

Lê Quang Trung

Email: trung.lequang@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

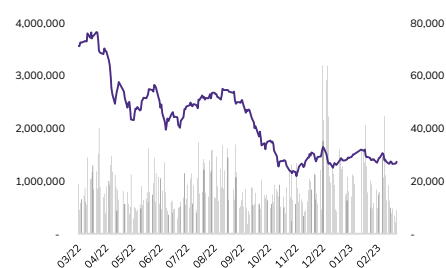
Ngành : Bất động sản công nghiệp

Ngày báo cáo : 08/03/2023

Giá hiện tại (VND/CP) : 27.400

Vốn hóa (Tỷ VND) : 2.740

SLCPLH (CP) : 100.000.000

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	64,7%	20,4%
Tăng trưởng LNST (%)	74,0%	-39,0%
Biên LNG (%)	63,2%	36,1%
Biên LNST (%)	45,4%	23,0%
ROA (%)	5,8%	3,1%
ROE (%)	22,1%	12,9%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,50	1,72
EPS (VND/CP)	3.136	1.974
BVPS (VND/CP)	14.656	15.343

Kết quả kinh doanh giảm sút cùng với biên lợi nhuận bị bó hẹp

- **Kết quả kinh doanh Q4/2022 trái chiều:** doanh thu của SZC trong Q4/2022 tăng trưởng tốt với giá trị đạt 196 tỷ đồng (+32,5% svck) nhờ trong kỳ đã bắt đầu ghi nhận doanh thu từ hoạt động kinh doanh BĐS (67 tỷ đồng) và hoạt động golf (+11 tỷ đồng). Tuy nhiên, với việc giá vốn (+141% svck) tăng mạnh hơn so với tốc độ tăng của doanh thu đã khiến biên lợi nhuận gộp Q4/2022 giảm mạnh về 34,6% so với mức 64% của cùng kỳ năm trước. Sau khi trừ các chi phí, LNST của doanh nghiệp chỉ còn 37,7 tỷ đồng (-44,8% svck).
- **Kết quả kinh doanh cả năm 2022 sụt giảm với biên lợi nhuận bị thu hẹp.** Doanh thu thuần năm 2022 đạt 859 tỷ đồng (+20,4% svck). Lợi nhuận gộp cả năm 2022 đạt 310 tỷ đồng (-31,3% svck) chủ yếu do chi phí bồi thường GPMB tăng mạnh theo giá đất của Bà Rịa - Vũng Tàu, trong khi đó hoạt động kinh doanh sân golf vẫn đang chịu lỗ, cùng với chi phí lãi vay tăng mạnh so với năm trước. LNST đạt 197 tỷ đồng (-39% svck), đạt 107,1% kế hoạch năm 2022.
- **Giá trị hàng tồn kho tăng đột biến.** Hàng tồn kho của doanh nghiệp tại ngày 31/12/2022 đạt 1.343 tỷ đồng tăng hơn 200 lần so với đầu năm. Đây có thể là giá trị của các dự án bất động sản mà doanh nghiệp đang triển khai và được kết chuyển từ khoản mục chi phí xây dựng cơ bản dở dang chuyển sang. Điều này cho thấy sắp tới sẽ có 1 lượng dự án sẵn sàng để bàn giao.
- **Nợ vay gia tăng.** Tổng nợ vay của SZC đạt 2.635 tỷ đồng (+19,8% so với đầu năm). Trong đó, nợ vay dài hạn đạt 2.144 tỷ đồng (+18,3% so với đầu năm) chiếm 81,4% cơ cấu tổng nợ vay. Doanh nghiệp hiện đang có hơn 399 tỷ đồng huy động qua kênh trái phiếu và giá trị trái phiếu đến hạn trả tại cuối năm 2022 đạt 100 tỷ đồng. Nợ vay tăng cùng với áp lực đáo hạn trái phiếu sẽ làm gia tăng gánh nặng tài chính của doanh nghiệp trong năm tới. Tỷ lệ D/E hiện ở mức khá cao 1,72 lần (tăng so với mức 1,5 lần của năm 2021).
- **Chúng tôi đánh giá triển vọng của SZC trong thời gian tới vẫn sẽ được hỗ trợ bởi các yếu tố:**
 - ✓ Mảng BĐS KCN được kỳ vọng cao khi SZC có một quỹ đất tốt và còn nhiều dư địa để cho thuê. Các dự án hiện tại của SZC có lợi thế về cơ sở hạ tầng như gần sân bay Long Thành (40 km), cụm cảng Thị Vải-Cái Mép (30 km), cao tốc Biên Hòa-Vũng Tàu (10 km). Trong đó, cảng Cái Mép-Thị Vải sẽ là một trong 2 cảng đóng vai trò đặc biệt quan trọng với chức năng là cửa ngõ và cảng trung chuyển quốc tế.
 - ✓ Mảng BĐS trong thời gian tới kỳ vọng tăng trưởng doanh thu từ dự án KDC Hữu Phước với tổng diện tích thương phẩm đạt 40ha với mục đích đáp ứng nhu cầu sinh hoạt của các CBCNV, chuyên gia làm việc trong KCN.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2022 VÀ CẢ NĂM 2022

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022	Q4/2021	Q4/2022	%YoY	2021	2022	%YoY
Doanh thu thuần	148	196	32,5%	713	859	20,4%
Lợi nhuận gộp	95	68	-28,4%	451	310	-31,3%
Chi phí bán hàng	-1	-5	368,5%	-11	-10	-9,8%
Chi phí QLDN	-15	-12	-20,1%	-54	-40	-25,4%
Doanh thu tài chính	4	6	31,2%	13	15	17,0%
Chi phí tài chính	-2	-10	388,0%	-7	-32	346,2%
Chi phí lãi vay	-2	-10	391,0%	-7	-32	347,3%
Lãi/lỗ từ hoạt động liên doanh, liên kết	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	81	47	-42,7%	392	243	-38,1%
Lãi/lỗ khác	0	2	434,7%	5	2	-66,6%
Lợi nhuận trước thuế	81	48	-41,0%	397	244	-38,4%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	68	38	-44,8%	324	197	-39,0%

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 0% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 0%

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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BĐS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn