

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP SONADEZI CHÂU ĐỨC | SZC (HSX)

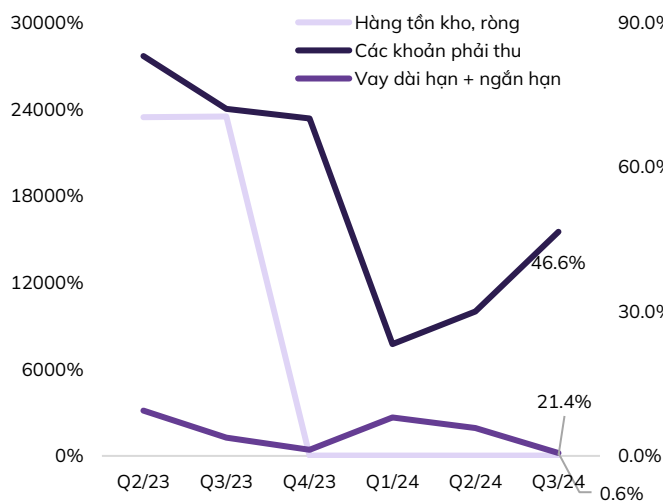
Ngày 18/12/2024

Analyst: Phạm Hồng Trường

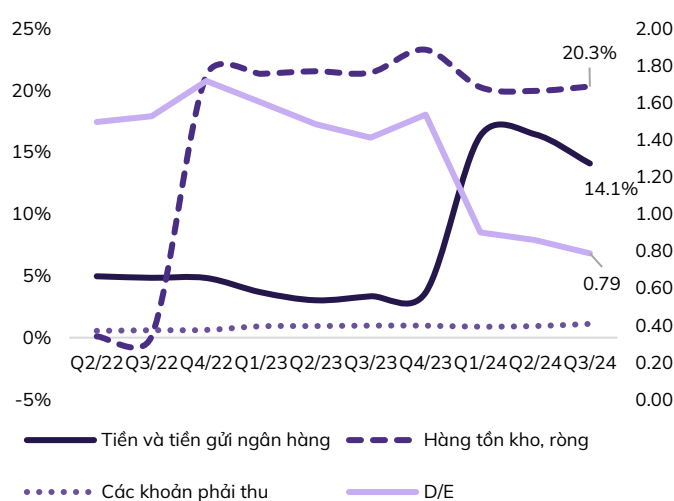
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	165	208	-20.8%	641	559	14.6%	Doanh thu Q3/2024 thấp hơn svck do mảng BĐS nhà ở và BĐS KCN sụt giảm. Tuy nhiên kết quả 9T/2024 vẫn duy trì sự tăng trưởng tích cực nhờ mảng BĐS KCN.
- KCN	141.0	171.0	-17.5%	568	460	23.5%	Kết quả quý 3/2024 chủ yếu đến từ việc bàn giao đất KCN từ các hợp đồng đã ký (doanh số cho thuê đất KCN năm 2023 và nửa đầu năm 2024 lần lượt là 67 ha và 30 ha). Đối với mảng KCN, doanh thu 9T/2024 tăng 23,5% svck đạt 568 tỷ đồng, trong đó tỷ trọng từ bàn giao cho SNZ và D2D lần lượt chiếm 30% và 23%.
- BĐS nhà ở	4.0	21.0	-81%	17	55	-69.1%	Đối với mảng khu đô thị, doanh thu 9T/2024 giảm 69% svck, đạt 17 tỷ đồng, chủ yếu do tiến độ bán đất chậm hơn.
- Khác	19.8	16.1	23%	55.9	44.4	25.8%	
Lợi nhuận gộp	85.6	86	-0.1%	334	258	29.5%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	51.9%	41.2%		52.0%	46.1%		Biên lợi nhuận gộp tăng lên 52,1% trong 9T 2024 từ mức 46,1% trong 9T2023, chủ yếu do giá bán trung bình tại KCN Châu Đức tăng (giá chào bán hiện tại khoảng 100 USD/m2).
Chi phí bán hàng	(2.4)	(5.5)	-56.9%	(2.9)	(6.9)	-58.7%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(16.8)	(7.7)	119.1%	(39.4)	(23.8)	65.1%	Chi phí QLDN tăng mạnh do chi phí nhân công tăng khi doanh nghiệp trích bổ sung lương dựa trên hoạt động sản xuất kinh doanh 6T đầu năm 2024.
<i>Chi phí BH&QLDN/DTT</i>	-12%	-6.3%		-6.6%	-5.5%		
Doanh thu hoạt động tài chính	15.1	6.1	146%	19.2	9.3	106.2%	
Chi phí tài chính	(8.3)	(10.8)	-23.0%	(28.0)	(34.7)	-19.4%	
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	(7.5)	(10.8)	-30.4%	(25.5)	(34.7)	-26.5%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	73.2	67.8	7.9%	282.6	201	40.3%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	73.1	67.4	8.5%	282.2	201	40.1%	
LNST cổ đông công ty mẹ	59.6	55.1	8.2%	226.9	163	39.4%	Hoạt động kinh doanh tích cực, tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu thu hút được lượng lớn vốn FDI (9T/2024 đạt 1,9 tỷ USD cao gấp 3,3 lần svck năm ngoái). LNST tăng trưởng tích cực gần 40% so với 9T/2023. Lũy kế 9T/2024 hoàn thành 73% kế hoạch doanh thu và 99,5% kế hoạch lợi nhuận.
Biên lợi nhuận ròng (%)	36%	26.5%		35.4%	29.1%		

