AAS
STAY HUNGRY FOR SUCCESS

# CTCP Sonadezi Châu Đức
# (mã ck: SZC)

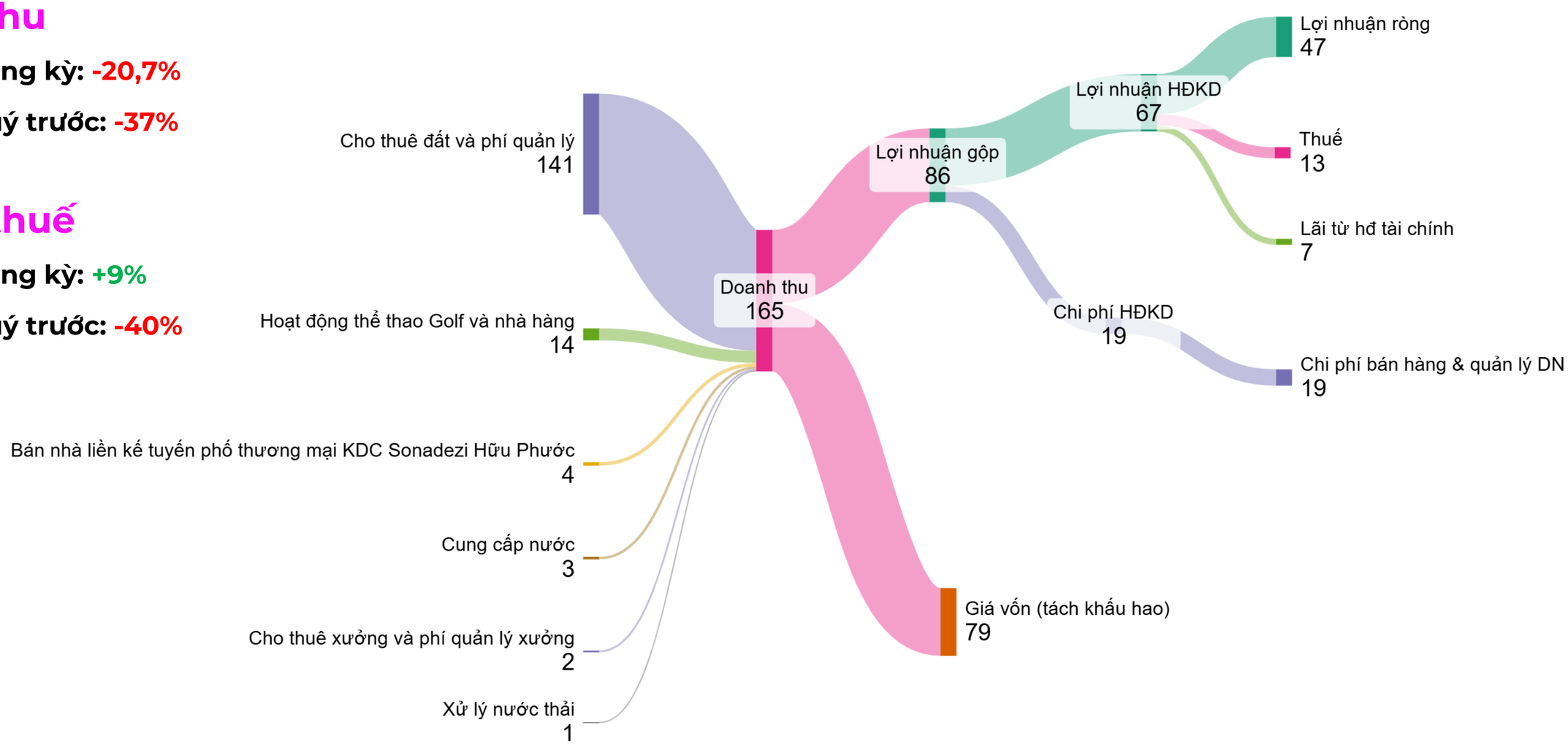
# Cập nhật KQKD quý 3/2024

## Doanh thu

- **So với cùng kỳ: -20,7%**
- **So với quý trước: -37%**

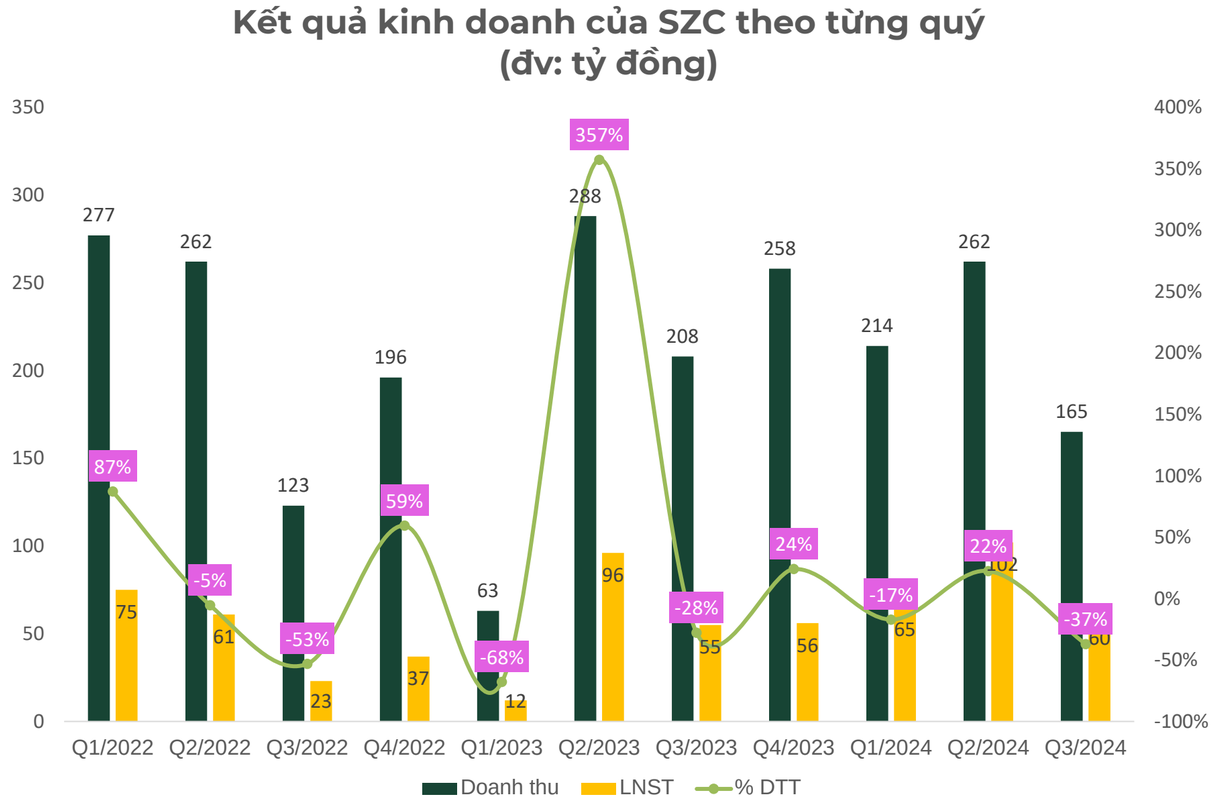
## Lãi sau thuế

- **So với cùng kỳ: +9%**
- **So với quý trước: -40%**



# Mảng khu công nghiệp dẫn dắt tăng trưởng

## Gia tăng năng lực sản xuất




**Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ**

| | Kỳ này VND | Kỳ trước VND |
|---|---|---|
| Doanh thu cho thuê đất và phí quản lý | 141.459.036.925 | 170.523.855.867 |
| Doanh thu hoạt động thể thao Golf và nhà hàng | 13.908.296.055 | 12.487.702.760 |
| Doanh thu bán nhà liên kế tuyến phố thương mại khu dân cư Sonadezi Hữu Phước | 3.929.560.932 | 21.474.913.223 |
| Doanh thu cung cấp nước | 2.513.531.400 | 1.535.481.728 |
| Doanh thu cho thuê xưởng và phí quản lý xưởng | 1.213.632.000 | 1.220.995.304 |
| Doanh thu xử lý nước thải | 973.843.200 | 661.010.400 |
| Doanh thu DV TV giám sát | 510.608.000 | |
| Doanh thu điện, khác | 256.720.995 | 200.127.285 |
| **Cộng** | **164.765.229.507** | **208.104.086.567** |

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2024, kết quả kinh doanh của SZC tăng trưởng khá ấn tượng, doanh thu đạt 641 tỷ (+15% YoY), Trong đó, mảng khu công nghiệp chiếm 90% trong tổng cơ cấu doanh thu , đạt 568 tỷ (+23% YoY). Biên lợi nhuận tăng 39% YoY là nhờ giá cho thuê tăng.

