

MUA

Giá mục tiêu 2025: **77.800 VND**
% tăng giá: **17%**
Cập nhật: **07/08/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Quỹ đất lớn với giá thuê rẻ; (2) Mảng dịch vụ điện nước tăng trưởng tốt.

Rủi ro: Tốc độ cho thuê chậm lại do thuế quan.

	Q2/2025	Q3/2025F	2025F
DTT	2.129	2.012	8.212
% YoY	10%	2%	5%
LNST sau CDTs	309	360	1.353
% YoY	3%	19%	5%

Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

SIP là đơn vị phát triển Bất động sản Khu công nghiệp có quỹ đất lớn hàng đầu phía Nam, hiện đang sở hữu và vận hành 4 Khu công nghiệp lớn ở TP.HCM, Long Thành-Đồng Nai và Tây Ninh. Ngoài ra, SIP cũng là đơn vị hiếm hoi được cấp phép và đẩy mạnh hoạt động trực tiếp cung cấp điện, nước trong khu công nghiệp, mang tới dòng tiền đều đặn.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	66.400 VND
Vốn hóa:	16.076 tỷ VND
Số lượng CPLH:	242,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	5.315 VND
P/B:	3,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	15,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

SIP

CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬP

6 tháng đầu năm, SIP ghi nhận 4.070 tỷ đồng (+8,25% YoY) doanh thu thuần và 744 tỷ đồng (+26% YoY) lợi nhuận sau thuế, hoàn thành 72% kế hoạch doanh thu và 89% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

DSC dự báo doanh thu và lợi nhuận cả năm 2025 của SIP vẫn tiếp tục tăng trưởng ổn định đạt 8.212 tỷ đồng (+5% YoY) và 1.353 tỷ đồng (+5% YoY) nhờ vào: (1) quỹ đất khổng lồ cùng lượng backlog lớn; (2) doanh thu mảng dịch vụ điện nước tăng trưởng tích cực khi Phước Đồng - Bờ Lờ 5 hoạt động vào cuối năm nay.

Sử dụng phương pháp P/B với mức mục tiêu là 2,5 lần (bằng trung bình cộng của P/B trung bình lịch sử 3 năm và P/B trung bình ngành), DSC xác định mức giá mục tiêu là 77.800 VND, upside 17%.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Quan điểm ngành: Chờ đợi mức thuế cuối cùng

Đầu tháng 8, Mỹ vừa công bố mức thuế đối ứng áp lên Việt Nam, đây là tín hiệu tương đối lạc quan với ngành bất động sản KCN khi mức thuế 20% không bị lép vế trước những đối thủ cạnh tranh trực tiếp với Việt Nam như Ấn Độ, Brazil và Trung Quốc và khu vực Đông Nam Á. Tuy nhiên, vẫn phải chờ đợi thêm khi các chi tiết trong thỏa thuận thuế quan chưa được thống nhất, đặc biệt là mức thuế 40% áp lên hàng hóa "trung chuyển". DSC cho rằng, tâm lý mở rộng dòng vốn FDI sẽ dần được cởi bỏ vào cuối năm nay.

Dư địa đất cho thuê KCN lớn

Sở hữu quỹ đất cực kỳ lớn cùng lợi thế về giá đất rẻ, năm 2025 SIP đã ghi nhận lượng backlog khổng lồ lên tới 12.619 tỷ đồng (ước tính tốc độ cho thuê lên tới 60-70ha/năm), qua đó đảm bảo mức tăng trưởng doanh thu đều đặn trước tác động thuế trong giai đoạn 2025 - 2026. Ngoài ra, SIP được hưởng lợi từ việc Tây Ninh đang đẩy mạnh xây dựng tuyến đường cao tốc TP.HCM - Mộc Bài và tuyến đường Hồ Chí Minh (đoạn Chơn Thành - Đức Hòa) (đã hoàn thành 65% tiến độ) đem lại nhiều lợi thế về kết nối cho SIP. DSC cho rằng, diện tích cho thuê trong 2026 sẽ phục hồi về mức trung bình 75 - 80 ha/năm (bằng với giai đoạn 2019 - 2021).

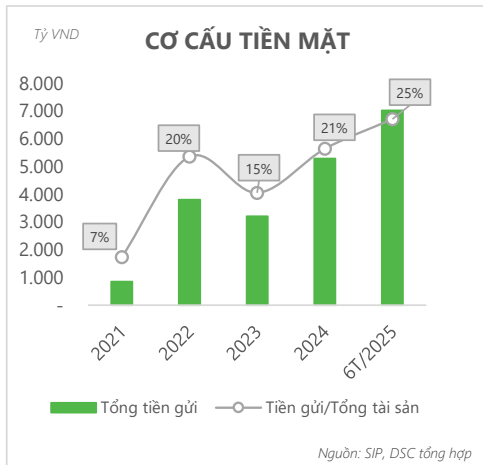
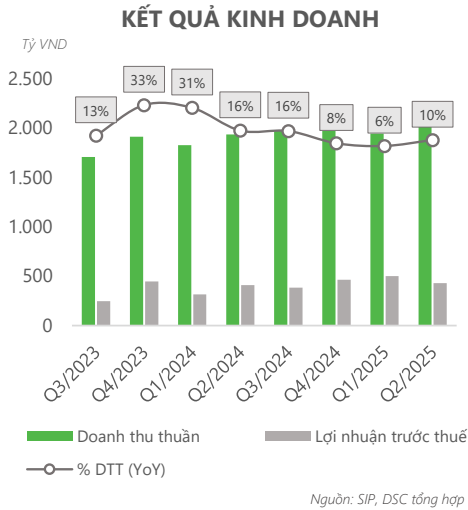
Tăng trưởng từ mảng cung cấp dịch vụ điện nước KCN

Trong tháng 5/2025, SIP đã áp dụng mức giá mua bán điện mới cao hơn trung bình 4,8% so với mức giá cũ, giúp doanh thu tăng trưởng theo đà tăng của giá bán điện. Hiện tại, SIP đang tập trung triển khai thêm hai trạm biến áp mới cho khu công nghiệp Phước Đồng. Trong đó, trạm Phước Đồng - Bờ Lờ 5 dự kiến sẽ đi vào hoạt động trong nửa cuối năm 2025, đóng góp tích cực vào tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của mảng này.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh thu tăng trưởng tích cực,

Quý 2/2025 kết quả kinh doanh của SIP tăng trưởng tốt với doanh thu thuần và LNTT lần lượt đạt 2.129 tỷ VND (+10,1% YoY) và 429 tỷ (+4,9% YoY). Phần lớn đóng góp bởi doanh thu hoạt động cung cấp điện, nước đạt 1.799 tỷ đồng (+10,9% YoY) do SIP vừa tăng giá bán điện trong tháng 5 vừa rồi, cùng với khoảng tăng bất thường đã bù đắp cho mức tăng chi phí tài chính trong quý này. Đối với mảng cho thuê, doanh thu 6T/2025 đạt 209 tỷ đồng (+10,5% YoY) chủ yếu đến từ thay đổi doanh thu chưa ghi nhận (doanh thu mảng này chiếm tỷ trọng thấp trong cơ cấu doanh thu do SIP áp dụng phương pháp phân bổ doanh thu), ước tính chung trong nửa đầu năm 2025, dòng tiền chảy vào mảng KCN của SIP đạt khoảng 1.200 tỷ đồng (+51% YoY).



Sở hữu lượng tiền mặt dồi dào

Trong 6 tháng đầu năm 2025, lượng tiền gửi của SIP lên tới 7.020 tỷ đồng (chiếm 25% lượng tài sản), cao hơn so với các năm trước. Thông thường phần tiền này thường được doanh nghiệp sử dụng một phần cho hoạt động mở rộng quỹ đất và giải phóng mặt bằng. Phần còn lại dùng cho mục đích tiền gửi và cho các bên khác vay (chủ yếu là VCBS và CTS), tổng các khoản cho vay phải thu của SIP ghi nhận wor mức 2700 tỷ đồng (+67% YoY). Doanh thu từ hoạt động tài chính của SIP trong 6 tháng đầu năm đạt 401 tỷ đồng (+56,6% YoY) chủ yếu đến từ phần lãi tiền gửi và lãi cho vay (chiếm 50% tổng doanh thu).

Bảng: Tổng hợp giá các KCN tại tỉnh Tây Ninh

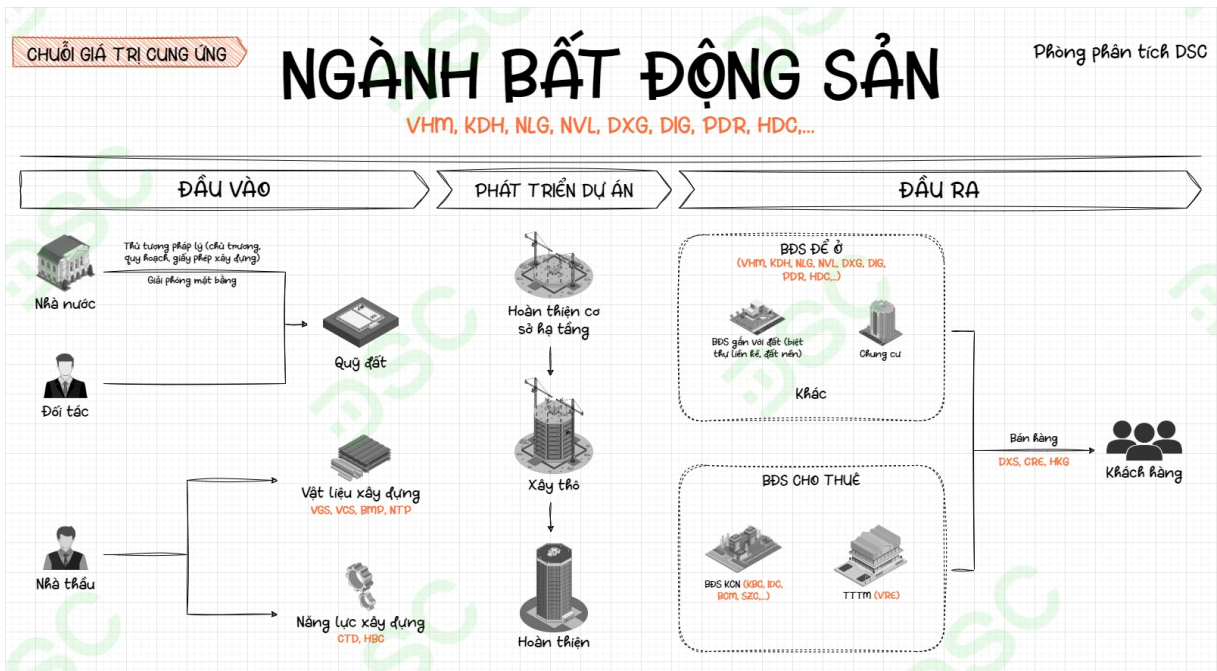
Nguồn: DSC tổng hợp

KCN	Vị trí	Quy mô (ha)	Lắp đầy	Giá thuê đất (USD/m2)	Giá thuê NXXS (USD/m2)
KCN Phước Đông	Huyện Gò Dầu	2.190	55%	85	3,0 - 4,5
KCN Trảng Bàng	Huyện Trảng Bàng	190	90%	120 - 150	4,0 - 5,5
KCN Linh Trung III	Huyện Trảng Bàng	203	80%	130 - 160	4,5 - 6,0
KCN Thành Thành Công	Huyện Trảng Bàng	108	70%	100 - 130	3,5 - 5,0
KCN Chà Là	Huyện Dương Minh Châu	200	40%	80 - 100	3,0 - 4,0
KCN TMTC (Mộc Bài)	Huyện Bến Cầu	108	60%	100 - 130	3,5 - 5,0

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



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 CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	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

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Đào Hải Nam,
Chuyên viên Phân tích
nam.dh@dsc.com.vn