Nguồn: SZC, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)

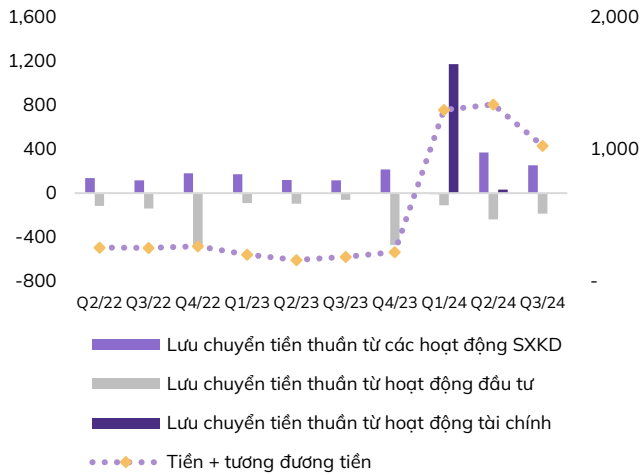


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: SZC, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Tiền và tương đương tiền:** chiếm 14,1% TTS tại cuối Q3/2024 với giá trị 1.156 tỷ đồng, gấp 4,6 lần so với cuối năm 2023. Lượng tiền tăng mạnh đến từ khoản nhận trước tiền thuê KCN, đặc biệt là từ Tripod (359 tỷ, hợp đồng 18 ha) và Steel Builder (178 tỷ, hợp đồng 7,5 ha) (khoản mục người mua trả tiền trước đã tăng 96% so với thời điểm cuối 2023).
- **Hàng tồn kho:** đạt giá trị 1.167 tỷ đồng (+2,8% so với cuối 2023, chiếm 20,3% TTS), chủ yếu là giá trị tại các dự án BĐS KĐT Châu Đức 1.504 tỷ, KDC Hữu Phước 160 tỷ.
- **Các khoản phải thu:** tăng 35,6% so với cuối 2023, chiếm tỷ lệ nhỏ 1,1% TTS với giá trị 91 tỷ đồng.
- **Nợ vay:** cuối Q3/2024, nợ vay ở mức 2.387 tỷ (giảm 10,5% so với cuối năm 2023, chiếm 29,1% TTS), chủ yếu là vay dài hạn 1.872 tỷ. Hệ số D/E giảm mạnh xuống mức 0,79 lần so với mức 1,54 lần cuối năm 2023.
- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD (CFO):** thường xuyên ở mức dương nhờ vào hoạt động kinh doanh ổn định

Nguồn: SZC, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- Chúng tôi dự phóng LNST của cổ đông công ty mẹ năm 2024 ở mức 303 tỷ đồng (+39% svck). EPS và BVPS 2024F ước tính là 1.683 đ/cp và 16.868 đ/cp.

PHỤ LỤC: BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA SZC

Báo cáo KQ HKKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	433	713	859	818
Giá vốn hàng bán	(199)	(262)	(549)	(468)
Lợi nhuận gộp	234	451	310	350
Doanh thu tài chính	22	13	15	17
Chi phí tài chính	(8)	(7)	(32)	(46)
Chi phí bán hàng	(4)	(11)	(10)	(9)
Chi phí QLDN	(31)	(54)	(40)	(46)
Lợi nhuận từ HKKD	213	392	243	266
Lãi/lỗ khác	7	4.6	1.5	0.5
Lợi nhuận trước thuế	220	397	244	267
Lợi nhuận sau thuế	186	324	197	219
LNST cổ đông Công ty mẹ	186	324	197	219

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HKKD	611	704	638	619
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(1,416)	(1,068)	(871)	(689)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	602	474	299	27
LCT thuần trong kỳ	(203)	110	66	(43)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	292	89	199	266
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	89	199	266	222

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	0.23	0.28	1.13	1.15
Khả năng thanh toán nhanh	0.13	0.20	0.20	0.16
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.09	0.16	0.17	0.12
Khả năng thanh toán lãi vay	24.00	53.66	8.06	6.44
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.29	0.26	0.24	0.25
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.71	0.74	0.76	0.75
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	1.31	1.50	1.72	1.54
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	14.18	3.49	7.53	19.96
Số ngày phải trả	241.96	294.15	154.54	201.52
Số ngày tồn kho	3.66	6.64	448.48	1,156.90
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	54.0%	63.2%	36.1%	42.8%
Tỷ suất lợi nhuận HKKD	49.1%	55.0%	28.3%	32.6%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	43.0%	45.4%	23.0%	26.8%
ROE	15.1%	23.7%	13.2%	13.4%
ROA	5.0%	6.5%	3.3%	3.3%
ROIC	1.3%	2.3%	1.4%	1.3%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	89	199	266	222
+ Đầu tư ngắn hạn	80	60	40	30
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	46	52	40	67
+ Hàng tồn kho	3	7	1,343	1,621
+ Tài sản ngắn hạn khác	18	34	46	123
Tài sản ngắn hạn	237	352	1,735	2,064
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản cố định	308	307	669	791
+ Bất động sản đầu tư	43	41	1,123	1,055
+ Tài sản dở dang dài hạn	3,768	4,856	2,699	2,943
+ Đầu tư dài hạn	53	53	53	53
+ Tài sản dài hạn khác	9	7	56	54
Tài sản dài hạn	4,181	5,264	4,600	4,897

Tổng Tài sản	4,418	5,616	6,335	6,961
+ Vay ngắn hạn	187	386	491	601
+ Phải trả người bán	206	217	248	268
+ Nợ ngắn hạn khác	650	656	801	920
Nợ ngắn hạn	1,043	1,259	1,540	1,789
+ Vay dài hạn	1,468	1,813	2,144	2,067
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	643	1,078	1,117	1,368
Nợ dài hạn	2,110	2,892	3,261	3,434
Tổng nợ phải trả	3,154	4,151	4,801	5,224
+ Vốn cổ phần	1,000	1,000	1,000	1,200
+ Thặng dư vốn cổ phần	5	5	5	5
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	214	408	441	404
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1,264	1,466	1,534	1,737
Tổng cộng nguồn vốn	4,418	5,616	6,335	6,961

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	31.4%	64.7%	20.4%	-4.8%
Tăng trưởng LNNT	40.6%	80.5%	-38.4%	9.3%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	38.7%	74.0%	-39.0%	10.9%
Tăng trưởng EPS	38.9%	77.2%	-40.3%	-7.1%
Tăng trưởng VCSH	0.0%	0.0%	0.0%	20.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	43.0%	27.1%	12.8%	9.9%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	36.44	9.18	19.19	22.03
P/B	5.10	1.97	2.34	2.65
EV/EBITDA	23.03	7.90	8.36	11.13
EV/Sales	18.51	6.84	6.94	8.62
EPS (đồng/cp)	1,770	3,136	1,874	1,741
BVPS (đồng/cp)	12,642	14,656	15,343	14,478

Nguồn: FiinPro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.