

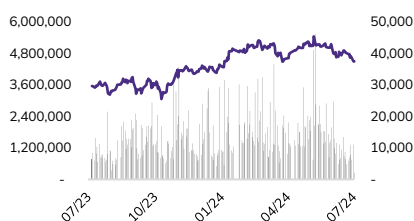
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Bất động sản
Ngày báo cáo	: 24/07/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 37.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 6.542
SLCPLH (CP)	: 179.985.863

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FireAnt, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	9,7%	-8,9%
Tăng trưởng LNST (%)	56,9%	6,5%
Biên LNG (%)	47,8%	57,0%
Biên LNST (%)	33,3%	39,0%
ROA (%)	2,7%	3,8%
ROE (%)	10,9%	11,9%
Nợ vay/VCSH (lần)	148,4%	86,0%
EPS (VND/CP)	960	568
BVPS (VND/CP)	16.262	16.505

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Biên lợi nhuận cải thiện, hoàn thành phần lớn kế hoạch lợi nhuận

- Biên lợi nhuận gộp cải thiện giúp tăng lợi nhuận.** Trong Q2/2024, doanh thu thuần của SZC đạt 262 tỷ đồng (-8,9% svck và +22,8% QoQ), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 102 tỷ đồng (+6,5% svck và +57,1% QoQ). Doanh thu từ BĐS KCN vẫn là mảng chính của SZC trong quý, khi chiếm gần 90% tổng doanh thu, chủ yếu đến từ bàn giao diện tích cho thuê hợp đồng với Tổng Công ty Sonadezi (UPCOM: SNZ) và CTCP Phát triển Đô thị Công nghiệp Số 2 (HOSE: D2D). Mặc dù doanh thu sụt giảm, nhưng giá vốn giảm sâu, đặc biệt là giá vốn liên quan hoạt động BĐS KCN giảm 26,7% svck, đạt 89 tỷ đồng đã giúp biên lợi nhuận gộp của SZC cải thiện lên mức 57% so với mức 47,8% cùng kỳ năm ngoái. Qua đó, cũng giúp lãi ròng trong quý tăng so với cùng kỳ.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2024, KQKD tích cực** khi doanh thu thuần SZC đạt hơn 476 tỷ đồng (+35,5% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 167 tỷ đồng (+55,3% svck). Theo đó, SZC đã hoàn thành 54% kế hoạch doanh thu và 73% kế hoạch lợi nhuận của cả năm 2024. Tính chung 6T/2024, biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 52,1% so với nửa đầu năm 2023 nhờ giá cho thuê trung bình tại KCN Châu Đức tăng lên mức 95-100 USD/m2 (tăng khoảng 15-20% svck). Doanh thu mảng BĐS KCN nửa đầu năm 2024 đạt gần 427 tỷ đồng (+47,2% svck), chủ yếu đến từ phần bàn giao cho SNZ và D2D.
- Lượng tiền tăng mạnh.** Tại 30/06/2023, tổng tài sản của SZC đạt 8.251 tỷ đồng (+18,5% so với đầu năm). Đóng góp chính vào mức tăng này đến từ lượng tiền của doanh nghiệp khi tăng lên mức 1.337 tỷ đồng (chiếm 16,2% tổng tài sản) cuối Q2/2024, tăng hơn 5 lần so với thời điểm cuối năm 2023. Lượng tiền này đến từ việc phát hành gần 60 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu (tỷ lệ 2:1, giá bán 20.000 đ/cp) trong Q1/2024. Doanh nghiệp dự định sử dụng số tiền này để phát triển dự án KCN Châu Đức, thanh toán nợ trái phiếu, nợ vay. Ngoài ra, trong cơ cấu tài sản, tài sản dở dang cũng chiếm tỷ trọng lớn với giá trị 3.147 tỷ đồng (38,1% tổng tài sản), tăng 6,9% so với cuối năm 2023, bao gồm chi phí xây dựng tại dự án KCN Châu Đức (3.014 tỷ, tăng 204 tỷ so với đầu năm), dự án Golf Châu Đức 84,9 tỷ, dự án đường BOT 768 47,8 tỷ.
- Nợ vay giảm, tình hình tài chính an toàn.** Tại 30/06/2024, tổng nợ vay của SZC khoảng 2.554 tỷ đồng (-4,3% so với đầu năm), chủ yếu là vay dài hạn chiếm 74% tổng nợ vay (tương đương 1.886 tỷ), dư nợ trái phiếu khoảng 100 tỷ, đáo hạn vào đầu năm 2026. Theo đó chỉ số D/E quý 2 ở mức 0,86 lần, thấp hơn so với mức 1,54 lần cuối năm 2023. Với dòng tiền ổn định từ hoạt động kinh doanh, chúng tôi đánh giá tình hình tài chính của SZC ở mức an toàn.
- Lượng người mua trả tiền trước tăng mạnh** đạt 455,5 tỷ đồng (+27,6% so với cuối năm 2023) chủ yếu đến từ khách hàng Electronic Tripod Vietnam với khoản trả trước 224,6 tỷ đồng (thuê 18ha đất KCN Châu Đức để xây dựng nhà máy để sản xuất thiết bị điện tử công nghệ cao với tổng vốn đầu tư 250 triệu USD).

