MUA

Giá mục tiêu 2026:	**24.050 VND**
% tăng giá:	**19%**
Cập nhật:	**02/11/2026**

SZC

Công ty Cổ phần Sonadezi Châu Đức

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Doanh thu chưa phân bổ tăng cao

Rủi ro: Nợ vay chịu lãi tương đương 77,5% VCSH

Đơn vị : tỷ VND

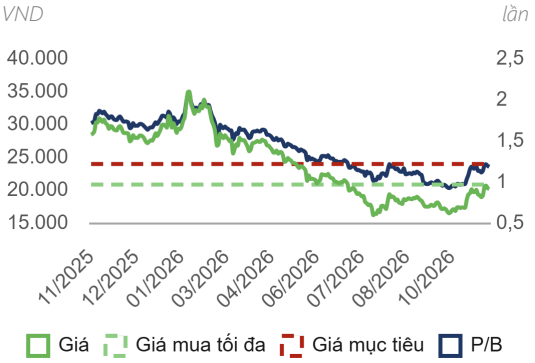
	Q3/25	Q3/26	2026F
DTT	87	112	549
% YoY	*-48%*	*30%*	*-50%*
LNST sau CĐTS	21	22	90
% YoY	*-65%*	*4%*	*-74%*

Tổng quan doanh nghiệp

SZC là doanh nghiệp phát triển bất động sản khu công nghiệp hàng đầu tại Bà Rịa - Vũng Tàu, thuộc hệ sinh thái của Tổng công ty Sonadezi. Doanh nghiệp sở hữu Đại dự án Khu công nghiệp & Đô thị Châu Đức với quy mô lên tới 2.287 ha, tạo nguồn thu bền vững từ cho thuê đất hạ tầng KCN, phát triển khu đô thị phụ trợ và thu phí giao thông BOT.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	**Bất động sản**
Giá hiện tại:	**20.250 VND**
Vốn hóa:	**3.645 tỷ VND**
Số lượng CPLH:	**180 triệu CP**
EPS 4 quý gần nhất:	**891 VND**
P/B:	**1,19 lần**
Cổ tức tiền mặt 2026:	**10%**
Cổ tức cổ phiếu 2026:	**N/A**



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc Q3/2026, CTCP Sonadezi Châu Đức ghi nhận doanh thu thuần đạt 112,1 tỷ đồng (+30% YoY) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 21,6 tỷ đồng (+4% YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, SZC đạt 346,3 tỷ đồng doanh thu thuần (-52% YoY) cùng 57,7 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (-76% YoY). Cho cả năm 2026, doanh nghiệp đặt kế hoạch kinh doanh thận trọng với mục tiêu doanh thu hợp nhất hơn 518 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế hơn 56 tỷ đồng lần lượt giảm 54% và 84% so với thực hiện năm 2025 — mức chỉ tiêu lợi nhuận thấp nhất trong vòng 9 năm qua tính từ năm 2017. Trên nền kế hoạch kinh doanh khiêm tốn, kết thúc 9 tháng đầu năm, SZC đã hoàn thành 67% chỉ tiêu doanh thu và chính thức vượt mục tiêu lợi nhuận cả năm.

Với kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm của SZC, DSC điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp năm 2026 lần lượt còn 549 tỷ (-50% YoY) và 90 tỷ (-74% YoY). Đối với giá mục tiêu cuối năm 2027, sử dụng kết hợp hai phương pháp FCFF và P/B với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu của SZC là 24.050 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tinh gọn bộ máy, tối ưu cấu trúc vận hành

CTCP Sonadezi Châu Đức (SZC) vừa nhận được thông báo của cơ quan chức năng về việc chấm dứt hoạt động của chi nhánh CTCP Sonadezi Châu Đức - Xí nghiệp Golf Châu Đức.

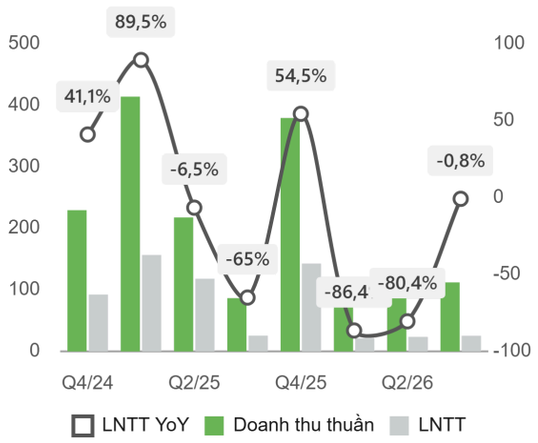
Trước đó, vào ngày 6/1/2026, HĐQT Sonadezi Châu Đức đã thông qua chủ trương đóng cửa đơn vị này. Tính đến ngày 30/09/2026, Sonadezi Châu Đức còn 2 công ty con và một đơn vị trực thuộc. Hai công ty con gồm Công ty TNHH MTV BOT 768, hoạt động trong lĩnh vực thu phí cầu đường dự án BOT, và Công ty TNHH MTV Dịch vụ Golf Châu Đức, kinh doanh golf. Đơn vị trực thuộc còn lại là Chi nhánh Khu công nghiệp Đô thị Châu Đức.

Cổ tức tiền mặt 10%

Sonadezi Châu Đức đã chốt danh sách cổ đông vào ngày 14/9/2026 để thực hiện chi trả cổ tức năm 2025 bằng tiền mặt với tỷ lệ 10%, tương ứng 1.000 đồng cho mỗi cổ phiếu sở hữu. Với gần 180 triệu cổ phiếu đang lưu hành, doanh nghiệp dự kiến chi khoảng 180 tỷ đồng cho đợt thanh toán này, bắt đầu từ ngày 12/10/2026.

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: SZC, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh thu BĐS KCN bị ảnh hưởng bởi Thông tư 99

Theo Báo cáo tài chính hợp nhất Q3/2026 của SZC, doanh nghiệp ghi nhận doanh thu thuần 112 tỷ đồng (+29,6% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 37,7 tỷ đồng (-0,8% YoY) chủ yếu do phần doanh thu tăng thêm đến từ các mảng biên thấp. Doanh thu tài chính tăng lên 15 tỷ đồng (+31% YoY) nhờ lượng tiền gửi lớn hơn, nhưng mức tăng này không đủ bù cho chi phí quản lý trong kỳ ghi nhận 16 tỷ đồng (+153% YoY). Lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp đạt 21,6 tỷ đồng (+4% YoY) là mức cao nhất ghi nhận trong ba quý đầu năm.

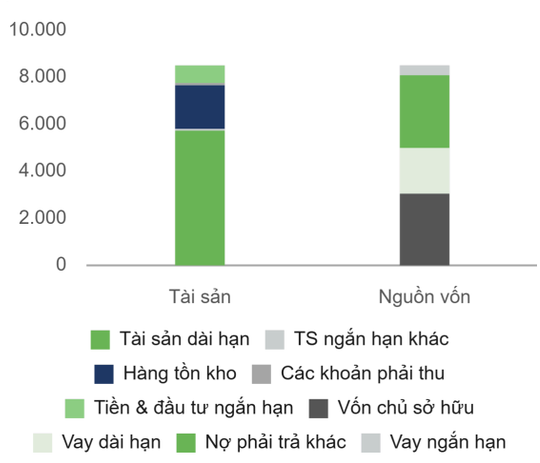
Cơ cấu doanh thu Quý 3 cho thấy diễn biến phân hóa:

- Doanh thu thu phí BOT: đạt 38,6 tỷ đồng (+13% YoY), là động lực tăng trưởng doanh thu chính khi chiếm tỷ trọng hơn 34% tổng doanh thu;
- Mảng kinh doanh KCN: ghi nhận 13,7 tỷ đồng (-59% YoY), giảm tỷ trọng còn 11% doanh thu thuần;
- Hoạt động bán nhà khu dân cư: đem về 29,6 tỷ đồng từ việc bán đất so khu Sonadezi Hữu Phước;
- Hoạt động kinh doanh golf và nhà hàng: 15,5 tỷ đồng (+37% YoY).

Doanh thu chưa thực hiện đi ngang quanh 310–330 tỷ đồng trong giai đoạn 2024–2025 và ghi nhận 1.046 tỷ đồng (+236% YTD) vào cuối Q3/2026 (riêng Q3 tăng thêm 219 tỷ đồng) — phản ánh lượng tiền thuê đất đã thu nhưng chưa hạch toán. Ngoài ra, khoản người mua trả trước giảm mạnh từ 285 tỷ xuống 93 tỷ đồng (-67% YTD) do các khoản đặt cọc được kết chuyển sang doanh thu chưa thực hiện khi bàn giao đất. Việc dòng tiền thu trước tăng cao cho thấy tiến độ bàn giao và thu tiền từ khách hàng đang diễn ra tích cực.

CƠ CẤU TÀI SẢN – NGUỒN VỐN Q3/26

tỷ VND



Nguồn: SZC, DSC tổng hợp

Tiền gửi tăng cao, hàng tồn kho ổn định

Cuối quý 3, tổng tài sản của SZC đạt hơn 8.511 tỷ đồng (+4% YTD). Trong đó, tiền và đầu tư ngắn hạn tăng lên 746 tỷ đồng (+64% YTD), mang lại khoản lãi tiền gửi hơn 8,6 tỷ đồng (+90% YoY), chiếm gần 58% doanh thu tài chính. Hàng tồn kho cuối quý ghi nhận hơn 1.858 tỷ đồng (-2% YTD), tập trung chủ yếu tại Dự án Khu đô thị Châu Đức với 1.611 tỷ đồng, phần còn lại phân bổ cho Dự án Khu dân cư Hữu Phước (192 tỷ đồng) và Dự án NƠXH (55 tỷ đồng).

Chi phí xây dựng cơ bản dở dang trong quý 3 ghi nhận 3.725 tỷ đồng (+5% YoY), với hơn 3.686 tỷ đồng từ Dự án KCN Châu Đức, chủ yếu gồm chi phí bồi thường giải phóng mặt bằng, thi công và đầu tư dự án.

Về cơ cấu nợ, nợ vay trong quý giảm xuống còn 2.365 tỷ đồng (-5% YTD). Kết hợp với sự gia tăng của tiền và đầu tư ngắn hạn (+64% YTD), nợ vay ròng giảm còn 1.619 tỷ đồng, mức thấp nhất kể từ quý 1/2025. Vốn chủ sở hữu quý 3 giảm xuống 3.052 tỷ đồng, do doanh nghiệp ghi nhận khoản cổ tức tiền mặt 10% năm 2025 phải trả trong nợ ngắn hạn; khoản mục này dự kiến sẽ làm giảm tương ứng tiền và đầu tư ngắn hạn trong quý 4. Ngoài ra, kế hoạch giải ngân 1.363 tỷ đồng cho công tác giải phóng mặt bằng trong năm 2026 sẽ tác động đến lộ trình giảm nợ vay của doanh nghiệp.

ĐỊNH GIÁ

SZC

Công ty Cổ phần Sonadezi Châu Đức

Phương pháp định giá

Giá mục tiêu cuối năm 2027 của SZC được xác định ở mức 24.050 VND/cổ phiếu, dựa trên phương pháp định giá DCF kết hợp P/B với tỷ trọng tương đương, trong đó P/B dự phóng năm 2027 đạt 1,31x (tương đương mức P/B trung bình 5 năm trừ 1 độ lệch chuẩn. Mức định giá này phản ánh lợi nhuận kế toán của SZC sau khi điều chỉnh giảm do áp dụng phương pháp phân bổ doanh thu theo Thông tư 99. Mặc dù lợi nhuận kế toán giảm, doanh nghiệp hiện ghi nhận 1.046 tỷ đồng tiền thuê đã thu nhưng chưa ghi nhận, đồng thời tạo ra 620 tỷ đồng dòng tiền từ hoạt động kinh doanh lũy kế 9 tháng đầu năm 2026. Triển vọng định giá của SZC phụ thuộc vào tiến độ duy trì diện tích cho thuê ký mới, tốc độ phân bổ doanh thu chưa thực hiện và lộ trình giảm nợ vay sau khi hoàn thành chi phí bồi thường giải phóng mặt bằng.

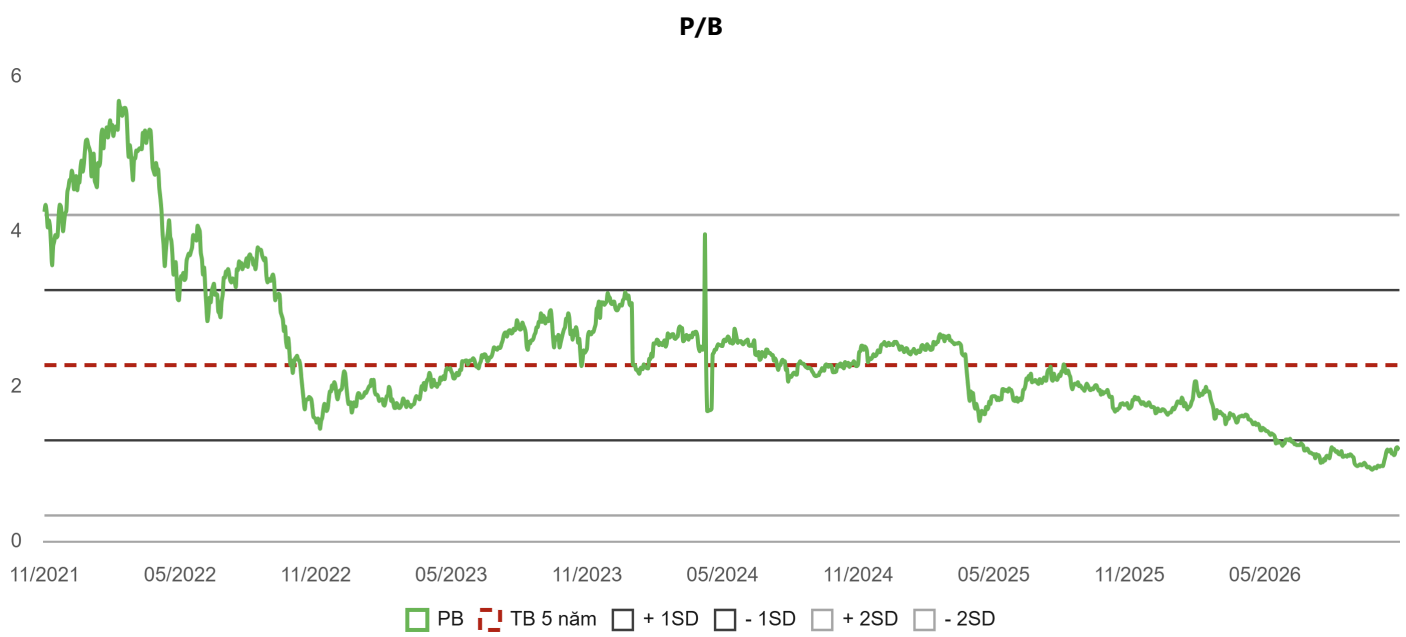
Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
DCF	24,200	50%	12,100
P/B	23,900	50%	11,950
Giá mục tiêu			**24,050**
Giá hiện tại			20,250
Upside			**18.8%**