**Do đó, SZC đã hoàn thành lần lượt 73% và 99% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2024.**

# Cập nhật tiến độ dự án Khu dân cư Hữu Phước

## 2025 là điểm rơi bàn giao của dự án

AAS kỳ vọng điểm rơi bàn giao dự án KDC Hữu Phước GĐ 1 vào năm 2025. SZC hiện đã triển khai dự án KDC Hữu Phước từ năm 2020. Tuy nhiên tiến độ ghi nhận dự án tương đối chậm. Tính đến 6T2024, SZC mới ghi nhận 152 tỷ (~25% tổng giá trị mở bán shophouse GĐ 1). Chúng tôi nhận thấy dự án này còn 2.8 ha ở phía Nam – giáp với KĐT Châu Đức chưa đc GPMB và hoàn thành hạ tầng. **AAS cho rằng đây có thể là nguyên nhân khiến cho hạ tầng chưa được nghiệm thu, ảnh hưởng đến tiến độ ghi nhận của dự án.**

| Sản phẩm | Số lượng căn | Giá bán (triệu VNĐ/m2) | Tình trạng |
|---|---|---|---|
| **Giai đoạn 1:** | | | |
| - Shophouse (224 m2) | 94 | 25 – 27 (5.8 – 6 tỷ đồng | Đã mở bán, tỷ lệ hấp thụ > 80% trong năm 2022-2023. GĐ 1 đã xây xong, hoàn thiện mặt ngoài. AAS ước tính SZC đã bàn giao 25 căn trong giai đoạn 2022-2023. |
| - Nhà liền kề (196 m2) | 126 | | - |
| - Nhà liền kế (175 m2) | 141 | | - |
| **Giai đoạn 2:** | | | |
| - Shophouse (224 m2) | 70 | 25 – 27 (5.8 – 6 tỷ đồng) | Đã mở bán vào cuối 2023. Đang trong quá trình xây dựng |
| - Nhà liền kề (196 m2) | - | | - |
| - Nhà liền kề (175 m2) | 243 | 19 – 20 (3.2 – 3.5 tỷ đồng) | Đã mở bán 54/128 căn đợt 4 (giai đoạn 2) vào tháng 11/2023. Tỷ lệ hấp thụ ~30%. SZC đang tiến hành xây dựng sẵn căn hộ cho khách hàng, chi phí khoảng 1,25 tỷ/căn |
| **Nhà ở xã hội (3 block):** | | 12 – 14 | |
| - Đợt 1 | 210 | | Đã khởi công xây dựng vào T10/2023, mở bán vào T10-T12/2024. Đang tiến hành xây dựng phần móng |
| - Đợt 2 | 1,003 | | - |

# Danh sách các dự án đầu tư tại KCN Châu Đức

| Dự án | Quốc gia | Vốn đăng ký (triệu USD) | Diện tích sử dụng đất (ha) | Tình trạng |
|---|---|---|---|---|
| Nhà máy Electronic Tripod Việt Nam | Đài Loan | 250 | 18 | Đã bàn giao trong Q3/2024 |
| Nhà máy linh phụ kiện tháp điện gió | - | 3 | 5 – 10 | |
| Nhà máy sản xuất thiết bị nâng hạ kính ô tô | - | 8 | - | Đã bàn giao |
| Nhà máy sản xuất linh kiện điện tử Shen Ming | Trung Quốc | 8 | 2,2 | Đã bàn giao trong Q1/2024 |
| Dự án Công ty TNHH Việt Nam Mingyue | Trung Quốc | 14 | 1,8 | |
| Dự án Công ty TNHH Minglei (Việt Nam) | Trung Quốc | 12 | - | |
| Nhà máy sản xuất Công ty TNHH Công nghệ chế biến ống Hùng Văn | Trung Quốc | 0,8 | 5 – 8 | |
| Dự án Công ty TNHH Electromechanical Jinmazhi (Việt Nam) | Trung Quốc | 4 | - | |
| Nhà máy sản xuất đá thạch anh nhân tạo Công ty TNHH Youngwire VT | Hàn Quốc | 10 | 5,6 | Đã bàn giao trong Q1/2024 |
| Công ty TNHH Circular Plastics Việt Nam | Singapore | 1,2 | 5 - 10 | Đã bàn giao trong Q2/2024 |
| Nhà máy sản xuất giày dép, dụng cụ sản xuất giày dép và dụng cụ thể thao | - | 8 | 0 | |
| Dự án Richbasse (Việt Nam) | Đài Loan | 5 | 5,9 | |
| Nhà máy sản xuất ván ép container – Tập đoàn Hòa Phát | Việt Nam | 28 | 6 | |
| Nhà máy sản xuất kết cấu thép kỹ thuật cao HTSB | Việt Nam | 34 | 7,6 | Đã bàn giao trong Q1/2024 |
| Dự án 06 Nhà xưởng cho thuê – D2D | Việt Nam | 11 | 2,54 | Đã bàn giao trong Q1/2024 |