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024	%YoY	1H2023	1H2024	%YoY
Doanh thu thuần	288	262	-8,9%	351	476	35,5%
Lợi nhuận gộp	138	150	8,6%	172	248	44,2%
<i>Biên LN gộp (%)</i>	47,8%	57,0%		49,0%	52,1%	
Chi phí BH & QLDN	(8)	(14)	70,3%	(18)	(23)	31,2%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)</i>	-2,8%	-5,3%		-5,0%	-4,8%	
Doanh thu tài chính	2	1	-34,2%	3	4	28,9%
Chi phí tài chính	(12)	(10)	-16,0%	(24)	(20)	-17,8%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(12)	(9)	-27,8%	(24)	(18)	-24,7%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	119	127	6,3%	134	209	56,7%
Lợi nhuận trước thuế	119	126	5,9%	134	209	56,0%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	96	102	6,5%	108	167	55,3%
<i>Biên LN ròng (%)</i>	33,3%	39,0%		30,7%	35,1%	

Nguồn: SZC, ABS Research

- Chúng tôi nhận định triển vọng tăng trưởng của SZC vẫn tích cực trong nửa cuối năm do những yếu tố sau:
 - **Diện tích sẵn sàng cho thuê lớn với vị trí đặc địa.** SZC có nhiều lợi thế với diện tích đất KCN sẵn sàng cho thuê còn lại lớn với hơn 400ha, giá cho thuê tại KCN Châu Đức (Bà Rịa – Vũng Tàu) có nhiều kỳ vọng tăng trong tương lai khi mức giá của doanh nghiệp mới chỉ đạt 85-100 USD/m² (thấp hơn giá trung bình khoảng 120-135 USD/m²). KCN Châu Đức với vị trí thuận lợi để trung chuyển hàng hóa khi cách cảng Thị Vải – Cái Mép (cảng nước sâu, đóng vai trò trung chuyển quốc tế công suất lớn) khoảng 20 km, cách sân bay quốc tế Long Thành khoảng 54km, cách thành phố Vũng Tàu khoảng 44 km, tiếp giáp Quốc lộ 56 và cách Quốc lộ 51 khoảng 13 km.
 - **Hoạt động kinh doanh ổn định.** Bên cạnh doanh thu từ các hợp đồng đã ký, trong Q2/2024, SZC đã ghi nhận khoản người mua trả tiền trước từ khách hàng Electronic Tripod (hai bên ký kết thỏa thuận vào ngày 13/05/2024), chúng tôi kỳ vọng doanh nghiệp có thể ghi nhận một phần doanh thu từ giao dịch này trong năm nay.
 - **Dòng vốn FDI chảy vào Việt Nam tiếp tục tăng.** Trong 6 tháng đầu năm 2024, vốn FDI thực hiện đạt 10,84 tỷ USD, tăng 8,2% so với cùng kỳ năm trước. Đây là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất của 6 tháng đầu năm trong 5 năm qua. Bà Rịa – Vũng Tàu cũng là tỉnh đứng đầu cả nước về số vốn đăng ký FDI mới. Theo đó, SZC với nguồn đất sẵn có để cho thuê được kỳ vọng được hưởng lợi lớn.
- ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của SZC dự kiến đạt 302 tỷ đồng (+38% svck). EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 1.678 đ/cp & 17.616 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 22,4x và 2,1x lần tại mức giá hiện tại.

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

KHẢ QUAN

Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%

TRUNG LẬP

Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%

KÉM KHẢ QUAN

Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%

BÁN

Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

**ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023**

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây