

MUA

Giá mục tiêu 2026:	59.000 VND
% tăng giá:	16%
Cập nhật:	07/08/2026

SIP

Công ty Cổ phần Đầu tư Sài Gòn VRG



TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Doanh số cho thuê đất KCN phục hồi mạnh với diện tích ký mới lũy kế đạt 51ha tính đến Q2/2026, tăng 76% so với cả năm 2025, tạo nền tảng bàn giao doanh thu lớn trong 2026-2027.

Rủi ro: Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng mạnh cùng đòn bẩy tài chính leo thang (nợ vay/vốn chủ đạt 1,02 lần tại Q2/2026) có thể bào mòn biên lợi nhuận hoạt động nếu chi phí vốn duy trì cao.

Đơn vị : tỷ VND

	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	2.130	2.402	9.473
% YoY	10%	13%	10%
LNST sau CĐTS	285	413	1.588
% YoY	-5%	45%	8%

Tổng quan doanh nghiệp

SIP là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực phát triển và kinh doanh hạ tầng khu công nghiệp tại khu vực phía Nam. Công ty sở hữu quỹ đất sạch lớn tại các vị trí chiến lược thuộc TP.HCM, Tây Ninh và Đồng Nai với các dự án tiêu biểu như KCN Phước Đông, KCN Đông Nam và KCN Lê Minh Xuân 3. Bên cạnh nguồn thu từ cho thuê đất và nhà xưởng, SIP duy trì mô hình kinh doanh bền vững nhờ dòng tiền đều đặn từ mảng cung cấp điện, nước và các dịch vụ tiện ích nội khu.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	50.900 VND
Vốn hóa:	— tỷ VND
Số lượng CPLH:	242 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	— VND
P/E:	— lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Quý II/2026, SIP đạt 2.401,7 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 13% so với cùng kỳ. Nhờ giá vốn tăng chậm hơn doanh thu, lợi nhuận gộp tăng 25%, lên 363,6 tỷ đồng. Khép lại quý II/2026, SIP ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 447,2 tỷ đồng, tăng 41% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 413,3 tỷ đồng, tăng 45%.

Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần của doanh nghiệp đạt 4.566,5 tỷ đồng, tăng 12% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 803,7 tỷ đồng, cũng tăng 12%, trong khi lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ tăng 18%, lên 747,4 tỷ đồng. Xét theo báo cáo bán niên, SIP hiện đã hoàn thành lần lượt 85% kế hoạch doanh thu và 96% lợi nhuận đề ra năm nay.

Sử dụng kết hợp hai phương pháp FCFF và P/E với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2026 của SIP là 59.000 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Cho thuê đất KCN hồi phục mạnh, dẫn dắt tăng trưởng doanh thu 2026-2027

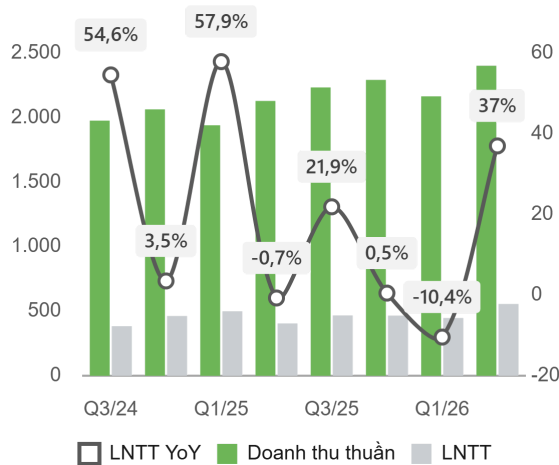
Sau giai đoạn trầm lắng, hoạt động cho thuê đất khu công nghiệp của SIP ghi nhận tín hiệu phục hồi rõ nét. Lũy kế đến Q2/2026, diện tích ký cho thuê đạt 51ha, tăng 76% so với tổng diện tích cho thuê cả năm 2025 (29ha), trong đó KCN Phước Đông đóng góp 36,7ha và Lộc An - Bình Sơn 14,3ha. Đây là cơ sở để dự báo tổng diện tích đất KCN bàn giao năm 2026-2027 lần lượt đạt 70ha và 75ha, tương ứng doanh số 2.778 tỷ đồng (+62% YoY) và 3.174 tỷ đồng (+14% YoY). Mảng bất động sản KCN hiện vẫn đi ngang trong ngắn hạn do chưa bàn giao diện tích mới, nhưng khoản doanh thu chưa thực hiện tương đương 10-12ha đã được ghi nhận vào sổ dư sẽ tiếp tục được phân bổ trong các quý tới, hỗ trợ biên lợi nhuận gộp phân khúc này duy trì ở mức cao trên 70%.

Mở rộng công suất điện - tiện ích, củng cố mảng kinh doanh cốt lõi

Mảng cung cấp điện, nước và tiện ích khu công nghiệp tiếp tục là trụ cột đóng góp chính, chiếm khoảng 87% tổng doanh thu bán niên với 3.364 tỷ đồng, tăng 8% so với cùng kỳ. Tháng 6/2026, SIP đưa vào vận hành trạm biến áp số 5 (110/22kV) tại KCN Phước Đông với công suất khoảng 990 triệu kWh/năm, giúp gia tăng năng lực bán điện phục vụ các doanh nghiệp thứ cấp. Đây là yếu tố hỗ trợ sản lượng điện tăng trưởng ổn định trong các năm tới, duy trì tính chất phòng thủ của dòng doanh thu tiện ích trong bối cảnh mảng bất động sản KCN biến động theo tiến độ bàn giao. Mô hình kinh doanh tích hợp cho thuê đất và cung cấp tiện ích giúp SIP hạn chế rủi ro biến động lợi nhuận theo chu kỳ bàn giao đất KCN so với các doanh nghiệp cùng ngành.

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: SIP, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Q2/2026: Doanh thu đạt 2.402 tỷ đồng (+12,8% YoY), LNTT tăng vọt 37% YoY lên 556 tỷ đồng

Sau khi tăng trưởng chậm lại trong Q1/2026 do hiệu ứng nền cao từ khoản lợi nhuận thoái vốn TRC năm trước, KQKD Q2/2026 của SIP phục hồi rõ nét với doanh thu thuần đạt 2.402 tỷ đồng, mức cao nhất trong 8 quý gần đây. LNTT đạt 556,2 tỷ đồng, tăng 37% so với cùng kỳ và cải thiện đáng kể so với mức tăng trưởng âm của Q1/2026 (-10,4% YoY). Biên LNTT quý này đạt 23,2%, cao hơn đáng kể so với 20,7% của quý liền trước, phản ánh hiệu quả kiểm soát chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp. Xu hướng chung trong 8 quý qua cho thấy doanh thu tăng trưởng đều đặn theo quý (CAGR dương liên tục từ Q3/2024), trong khi lợi nhuận biến động mạnh hơn do phụ thuộc vào tiến độ bàn giao đất KCN và thu nhập tài chính không đều giữa các kỳ.

