

CÔNG TY CỔ PHẦN SONADEZI CHÂU ĐỨC (HSX: SZC)

Nguyễn Thanh Duy

Chuyên viên tư vấn đầu tư

Email: DuyNT@fpts.com.vn

Điện thoại: 028 6290 8686 - Ext: 8989

CẬP NHẬT ĐHCĐ THƯỜNG NIÊN NĂM 2019

1. Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2018

Doanh thu thuần hợp nhất năm 2018 đạt 290,2 tỷ đồng (+32,4% yoy), Lợi nhuận sau thuế (LNST) của cổ đông công ty mẹ đạt 97,3 tỷ đồng (+33,8% yoy).

Doanh thu tăng trưởng nhờ ký được 18 hợp đồng cho thuê đất với diện tích 106,39 ha, gấp 5 lần so với 2017 (21,02 ha), trong đó ký được một hợp đồng cho thuê 60 ha với khách hàng lớn Solar FarmVina. Giá cho thuê năm 2018 tăng 9,62% yoy.

Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng mạnh do cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp lên 48,7% (+1,2% yoy). Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu giảm nhẹ xuống 2% từ 2,6% năm 2017 và chi phí quản lý doanh nghiệp/doanh thu giảm xuống 8,4% từ 9,3%.

Cổ tức 2018: ĐHCĐ đã thông qua chi trả cổ tức bằng tiền mặt 800 đồng/cp.

2. Hoạt động đầu tư. SZC đang thực hiện các dự án chính:

Khu dân cư Sonadezi Hữu Phước thuộc khu công nghiệp Châu Đức với quy mô 41 ha. Hiện tại dự án này đã được cấp giấy chứng nhận sử dụng đất. Trong năm 2019, SZC sẽ xây dựng hạ tầng cơ bản giai đoạn 1 và thi công block nhà mẫu để quảng bá cho dự án.

Dự án Sân Golf Châu Đức thuộc khu công nghiệp Châu Đức với quy mô 152 ha. Trong năm 2018 SZC đã thành lập công ty con Golf Course Châu Đức và chuyển dự án sân golf giai đoạn 1 (124 ha) sang công ty con công ty này quản lý. Trong năm 2019 sẽ hoàn tất hồ sơ thiết kế và triển khai thi công các hạng mục phụ trợ cho sân golf. Chuyển đổi mô hình thành công ty cổ phần.

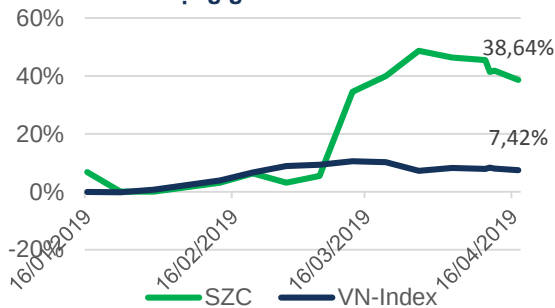
3. Kế hoạch kinh doanh 2019 của công ty mẹ

- Diện tích cho thuê mới: 24 ha
- **Tổng doanh thu¹:** 333,3 tỷ đồng (+14,8% yoy)
- **Lợi nhuận sau thuế:** là 109,1 tỷ đồng (+12,1% yoy)
- **Cổ tức** bằng tiền mặt 800 đồng/cp, tương ứng 5,47%/thị giá hiện tại.

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 1/2019: Doanh thu thuần đạt 48,1 tỷ đồng (+42,7% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 18,5 tỷ đồng (+20,1% yoy), hoàn thành 16,9% chỉ tiêu kế hoạch LNST công ty đặt ra.

Chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh công ty mẹ năm 2019 với doanh thu thuần ước đạt 335,8 tỷ đồng và LNST ước đạt 108,75 tỷ đồng, hoàn thành 99,6% kế hoạch công ty đặt ra.

Biến động giá SZC và VN-Index



Thông tin giao dịch ngày 18/04/2019

Giá hiện tại (đồng/cp)	14.600
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	17.500
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	10.300
Số lượng CP niêm yết (cp)	100.000.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	100.000.000
KLGD bình quân (cp/phiên)	195.223
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.460
EPS trailing (đồng/cp)	827
P/E trailing (lần)	17,6x

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Sonadezi Châu Đức
Địa chỉ	Tầng 9, Cao ốc Sonadezi, Số 1, Đường 1, P. An Bình, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai
Doanh thu chính	Cho thuê đất và thu phí sử dụng hạ tầng khu công nghiệp. Thu phí đường bộ BOT
Chi phí chính	Giá vốn hạ tầng khu công nghiệp. Chi phí đầu tư xây dựng dự án BOT
Lợi thế cạnh tranh	Giá cho thuê thấp. Vị trí địa lý thuận lợi
Rủi ro chính	Số lượng khu công nghiệp trong vùng nhiều. Cạnh tranh cao.

¹ Tổng doanh thu công ty mẹ gồm doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ, doanh thu tài chính và thu nhập khác của công ty mẹ

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu SZC

Tại mức giá 14.600 đồng/cp vào ngày 18/04/2019, SZC đang được giao dịch với P/E trailing 17,6x, cao hơn nhiều so với các doanh nghiệp cùng ngành là 10,6x. Với các dự án khu dân cư và sân golf hiện tại vẫn đang trong giai đoạn lên bản vẽ thi công và xây dựng hạ tầng cơ bản do đó chưa thể mang lại doanh thu trong năm 2019, P/E forward 2019 của SZC vẫn ở mức rất cao là 16,8x. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **BÁN** đối với cổ phiếu SZC. Tuy vậy, với triển vọng tích cực của ngành khu công nghiệp trong dài hạn, quỹ đất chưa khai thác của SZC còn lớn và chính sách chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn, nhà đầu tư có thể xem xét MUA đầu tư đối với cổ phiếu SZC tại vùng giá 10.000 đồng/cp, tương đương P/E 2019 tại mức 12x và tỷ suất cổ tức trên thị giá đạt 8%.

Các yếu tố cần theo dõi

- Tiến độ ký hợp đồng cho thuê và bàn giao đất cho khách hàng.
- Thời gian thực hiện và hiệu quả khai thác dự án khu dân cư và sân golf.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Lịch sử hình thành



Năm 2007: Công ty CP Sonadezi Châu Đức tiền thân là Công ty CP Phát triển Hạ tầng Sonadezi được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh lần đầu và chính thức đi vào hoạt động.

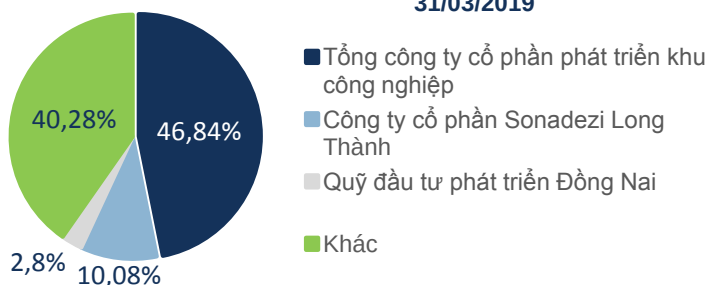
Năm 2011: Công ty CP Sonadezi Châu Đức cho thuê những lô đất đầu tiên.

Năm 2017: Triển khai thi công hoàn thiện hạ tầng KCN giai đoạn I phục vụ các khách hàng thuê đất tại KCN.

Năm 2018: Động thổ dự án sân Golf Châu Đức. Thành lập Công ty TNHH MTV Golf Course Châu Đức.

Ngày 15/01/2018: Chính thức niêm yết 100 triệu cổ phiếu lên Sở GDCK Tp. Hồ Chí Minh (HSX).

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông tính đến ngày 31/03/2019



Cổ đông lớn nhất của SZC là Tổng công ty cổ phần phát triển khu công nghiệp (Sonadezi) và các bên liên quan nắm giữ 56,96% cổ phần.

Nguồn: SZC, FPTS tổng hợp

Bảng 1: Danh sách công ty con

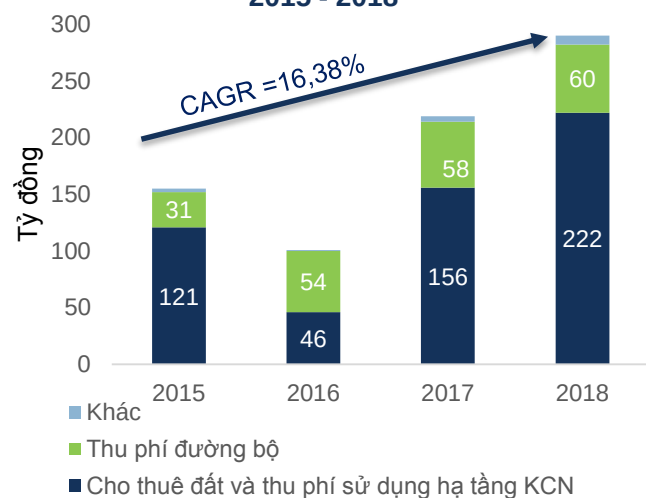
Tên	Hoạt động chính	Vốn điều lệ	Thành lập	Tỷ lệ sở hữu
Công ty TNHH MTV Golf Course Châu Đức	Vận hành các cơ sở thể thao, nhà hàng và các dịch vụ ăn uống...	140 tỷ đồng	Năm 2018	100%

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

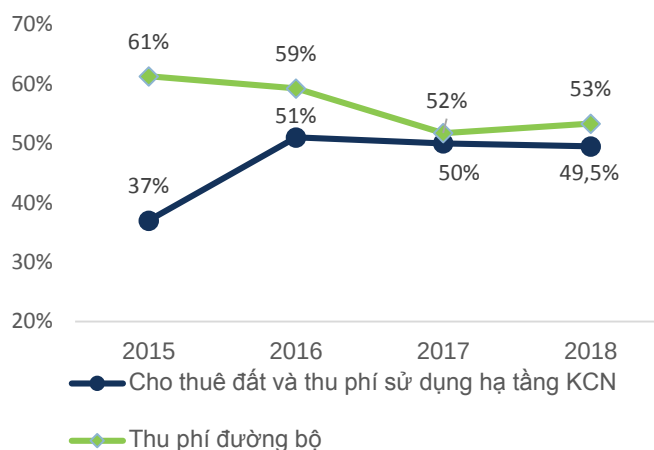
SZC hiện tại hoạt động kinh doanh chính ở 2 mảng:

- (1) Cho thuê đất và thu phí sử dụng hạ tầng khu công nghiệp (KCN)
- (2) Thu phí đường bộ BOT

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu giai đoạn 2015 - 2018



Biểu đồ 3: Tỷ suất lợi nhuận gộp từng mảng giai đoạn 2015 - 2018



Nguồn: SZC, FPTS tổng hợp

Trong giai đoạn 2015 – 2018: **Doanh thu mảng cho thuê đất & thu phí sử dụng hạ tầng KCN luôn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu**, đóng góp hơn 67% vào doanh thu với tốc độ tăng trưởng CAGR trong giai đoạn này đạt 16,38% do nhu cầu thuê đất khu công nghiệp gia tăng. Tiếp đến là **mảng thu phí đường bộ** đóng góp trên 30% vào doanh thu và duy trì ổn định, mang dòng tiền đều đặn cho SZC trong những giai đoạn thị trường cho thuê đất khó khăn.

Trong giai đoạn 2015 – 2018, **tỷ suất lợi nhuận gộp mảng cho thuê đất & phí sử dụng hạ tầng KCN đạt trung bình 46,87%**, trong khi đó tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng thu phí đường bộ lại có phần cao hơn đạt 56,4%.

1. Cho thuê đất và phí sử dụng hạ tầng khu công nghiệp

Khu Công nghiệp Đô thị Châu Đức là một dự án đầu tư khu phức hợp công nghiệp đô thị có quy lớn với tổng diện tích là 2.287 ha được quy hoạch thành những phân khu chức năng bao gồm: Khu Đô thị Châu Đức & sân Golf (690,55 ha) chiếm 30,1% toàn khu; Khu Công nghiệp Châu Đức (1.556,14 ha) chiếm 68% toàn khu.

Tính lũy kế đến cuối năm 2018, công ty có tổng diện tích đã cho thuê là 381,25 ha, tỷ lệ lấp đầy mới chỉ đạt 34%. trong đó diện tích cho thuê mới năm 2018 là 106,39 ha.

Bảng 2: Diện tích và giá cho thuê trung bình từ 2015 – 2018

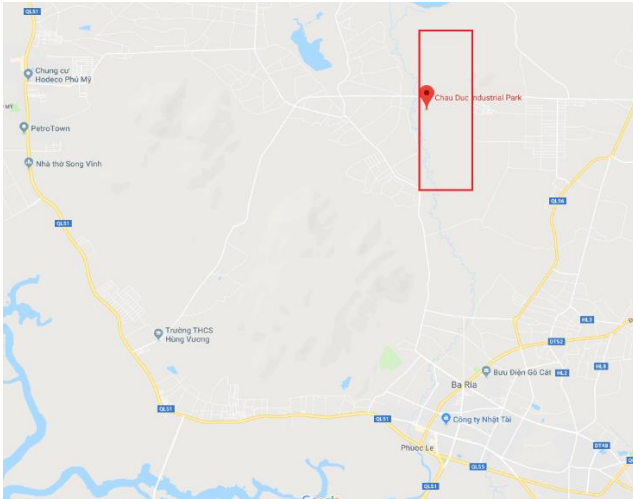
	2015	2016	2017	2018
Diện tích cho thuê (ha)	26,68	5,34	21,02	106,39 (*)
Giá cho thuê trung bình (tỷ đồng/ha)	4,9	7,35	7,27	7,97

Nguồn: SZC, FPTS tổng hợp

(*) Trong đó có 60 ha cho công ty Solar Farm Vina thuê làm dự án điện mặt trời, phần diện tích cho thuê này SZC không xây dựng hạ tầng cơ bản như hệ thống cấp nước, hệ thống nước thải vì vậy giá cho thuê cho phần đất này chỉ là 3,8 tỷ đồng/ha thấp hơn 47,6% so với các dự án khác.

Khoảng cách địa lý:

Bảng 3: Vị trí địa lý khu công nghiệp Châu Đức



Khu công nghiệp Châu Đức được đặt tại huyện Châu Đức, tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu với vị trí địa lý thuận lợi, hạ tầng giao thông hoàn thiện khi cách trục đường chính như quốc lộ 51 chỉ 13 km, cách trung tâm hành chính thành phố Bà Rịa 15,5 km. Kết nối tốt với các cảng biển quốc tế như cảng Cái Mép – Thị Vải (30 km).

2. Hoạt động thu phí đường bộ BOT: Dự án BOT đường 768

SZC đã xây dựng hệ thống đường giao thông đường 768 trên địa bàn huyện Vĩnh Cửu, thành phố Biên Hòa, tỉnh Đồng Nai có tổng chiều dài tuyến đường là 48,2 km với tổng chi phí xây dựng là 335,9 tỷ đồng. Dự án này được thực hiện từ năm 2010 đến năm 2015 đã hoàn thành và bắt đầu thu phí.

Do đây không phải là tuyến giao thông trọng điểm nên lưu lượng xe chỉ tăng trưởng nhẹ khoảng 5%/năm.

Bảng 4: Giá vé thu phí đường bộ đường 768 từ năm 2018 - 2044

Đơn vị: Nghìn đồng

Phương tiện chịu phí	Trước 2018	Từ 2018 - 2044
Xe dưới 12 ghế ngồi, xe tải dưới 2 tấn, xe buýt vận tải hành khách công cộng	15.000	20.000
Xe từ 12 ghế ngồi đến 30 ghế ngồi; xe có tải trọng từ 2 đến dưới 4 tấn	22.000	30.000
Xe từ 31 ghế ngồi trở lên, xe tải có tải trọng từ 4 đến dưới 10 tấn	33.000	44.000
Xe tải có tải trọng từ 10 tấn đến dưới 18 tấn, xe Container 20 ft	60.000	80.000
Xe tải có tải trọng từ 18 tấn trở lên, xe Container 40 ft	120.000	160.000

Nguồn: Nghị quyết số 174/2010/NQ-HĐND tỉnh Đồng Nai

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2018

Bảng 5: Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2018

Tỷ đồng	Năm 2018	Năm 2017	%yoy
Diện tích cho thuê mới (ha)	106,39	21,02	+406%
Doanh thu thuần	290,2	219,6	+32,1%
Cho thuê đất và thu phí sử dụng hạ tầng KCN	222,6	157,0	+41,7%
Kinh doanh thu phí đường bộ	60,8	58,1	+4,6%
Khác	6,7	4,4	+50,7%
Lợi nhuận gộp	141,5	104,3	+35,6%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	48,7%	47,5%	
Chi phí bán hàng	6,0	5,7	+4,9%
Chi phí bán hàng/Doanh thu	2,07%	2,6%	
Chi phí quản lý	24,6	20,5	+20%
Chi phí QLDN/Doanh thu	8,48%	9,34%	
EBIT	110,7	77,9	42,1%
Doanh thu tài chính	13,1	16,8	-22,2%
Chi phí tài chính	10,8	12,0	-10%
Chi phí lãi vay	10,8	12,0	-9,8%
Lợi nhuận khác	(0,4)	0,23	-
Lợi nhuận trước thuế	112,5	83	+35,6%
Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ	97,3	72,7	+33,9%
EPS* (đồng)	827	636	+22,5%

EPS*: EPS đã điều chỉnh trích quỹ khen thưởng phúc lợi.

Nguồn: SZC, FPTS tổng hợp

Trong năm 2018, doanh thu thuần hợp nhất đạt 290,2 tỷ đồng (+32,1% yoy), lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 97,3 tỷ đồng (+33,9% yoy). Nguyên nhân do:

Về hoạt động cho thuê đất và thu phí sử dụng hạ tầng khu công nghiệp: Doanh thu năm 2018 là 222,6 tỷ đồng (+41,7% yoy) do trong năm công ty đã ký được 18 hợp đồng với diện tích là 106,39 ha (+406% yoy). Diện tích cho thuê năm 2018 tăng mạnh tuy nhiên doanh thu lại không tăng với tỷ lệ tương ứng vì một số hợp đồng cho thuê chưa đủ điều kiện ghi nhận doanh thu do SZC chưa bàn giao đất cho khách hàng. Bên cạnh đó SZC có 2 phương thức ghi nhận doanh thu ứng với 2 loại hợp đồng mà công ty ký với khách hàng như sau:

- **Ghi nhận doanh thu một lần** cho toàn bộ giá trị hợp đồng dài hạn đủ điều kiện theo quy định tại điều 79 thông tư 200/2014/TT-BTC. Dẫn đến việc doanh thu và lợi nhuận của SZC sẽ không ổn định.
- **Ghi nhận doanh thu phân bổ hằng năm** nếu hợp đồng cho thuê không đủ điều kiện ghi nhận một lần, tuy nhiên phương pháp ghi nhận doanh thu này giúp cho kết quả hoạt động kinh doanh hằng năm sẽ ổn định hơn.

Về hoạt động thu phí đường bộ: Tất cả 4 trạm thu phí BOT đường 768 của công ty đã đi vào hoạt động ổn định. Doanh thu năm 2018 là 60,8 tỷ đồng (+4,6% yoy). Các hoạt động kinh doanh khác như dịch vụ tư vấn giám sát, sân tập golf đạt doanh thu 6,7 tỷ đồng tăng 50,7% yoy.

Công ty con chưa đem lại doanh thu và lợi nhuận do mới được thành lập trong năm 2018.

Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng mạnh do cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp lên 48,7% (+1,2% yoy). Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu giảm nhẹ xuống 2% từ 2,6% năm 2017 và chi phí quản lý doanh nghiệp/doanh thu giảm xuống 8,4% từ 9,3%.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2019

Bảng 6: Chỉ tiêu kế hoạch kinh doanh năm 2019 của công ty mẹ

Tỷ đồng	Kế hoạch năm 2019	Năm 2018	%yoy
Tổng doanh thu	333,3	290,2	14,8%
<i>Cho thuê đất và thu phí sử dụng hạ tầng KCN</i>	262,5	222,6	17,9%
<i>Kinh doanh thu phí đường bộ</i>	60	60	-
<i>Khác</i>	10,8	6,7	49%
Lợi nhuận sau thuế	109,1	97,3	12,1%
Cổ tức (đồng)	800	800	-

Nguồn: SZC, FPTS tổng hợp

SZC đặt kế hoạch công ty mẹ năm 2019 với tổng doanh thu 333,3 tỷ đồng, tăng 14,8% yoy và lợi nhuận sau thuế 109,1 tỷ đồng, tăng 33,9% yoy. Quý 1/2019, SZC ghi nhận doanh thu đạt 48,1 tỷ đồng (+42,7% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 18,5 tỷ đồng (+20,1% yoy), hoàn thành 16,9% chỉ tiêu kế hoạch LNST công ty đặt ra.

Chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh công ty mẹ năm 2019 với doanh thu thuần ước đạt 335,8 tỷ đồng và LNST ước đạt 108,75 tỷ đồng, hoàn thành 99,6% kế hoạch LNST công ty, dựa trên các cơ sở sau:

Về doanh thu

Hoạt động cho thuê đất và thu phí sử dụng hạ tầng KCN: Trong năm 2018, công ty đã ký thỏa thuận cho thuê đất với tổng diện tích là 55,14 ha, khi khách hàng được cấp giấy phép đầu tư thì sẽ ký hợp đồng thuê đất với SZC, thủ tục cấp phép đầu tư có thể kéo dài lên đến 6 tháng do đó phần diện tích 55,14 ha đã thỏa thuận có khả năng cao là sẽ được ký hợp đồng trong năm 2019. Bên cạnh đó các hợp đồng chưa đủ điều kiện ghi nhận doanh thu năm 2018 ước tính khoảng 22 ha cũng sẽ được ghi nhận trong nửa đầu năm 2019 khi SZC bàn giao đất cho khách hàng.

Giá cho thuê đất năm 2019 theo SZC công bố là 11,75 triệu đồng/ha, tăng 17% yoy.

Hoạt động thu phí đường bộ BOT: dự án đã đi vào hoạt động ổn định với mức doanh thu khoảng 60 tỷ đồng/năm. Ước tính hoạt động kinh doanh này sẽ đạt 63 tỷ đồng (+5% yoy), vượt 5% kế hoạch.

Về lợi nhuận: Chúng tôi ước tính tỷ suất lợi nhuận gộp giữ nguyên 48% trong năm 2019. Tỷ lệ chi phí QLDN và chi phí bán hàng/doanh thu thuần tiếp tục duy trì lần lượt là 8,48% và 2,07%, chi phí tài chính tăng mạnh 28% do công ty gia tăng nợ vay trong năm 2018. Chúng tôi ước tính tỷ suất LNST giảm từ 33,5% xuống còn 32,6%, tương đương với lợi nhuận sau thuế 108,75 tỷ đồng.

CẬP NHẬT THÔNG TIN CÁC DỰ ÁN:

Khu đô thị Châu Đức nằm trong quy hoạch KCN Đô thị Châu Đức với tổng diện tích theo quy hoạch là 690,55 ha. Phần đất đã được cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất là 130,12 ha trong 204,42 ha đất đã có Quyết định giao/thuê đất. Dự án này được chia nhỏ để thực hiện từng phần trong đó có dự án khu dân cư Sonadezi Hữu Phước (41 ha), hiện tại khu dân cư này đã hoàn tất thiết kế san nền cho giai đoạn 1 khoảng 20 ha và trong năm 2019 sẽ thi công hạ tầng cơ bản cho giai đoạn 1, thi công block nhà shophouse mẫu để quảng bá cho dự án khu dân cư.

Dự án Sân Golf Châu Đức: Dự án nằm trong quy hoạch KCN Đô thị Châu Đức với tổng diện tích theo quy hoạch là 152 ha, trong đó 124,08 ha đất đã được cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất, phần đất còn lại đang được công ty bồi thường và giải phóng mặt bằng. Dự án gồm có 2 sân golf 18 lỗ gồm: Các đường golf, hệ thống thoát nước, hệ thống tưới nước, đường xe điện, trồng cỏ và các hạng mục phụ trợ của sân golf.

Năm 2018 SZC thành lập Công ty TNHH MTV Golf Course Châu Đức và chuyển dự án sân Golf cho công ty này thực hiện và quản lý. Kế hoạch 2019: Chuyển đổi mô hình Công ty TNHH MTV Golf Course Châu Đức thành

hình thức công ty cổ phần, mục đích là để hợp tác đầu tư xây dựng và kinh doanh sân golf với 2 đối tác Hàn Quốc là Công ty Sky72 và Công ty JS Vina. Về tiến độ dự án: Đã được cấp phép xây dựng và hiện đang triển khai thi công san nền tạo hình. Sẽ tổ chức đấu thầu và triển khai thi công các hạng mục sân golf.

Dự án BOT đường 798 điều chỉnh: Đầu tư nâng cấp mở rộng đường 768 với tổng chiều dài nâng cấp là 27,3 km. Tổng mức đầu tư cho dự án chiều chỉnh là 457,56 tỷ đồng. Sẽ có khung giá vé mới cho dự án điều chỉnh. Dự án đang trong quá trình thực hiện thủ tục pháp lý.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi đưa ra các doanh nghiệp đang hoạt động trong ngành bất động sản phức hợp để so sánh với SZC. Dữ liệu được sử dụng trong 4 quý gần nhất (quý 1/2018 – quý 4/2018).

Bảng 7: So sánh SZC với các doanh nghiệp hoạt động trong ngành bất động sản phức hợp

Mã CK	Vốn hóa (tỷ đồng)	Doanh thu (tỷ đồng)	Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	Tỷ suất lợi nhuận sau thuế (%)	EPS* (đồng)	ROE (%)	D/A (x)	P/E (x)
TIP	538	198	92,1	46,5	2.060	18,7	0,27	9,95
SZL	727	364	109,1	29,9	5.790	18,8	0,64	6,48
D2D	1.214	282	94,3	33,4	7.470	19,8	0,70	15,53
Trung bình								10,6
SZC	1.460	290	97,3	33,4	827	8,3	1,23	17,6

EPS*: EPS đã điều chỉnh trích quỹ khen thưởng phúc lợi

Nguồn: FPTTS tổng hợp

Tại mức giá đóng cửa ngày 18/04/2019, SZC đang được giao dịch tại mức 17,6x, cao hơn nhiều so với mức PE trung bình 10,6x của các doanh nghiệp trong ngành. EPS năm 2019 ước đạt 869 đồng/cp.

PHỤ LỤC:

Doanh thu cho thuê khu công nghiệp ghi nhận một lần khi thỏa mãn các quy định tại điều 79 Thông tư 200/2014/TT-BTC của Bộ Tài chính về hướng dẫn Chế độ kế toán cụ thể như sau:

Thời gian cho thuê chiếm trên 90% thời gian sử dụng hữu ích của tài sản

Bên đi thuê không có quyền hủy ngang hợp đồng thuê và Nhóm công ty không có nghĩa vụ phải trả lại số tiền đã nhận trước trong mọi trường hợp và dưới mọi hình thức.

Số tiền nhận trước từ việc cho thuê không nhỏ hơn 90% tổng số tiền cho thuê dự kiến thu được theo hợp đồng trong suốt thời hạn cho thuê và bên đi thuê phải thanh toán toàn bộ số tiền thuê trong vòng 12 tháng kể từ thời điểm khởi đầu thuê tài sản.

Hầu như toàn bộ rủi ro và lợi ích gắn liền với quyền sở hữu tài sản thuê đã chuyển giao cho bên đi thuê.

Nhóm công ty ước tính được tương đối đầy đủ giá vốn của hoạt động cho thuê.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên tư vấn FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu SZC và chuyên viên tư vấn nắm giữ không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi

Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam

ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171

Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times

Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1,
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.

ĐT: (84.28) 6 290 8686

Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp.Đà Nẵng

100, Quang Trung, P. Thạch Thang,

Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng

ĐT: (84.236) 3553 666

Fax: (84.236) 3553 888