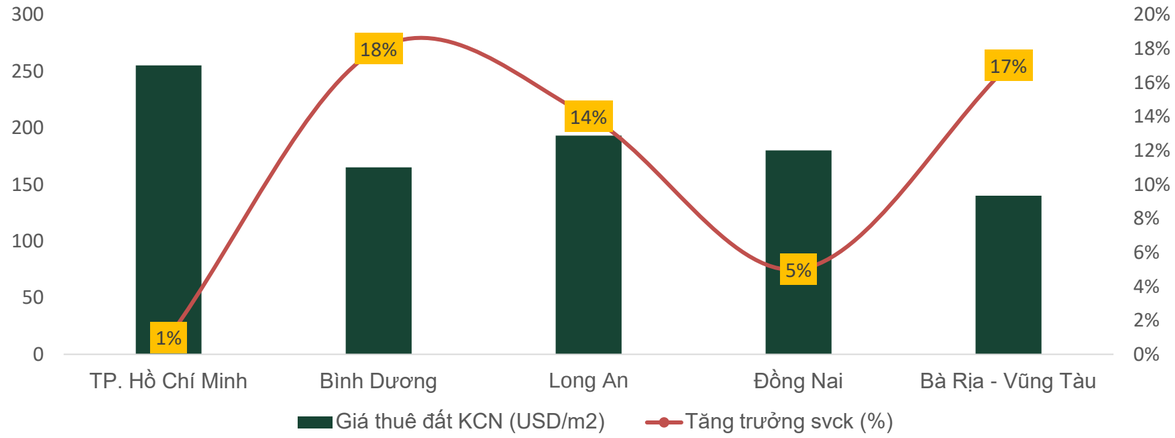
# Giá cho thuê KCN Châu Đức sẽ tiếp tục tăng trưởng

## Hạ tầng giao thông đồng bộ

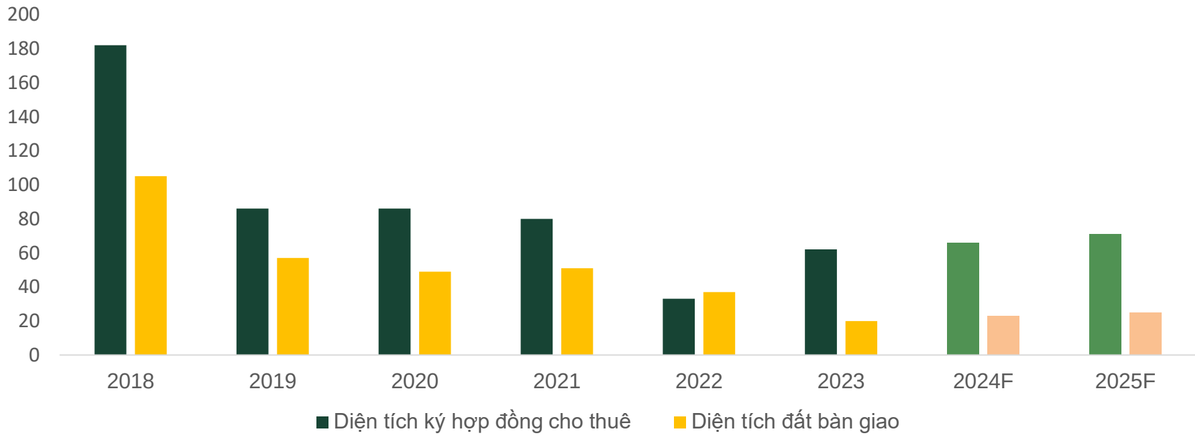
So với các khu vực khác, khu công nghiệp Châu Đức có vị trí địa lý và hạ tầng xung quanh không quá ấn tượng, kìm hãm sức hút của KCN này. Tuy nhiên, trong bối cảnh nguồn cung KCN còn thắt chặt (tỷ lệ lấp đầy ở phía Nam đạt 89% - theo CBRE). **Chúng tôi đánh giá KCN Châu Đức vẫn được hưởng lợi sau cùng trên các phương diện sau:**

1. Giá cho thuê tiếp tục tăng trưởng trung bình khaongr 8% mỗi năm, thuận theo xu hướng chung của khu vực
2. Nhu cầu thuê dần chảy về các địa bàn kém hấp daapx hơn nhờ quỹ đất lớn với giá thuê rẻ

**Giá cho thuê đất tại Bà Rịa – Vũng Tàu có mức tăng trưởng cao**




**Diện tích cho thuê KCN Châu Đức (đv: ha)**

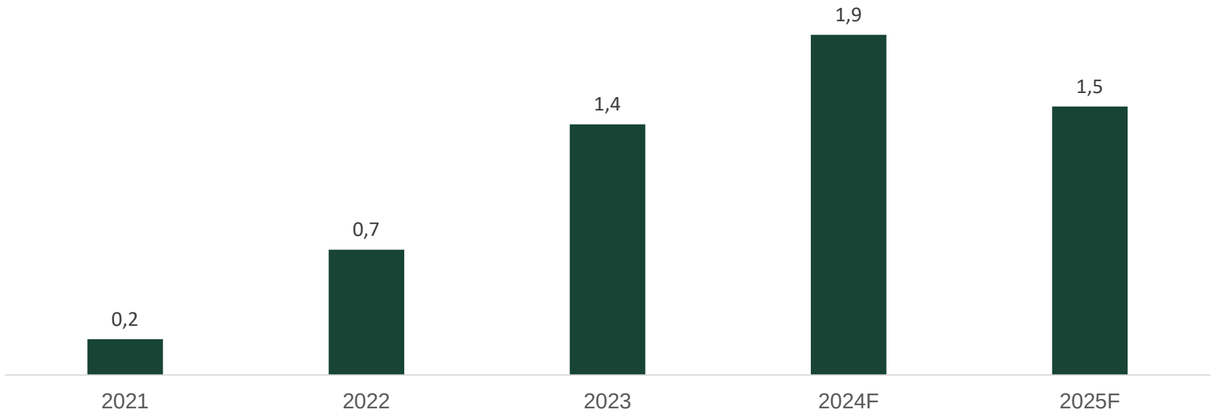


# Triển vọng tăng trưởng nhờ FDI

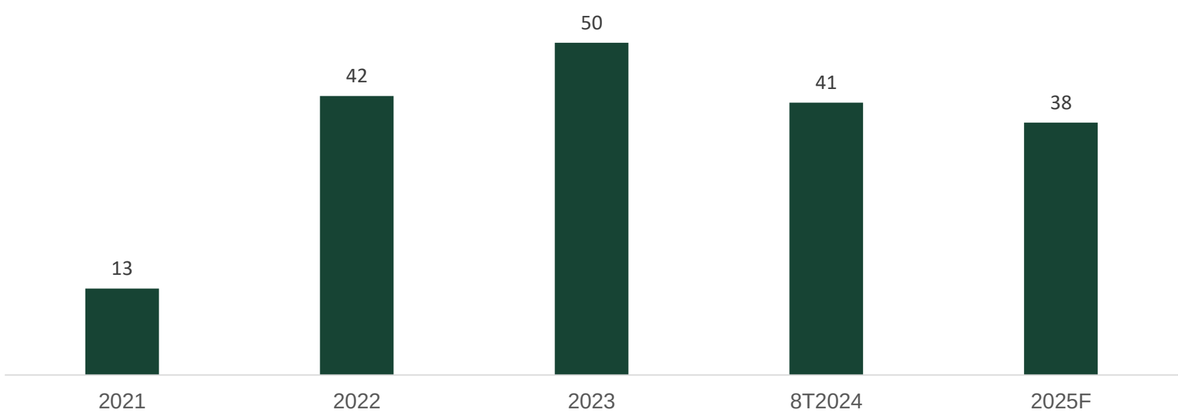
## Tiềm năng từ cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu

*Chúng tôi cho rằng SZC hưởng lợi lớn nhất từ FDI Bà Rịa – Vũng Tàu do quỹ đất các KCN hiện hữu ở Vũng Tàu không còn nhiều*. Cụ thể, đa số các KCN hiện tại đều có tỷ lệ lấp đầy cao (> 70 – 80%) và được quy hoạch các ngành công nghệ nặng, vật liệu xây dựng, hóa chất, phân bón. Do đó, với việc quỹ đất sạch sẵn sàng cho thuê lớn (từ 500 ha trở lên) và sở hữu vị trí tốt (nằm ở nút giao cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu – đường 991B), AAS cho rằng KCN Châu Đức sẽ được hưởng lợi mạnh mẽ từ FDI tại địa phương này.

**Tổng vốn đăng ký đầu tư FDI (đv: tỷ USD)**




**Số lượng dự án đăng ký FDI**

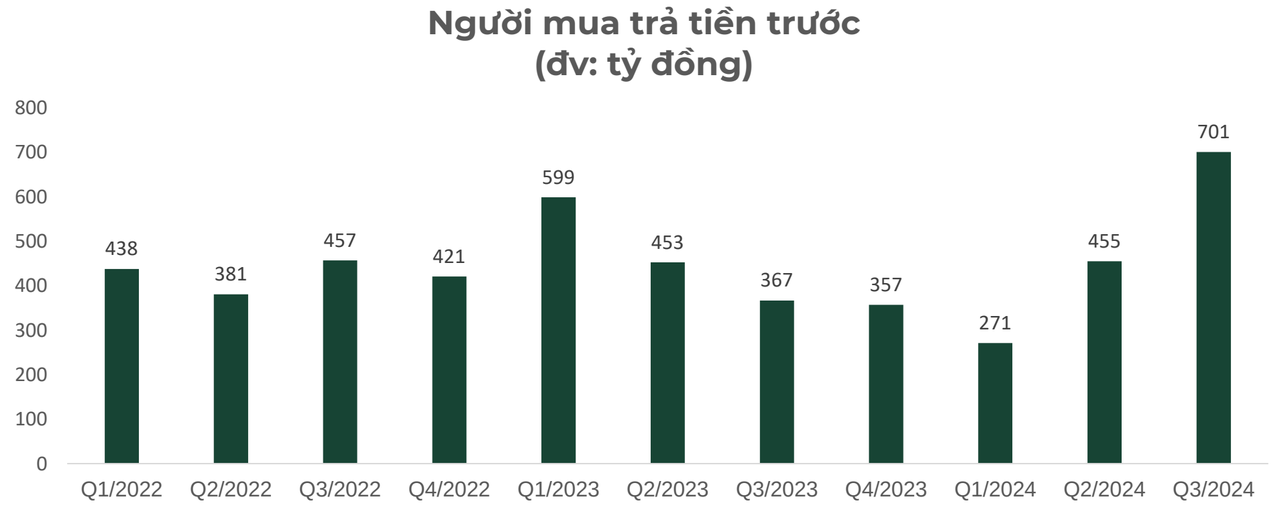


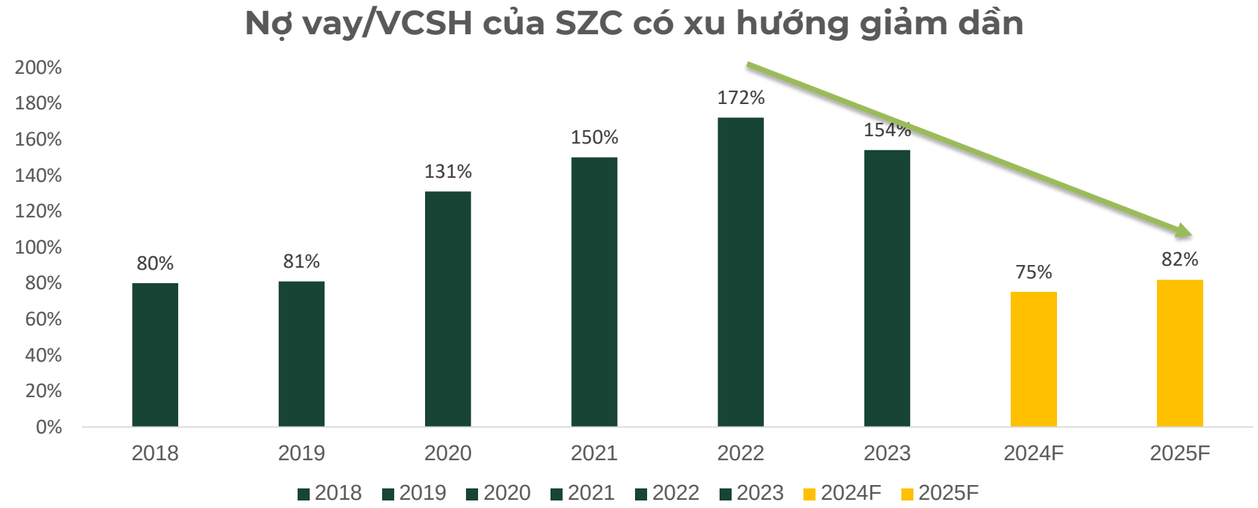
# Tình hình tài chính

## Áp lực nợ vay giảm sau khi phát hành tăng vốn

Tính đến cuối tháng 9/2024, lượng tiền người mua trả tiền trước của SZC đạt 701 tỷ (+54% YoY). Trong đó khách hàng lớn là Electronic Tripod VN. Với giá thuê trung bình khoảng 95USSD/m2/kỳ cho thuê, tổng số tiền SZC thu được từ thương vụ này có thể lên đến 400 tỷ, hiện khách hàng đã cọc trước 225 tỷ trong khoản người mua trả tiền trước. Chúng tôi kỳ vọng hợp đồng này có thể được thực hiện ngay trong các tháng cuối năm nay.