DIỄN BIẾN HÀNG TỒN KHO

tỷ VND, ngày



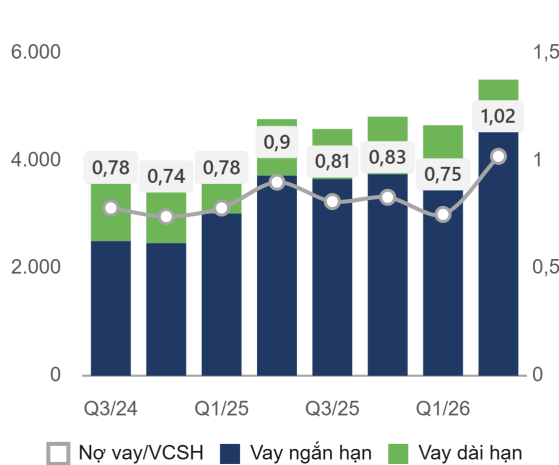
Nguồn: SIP, DSC tổng hợp

Hàng tồn kho SIP giảm liên tục, còn 213 tỷ đồng - thấp nhất 8 quý

Hàng tồn kho của SIP duy trì xu hướng giảm đều qua 8 quý gần nhất, từ 385,8 tỷ đồng (Q3/24) xuống chỉ còn 213,2 tỷ đồng tại Q2/26, tương ứng mức giảm hơn 44%. Số ngày tồn kho cũng co lại từ 23 ngày về 13 ngày, phản ánh tốc độ luân chuyển hàng hóa/đất KCN nhanh hơn đáng kể. Đặc thù kinh doanh KCN của SIP khiến tồn kho chủ yếu là chi phí phát triển hạ tầng đất chờ cho thuê, việc tồn kho giảm cho thấy doanh nghiệp đang đẩy nhanh tốc độ bàn giao và ghi nhận doanh thu từ diện tích đất đã đầu tư trước đó. Điều này góp phần cải thiện hiệu quả sử dụng vốn lưu động, tuy nhiên cũng đặt ra yêu cầu bổ sung quỹ đất mới để duy trì tăng trưởng doanh thu dài hạn.

NỢ VAY & NỢ VAY/VCSH

tỷ VND, x



Nguồn: SIP, DSC tổng hợp

Nợ vay tăng vọt lên 5.507 tỷ đồng, đòn bẩy tài chính tiệm cận mức 1 lần vốn chủ

Tổng nợ vay của SIP tăng mạnh từ 3.598 tỷ đồng cuối Q4/2025 lên 5.506,6 tỷ đồng tại Q2/2026, kéo tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu từ 0,83 lần lên 1,02 lần - mức cao nhất trong lịch sử doanh nghiệp. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc gia tăng vay dài hạn và ngắn hạn để tài trợ đầu tư mở rộng hạ tầng KCN và trạm biến áp số 5 tại Phước Đông. Xu hướng tăng đòn bẩy này cần được theo dõi sát vì có thể làm tăng chi phí lãi vay trong bối cảnh mặt bằng lãi suất vẫn ở mức cao, ảnh hưởng trực tiếp đến biên lợi nhuận ròng các quý tới.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng kết hợp hai phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền tự do (FCFF) và so sánh P/E với tỷ trọng tương đương, để xác định giá mục tiêu năm 2026 cho SIP ở mức 59.000 VND/cổ phiếu. Mức định giá này phản ánh quan điểm của DSC về kết quả kinh doanh đã hoàn thiện phần lớn kế hoạch doanh thu và lợi nhuận mà ĐHCĐ SIP đã đề ra.

Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
DCF	57,000	50%	28,500
P/E	61,000	50%	30,500
Giá mục tiêu			59,000
Giá hiện tại			50,900
Upside			15.9%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

SIP hiện đang giao dịch ở vùng P/E 8,6 thấp hơn mức trung bình năm năm là 11,9x. Hiện SIP đang giao dịch ở dưới vùng định giá P/E 5 năm, DSC đánh giá tiềm năng tăng trưởng đối với cổ phiếu này còn tương đối lớn khi hoạt động cho thuê đất khu công nghiệp của SIP ghi nhận tín hiệu phục hồi rõ nét. Lũy kế đến Q2/2026, diện tích ký cho thuê đạt 51ha, tăng 76% so với tổng diện tích cho thuê cả năm 2025 (29ha), trong đó KCN Phước Đông đóng góp 36,7 ha và Lộc An - Bình Sơn 14,3 ha. Ngoài ra, mảng kinh doanh cốt lõi cung cấp dịch vụ tiện ích (điện, nước) vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định, đóng vai trò nòng cốt trong tăng trưởng doanh thu. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu SIP với mức giá mục tiêu 59.000 VND

P/E



Nguồn: Fiinpro, 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

HỘI SỞ CHÍNH

Trần Bằng Hà

Chuyên viên Phân tích
ha.tb@dsc.com.vn

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