Nguồn: DSC tổng hợp

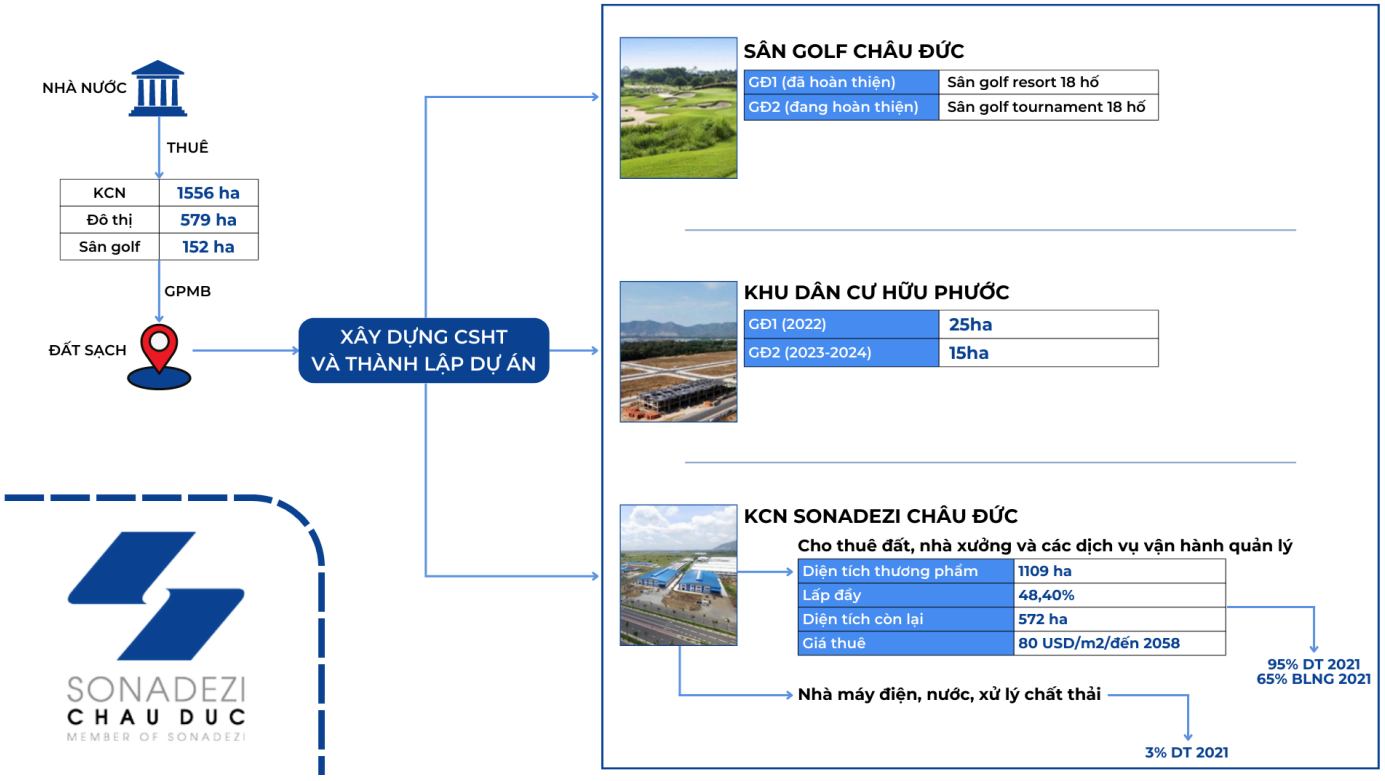
Bối cảnh định giá

Tính đến ngày 02/11/2026, cổ phiếu SZC đóng cửa ở mức 19.000 VND/cp, tương ứng với P/B trailing khoảng 1,14 lần và ghi nhận mức giảm 46% từ vùng đỉnh 52 tuần (35.000 VND/cp) theo giá điều chỉnh. Dù chịu áp lực hạ nhiệt từ cuối đầu tháng 2 năm 2026, thị giá SZC đã có sự phục hồi tích cực gần 18% so với đáy 52 tuần (16.150 VND/cp), những phiên gần đây cổ phiếu SZC đang có những tín hiệu vận động tích cực quanh vùng giá 20.000 - 21.000 VND. Với lượng doanh thu chưa phân bổ tương đối lớn, DSC đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu SZC với giá mục tiêu cuối năm 2027 đạt 24.050 VND/cp.



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH



Nguồn: DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trần Bằng Hà
Chuyên viên Phân tích
ha.tb@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội
(024) 3880 3456
info@dsc.com.vn