuận không cao, chỉ đạt từ 2 - 8%. Doanh thu tài chính Q2 giảm 93% svck do năm trước, công ty nhận được khoản thu nhập đột biến từ cổ tức. Chi phí lãi vay Q2 tăng 66,7% svck.
- KCN	25,8	21,2	-17,8%	44,6	42,4	-4,9%	
- Cho thuê nhà xưởng	60,3	66,2	9,8%	117,7	131,3	11,6%	
- Kinh doanh xăng dầu	14,2	25,7	81,0%	26,9	41,6	54,6%	
Lợi nhuận gộp	55,5	54,9	-1,1%	103,9	111,4	7,2%	Lợi nhuận gộp và doanh thu tài chính suy yếu khiến lợi nhuận sau thuế Q2 giảm 7% svck. Tuy nhiên, nhờ quý 1/2026 tăng trưởng tốt, LNST lũy kế 6 tháng vẫn tăng 5,3% svck lên 63,9 tỷ đồng, hoàn thành khoảng 43% kế hoạch lợi nhuận cả năm.
Doanh thu tài chính	8,6	0,6	-93,0%	8,9	1,0	-88,8%	
Chi phí tài chính	0,9	1,5	66,7%	1,4	2,5	78,6%	
Chi phí SG&A	17,7	14,1	-20,3%	32,2	29,6	-8,1%	
Lợi nhuận từ HĐKD	45,4	40	-11,9%	79,1	80,3	1,5%	
LNST	34,2	31,8	-7,0%	SS60,7	63,9	5,3%	
Biên LNG	39,2%	34,8%		39,0%	37,5%		
Biên LNST	24,2%	20,1%		22,8%	21,5%		
% Kế hoạch DT năm	26,5%	26,6%		49,9%	50,1%		

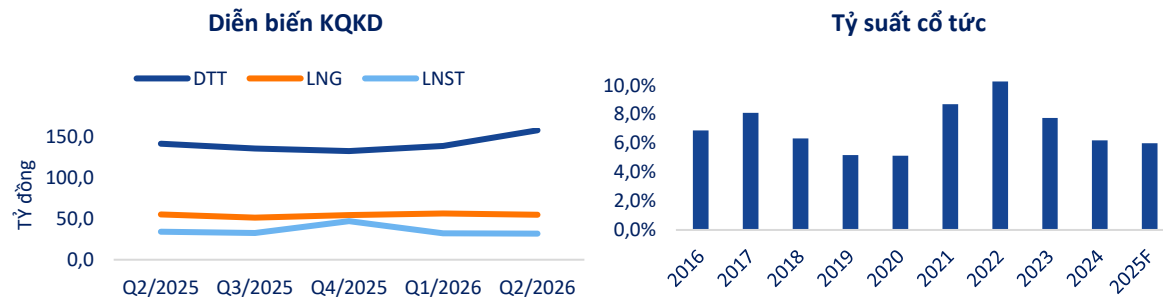
Điểm nhấn doanh nghiệp:

1. Cho thuê nhà xưởng là động lực chính khi quỹ đất công nghiệp sẵn sàng cho thuê thu hẹp.

KCN Long Thành (tổng diện tích 468,9 ha) là dự cốt lõi và lâu đời nhất của SZL, đã thu hút 115 khách hàng với tổng vốn đầu tư hơn 1,9 tỷ USD. Dự án hiện đạt tỷ lệ lấp đầy khoảng 93%. Quỹ đất sẵn sàng cho thuê hiện chỉ còn khoảng 26 ha. Trong bối cảnh đó, cho thuê nhà xưởng trở thành trụ cột tăng trưởng doanh thu chính. SZL hiện sở hữu các cụm nhà xưởng trên phần đất thuê lại, gồm 26 ha tại KCN Châu Đức, 3,3 ha tại KCN Tân Đức và KCN Long Thành (xây theo yêu cầu của khách thuê). Chúng tôi đánh giá cho thuê nhà xưởng sẽ tiếp tục đem lại dòng tiền ổn định nhờ doanh thu tại các cụm nhà xưởng ghi nhận CAGR 5 năm từ 14 – 17%. Con số này có thể duy trì trong năm 2026 – 2027 khi giá cho thuê tại thị trường phía Nam tiếp tục xu hướng tăng trong bối cảnh nhu cầu thuê ổn định. Trong Q2, SZL tiếp tục xây dựng các nhà xưởng mới thuộc KCN Long Thành và Châu Đức, dự kiến sẽ khai thác từ cuối năm 2026. Đồng thời, khởi công xây dựng cụm công nghiệp Long Phước 1 (75 ha) nhằm mục tiêu xây dựng nhà xưởng cho thuê. Chúng tôi kỳ vọng các nhà xưởng mới này sẽ có mức giá thuê tốt nhờ lợi thế phát triển logistics với vị trí chiến lược gần sân bay Long Thành và cụm cảng Cái Mép – Thị Vải.

2. Duy trì cổ tức tiền mặt đều đặn.

SZL là một trong số ít doanh nghiệp trên HOSE duy trì chính sách chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn trong giai đoạn 2011-2024 với tỷ lệ phổ biến từ 25-30%/năm tương ứng tỷ suất cổ tức 6-10%, vượt trội hơn so với nhiều doanh nghiệp cùng ngành có chính sách chi trả cổ tức phụ thuộc vào chu kỳ dự án. Chính sách cổ tức đều cũng song hành với tỷ suất sinh lời của cổ phiếu đạt trung bình 20% trong 7 năm gần nhất (chỉ riêng năm 2022 giảm 20,3%). Điều này cho thấy khả năng cổ phiếu phòng thủ tốt hơn trong nhịp giảm và bứt tốc trong nhịp hồi phục của thị trường. Tại ĐHCĐ thường niên 2026, công ty đã thông qua mức chi trả cổ tức cho năm 2025 với tỷ lệ tổng cộng 95% - mức cao kỷ lục trong lịch sử niêm yết. Trong đó bao gồm 25% cổ tức tiền mặt và 70% cổ tức cổ phiếu. Về dài hạn, chúng tôi kỳ vọng SZL có thể duy trì chính sách cổ tức đều nhờ (1) Trong Q2/2026, SZL ghi nhận doanh thu chưa thực hiện dài hạn 726,7 tỷ đồng (+19,8% svck) cho thấy một phần dòng tiền vào của các năm tới đã được đảm bảo. (2) Khi hệ thống nhà xưởng mở rộng đi vào khai thác, dòng tiền hoạt động được kỳ vọng cải thiện hơn.

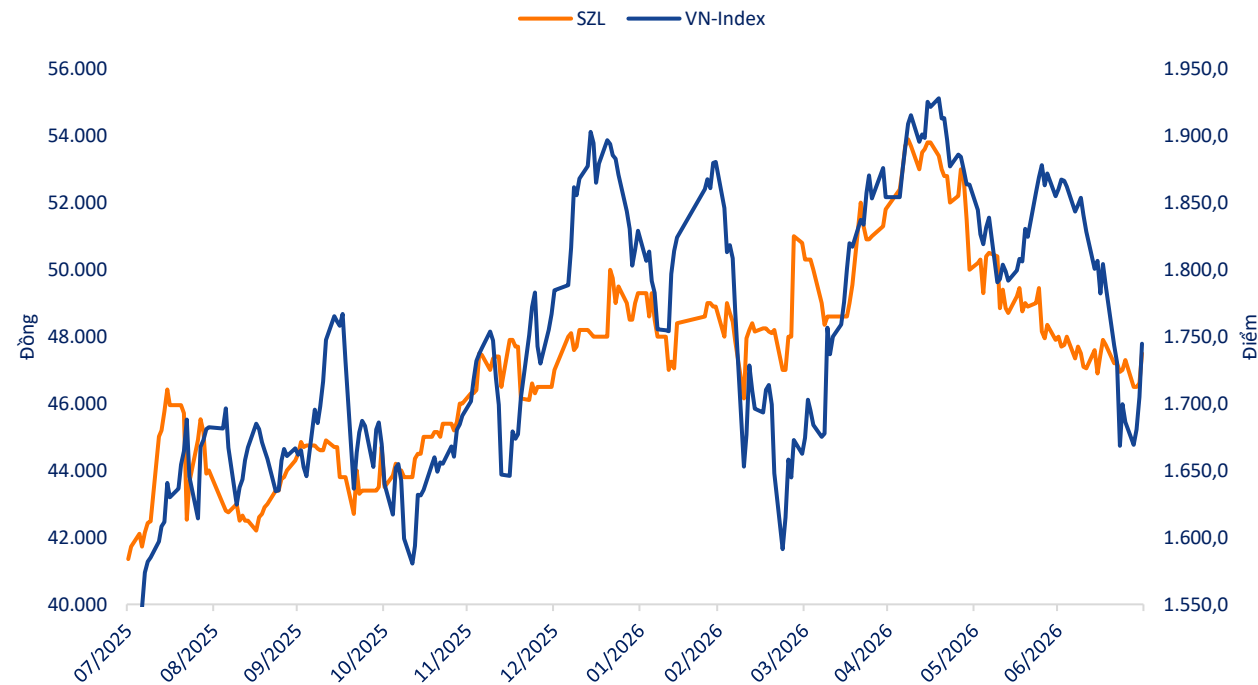


Dự phóng và định giá:

Tính đến hết 6T2026, SZL đã hoàn thành 50,1% kế hoạch doanh thu và 43% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Đây là mức hoàn thành hợp lý cho nửa đầu năm. Do đó, chúng tôi kỳ vọng KQKD năm 2026 sẽ bám sát kế hoạch kinh doanh của doanh nghiệp, được hỗ trợ chủ yếu từ cho thuê các cụm nhà xưởng hiện hữu và các cụm xưởng mới sẽ đi vào hoạt động từ cuối năm. Theo đó, doanh thu thuần ước đạt 593 tỷ đồng (+10,9% svck). Biên lợi nhuận gộp giảm xuống 37% (Từ mức 39,3% năm 2025) do tỷ trọng đóng góp của mảng KCN thu hẹp. Chi phí tài chính dự báo tăng 80% svck khi doanh nghiệp đẩy mạnh vay vốn để đầu tư các dự án mới. LNST ước đạt 148 tỷ đồng (+5,2% svck), tương đương biên lợi nhuận 25%.

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu SZL bằng phương pháp RNAV và đưa ra mức giá hợp lý (sau khi chia cổ tức) là **38.400 đồng**.

Biến động của SZL và VN-Index trong vòng 1 năm



© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nghiêm Bảo Nam	Chuyên viên phân tích	nam.nghiem@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	ngoc.le@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn
Giang Việt Hoàng	Chuyên viên phân tích	hoang.giang@vfs.com.vn
Lê Phương Linh	Chuyên viên phân tích	linh.le@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.