

SZC - Doanh thu bàn giao đất KCN quý 3 tiếp tục được ghi nhận theo phương pháp phân bổ; dòng tiền từ mảng KCN 9T 2026 tăng so với cùng kỳ - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 21/10/2026

- CTCP Sonadezi Châu Đức (SZC) công bố KQKD quý 3/2026 với doanh thu đạt 112 tỷ đồng (+30% YoY nhưng -15% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 22 tỷ đồng (+4% YoY và +14% QoQ). Doanh thu tăng trưởng so với cùng kỳ chủ yếu nhờ ghi nhận hoạt động bàn giao BĐS nhà ở (so với không ghi nhận trong quý 3/2025), qua đó bù đắp cho mức giảm 59% YoY của doanh thu mảng KCN do tiếp tục ghi nhận doanh thu theo phương pháp phân bổ kể từ quý 1/2026 (so với phương pháp ghi nhận một lần trong năm 2025). Phương pháp ghi nhận doanh thu thận trọng này tuân thủ các thay đổi theo Thông tư số 99/2025/TT-BTC (có hiệu lực từ ngày 01/01/2026). Trong khi đó, LNST sau lợi ích CĐTTS gần như đi ngang so với cùng kỳ do đóng góp lợi nhuận từ mảng BĐS nhà ở đã bù đắp phần lớn cho mức giảm mạnh của lợi nhuận mảng KCN theo phương pháp phân bổ.

- Trong 9T 2026, SZC ghi nhận doanh thu đạt 346 tỷ đồng (-52% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 58 tỷ đồng (-76% YoY). LNST sau lợi ích CĐTTS 9T 2026 mới chỉ hoàn thành 41% dự báo cả năm của chúng tôi, chủ yếu do công ty tiếp tục ghi nhận doanh thu mảng KCN theo phương pháp phân bổ trong suốt 9 tháng, so với giả định trước đây của chúng tôi rằng SZC sẽ quay lại phương pháp ghi nhận một lần từ nửa cuối năm 2026. Do đó, chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS cả năm 2026 (142 tỷ đồng; -59% YoY), dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết.

- **Mảng Khu công nghiệp (KCN):** Doanh thu mảng KCN đang thấp hơn dự báo cả năm 2026 của chúng tôi, chủ yếu do công ty tiếp tục áp dụng phương pháp ghi nhận phân bổ. Chúng tôi ước tính dòng tiền thu về từ mảng KCN trong 9T 2026 đạt 626 tỷ đồng (+59% YoY). Mặc dù công ty chưa công bố doanh số cho thuê đất KCN trong quý 3, doanh số cho thuê đất KCN trong 6T 2026 đạt 33 ha đã vượt cả dự báo cả năm 2026 của chúng tôi (25 ha) và mức 21 ha ghi nhận trong năm 2025.

- **Mảng Khu đô thị (KĐT):** Doanh thu mảng KĐT tăng mạnh trong 9T 2026 từ mức nền thấp của 9T 2025 và đã vượt dự báo cả năm của chúng tôi. Doanh thu 9T 2026 của mảng này chủ yếu đến từ các đợt bàn giao theo kế hoạch từ backlog chưa ghi nhận doanh thu tại dự án KDC Hữu Phước (tổng diện tích khoảng 41 ha; thuộc tổ hợp KCN & KĐT Châu Đức).

KQKD quý 3 và 9T 2026 của SZC

Tỷ đồng	Q3 2025	Q3 2026	% YoY	9T 2025	9T 2026	% YoY	Dự báo 2026	KQ 9T/ dự báo 2026
Doanh thu thuần	86	112	30%	719	346	-52%	551	63%
KCN	33	14	-59%	588	82	-86%	310	27%
KĐT	0	30	N.M.	5	75	15x	26	290%
Thu phí	34	39	13%	66	112	70%	127	88%
Sân golf	11	15	36%	50	40	-20%	56	72%
Các mảng khác	8	15	89%	9	36	292%	33	110%
Lợi nhuận gộp	38	38	-1%	363	124	-66%	237	52%
Chi phí bán hàng & quản lý (SG&A)	-6	-16	154%	-57	-53	-8%	-50	105%
Lợi nhuận từ HĐKD	32	21	-32%	305	71	-77%	188	38%
Thu nhập tài chính	12	15	31%	25	25	-2%	28	88%
Chi phí tài chính	-6	-11	72%	-20	-27	31%	-37	72%
Thu nhập ròng khác	-11	0	N.M.	-9	0	N.M.	0	N.M.
LNTT	26	25	-1%	301	70	-77%	178	39%
LNST sau lợi ích CĐTS	21	22	4%	242	58	-76%	142	41%

Biên lợi nhuận gộp	44,0%	33,7%		50,5%	35,8%		43,0%	
- KCN	67,3%	26,5%		59,1%	59,0%		60,3%	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	36,5%	19,0%		42,5%	20,6%		34,1%	
Biên lợi nhuận ròng	24,1%	19,3%		33,7%	16,7%		25,8%	

Nguồn: SZC, dự báo của Vietcap (cập nhật ngày 01/07/2026)