Ở Q1/2024 công ty đã phát hành cổ phiếu huy động thêm được gần 1200 tỷ. Nguồn vốn thu được dùng để trả nợ vay ngân hàng (800 tỷ) và xây dựng KCN (400 tỷ). AAS dự phóng tỷ lệ nợ vay/VCSH có thể giảm xuống 81% trong cuối năm 2024, tuy nhiên tỷ lệ này sẽ tăng trở lại 82% vào năm 2025 bởi nhu cầu vốn cho xây dựng, phát triển dự án BĐS nhà ở của SZC là rất lớn.



# Định giá & Khuyến nghị

***Chúng tôi đưa SZC vào danh mục cổ phiếu theo dõi với các luận điểm sau:***

- Dòng vốn FDI vào tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu tăng trưởng tốt
- KCN Châu Đức thu hút được nhiều doanh nghiệp đầu tư có quy mô lớn.
- Tiềm năng dài hạn nhờ cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu do các khu công nghiệp quanh khu vực này có tỷ lệ lấp đầy cao và SZC có quỹ đất sạch sẵn sàng cho thuê.
- Áp lực nợ vay/VCSH của SZC đã giảm mạnh từ 154% xuống 75%, tuy nhiên AAS cho rằng tỷ lệ này sẽ tăng trở lại 82% vào năm 2025 bởi nhu cầu vốn cho xây dựng, phát triển dự án BĐS nhà ở của SZC là rất lớn.
- SZC sẽ ghi nhận thêm doanh thu từ KDC Hữu Phước nhờ đẩy mạnh giải phóng mặt bằng.

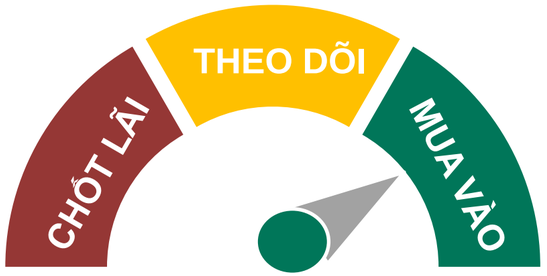
AAS khuyến nghị **MUA VÀO** với cổ phiếu SZC cho mục tiêu dài hạn.

Đưa ra khuyến nghị

**MUA VÀO**

Đối với cổ phiếu SZC

**GIÁ MỤC TIÊU: 46.800 VNĐ/CP**



AAS

STAY HUNGRY FOR SUCCESS

## CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

https://www.aas.com.vn

Tổng đài: 1900 1811

trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay