

Phó phòng phân tích

Phạm Hồng Sơn

Son.ph@shs.com.vn

Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (06/08/2026): 50.100 VND

Giá mục tiêu: **62.000 VND**

% tăng/giảm giá: **23,7%**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND): 12.347

Số lượng CP lưu hành: 242.112.943

KLCP đang niêm yết: 242.112.943

KLGD trung bình 10 phiên (CP): 80.140

Giá thấp 52w: 45.800

Giá cao 52W: 62.400

Sở hữu nhà nước: 0,67%

Sở hữu NĐT nước ngoài: 2,38%

Free-float: 45%

Diễn biến giá cổ phiếu



	2024	2025	2026F
Tổng tài sản	25.025	28.670	28.075
Vốn chủ	4.874	5.813	7.204
Doanh thu	7.803	5.596	9.308
Lãi sau thuế	1.278	1.467	1.557
ROE	26,2%	25,2%	21,6%
ROA	5,1%	5,1%	5,5%
EPS (VND)	5.530	4.972	5.857
BVPS (VND)	20.600	21.280	26.400

SIP – LỢI NHUẬN BÁN NIÊN CAO KỶ LỤC

Cập nhật KQKD Q2/2026

KQKD Q2/2026 của SIP tăng trưởng mạnh: Doanh thu thuần đạt 2.401,7 tỷ đồng (+12,8% YoY), LNST đạt 447,2 tỷ đồng (+40,7% YoY), trong đó LNST công ty mẹ đạt 413,3 tỷ đồng (+45,2% YoY). Luỹ kế 6T/2026, LNST công ty mẹ đạt 747,4 tỷ đồng (+17,5% YoY) – mức lợi nhuận bán niên cao nhất lịch sử, hoàn thành 92% kế hoạch LNST cả năm.

Luận điểm đầu tư

(1) Quỹ đất KCN còn lại lớn, vị trí chiến lược. SIP còn ~930 ha đất thương phẩm tại 4 KCN hiện hữu (chủ yếu Phước Đông – Tây Ninh) và thêm 250 ha tại Long Đức 2 (Đồng Nai, vận hành cuối 2027). Tây Ninh đang nổi lên là điểm hút FDI mới, đứng thứ 4 cả nước về thu hút FDI trong 6 tháng đầu năm 2026.

(2) KCN Phước Đông GD3 (~650 ha) tiến gần mốc hoàn tất GPMB với 507,4/568,5 ha đã bồi thường (89,25%); dự kiến bổ sung ~450 ha đất thương phẩm giá vốn thấp – quỹ đất gối đầu cho 5–10 năm tới.

(3) Nền tảng tài chính vượt trội và cổ tức cao. Tiền, tiền gửi và cho vay đạt ~12.400 tỷ đồng (41% tổng tài sản), vượt xa dư nợ vay 5.507 tỷ đồng; cổ tức tiền mặt năm 2025 lên tới 50%, tương đương tỷ suất ~10% trên thị giá.

(4) Hưởng lợi từ hạ tầng giao thông mới. Các KCN của SIP nằm trên trục: sân bay Long Thành, cao tốc Mộc Bài – TPHCM, Vành đai 3 & 4 TPHCM, cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu.

Rủi ro

- Rủi ro chính sách thuế quan Mỹ – Việt Nam vẫn là yếu tố bất định lớn nhất
- Rủi ro căng thẳng địa chính trị Trung Đông tác động đến chuỗi cung ứng và chi phí logistics của khách thuê tại các KCN của SIP

1. CẬP NHẬT KQKD QUÝ 2 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2026

Tỷ đồng	Q2/2026	Q2/2025	% YoY	6T/2026	6T/2025	% YoY
Doanh thu thuần	2.401,70	2.129,50	12,80%	4.566,50	4.070,60	12,20%
Lợi nhuận gộp	363,6	290,8	25,00%	720,6	611	17,90%
Biên LN gộp	15,10%	13,70%	-	15,80%	15,00%	-
Doanh thu tài chính	208,6	212	-1,60%	403,3	445,5	-9,50%
Chi phí tài chính	81,1	63,4	28,00%	150	106,9	40,30%
Trong đó: lãi vay	69,7	39,1	78,30%	124,9	71,3	75,10%
Chi phí BH & QLDN	39,9	30,9	29,00%	84,5	56,1	50,60%
Lãi/(lỗ) công ty LDLK	28,9	3,3	x8,7	37,6	18,2	106,40%
Lợi nhuận khác	76	(5,8)	-	76,5	(6,3)	-
LNTT	556,2	406	37,00%	1.003,60	905,4	10,80%
LNST	447,2	317,8	40,70%	803,7	720,1	11,60%
LNST công ty mẹ	413,3	284,6	45,20%	747,4	636	17,50%
EPS (đồng/cp)	1.707	1.175	45,30%	2.886	2.271	27,10%

Nguồn: BCTC hợp nhất Q2/2026 của SIP

Doanh thu tăng trưởng đều, biên gộp cải thiện. Doanh thu thuần Q2/2026 đạt 2.401,7 tỷ đồng (+12,8% YoY), động lực chính từ dịch vụ tiện ích điện, nước và doanh thu bán bất động sản. Giá vốn tăng chậm hơn doanh thu (+10,9% YoY) giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 13,7% lên 15,1%.

Lợi nhuận đột biến trong quý đến từ hai khoản ngoài mảng kinh doanh cốt lõi: (1) lợi nhuận khác 76 tỷ đồng, chủ yếu là khoản lãi 67,8 tỷ đồng từ thanh lý các hợp đồng hợp tác kinh doanh (số 11/THM.HĐ.2023, 09/THM.HĐ.2023) với CTCP Xây dựng và Phát triển Thế Hệ Mới; (2) lãi từ công ty liên kết đạt 28,9 tỷ đồng (cùng kỳ 3,3 tỷ đồng), chủ yếu nhờ lợi nhuận được chia từ KCN Nam Tân Uyên (NTC). Loại trừ lợi nhuận khác, LNTT từ hoạt động kinh doanh Q2/2026 vẫn tăng ~16,6% YoY – mức tăng trưởng lành mạnh của hoạt động cốt lõi.

So với kế hoạch 2026 (doanh thu 5.940 tỷ đồng, LNST 874 tỷ đồng – kế hoạch thận trọng như thông lệ), sau 6 tháng SIP đã hoàn thành 77% kế hoạch doanh thu và 92% kế hoạch LNST. Chúng tôi cho rằng Công ty gần như chắc chắn vượt xa kế hoạch năm thứ ba liên tiếp (năm 2025 vượt 76% kế hoạch LNST).

Cơ cấu doanh thu 6T/2026 của SIP

Tỷ đồng	6T/2026	6T/2025	% YoY	Tỷ trọng
DV tiện ích điện, nước KCN	3.678,10	3.389,50	8,50%	80,50%
DV tiện ích KCN khác	336,8	291,2	15,70%	7,40%
Cho thuê đất đã phát triển hạ tầng	226,2	209,8	7,80%	5,00%
Doanh thu khác	123,4	92,4	33,60%	2,70%
Bán hàng hoá, thành phẩm	97,3	52,3	86,00%	2,10%
Bán bất động sản	70,9	34,2	107,20%	1,60%
DV xây dựng	33,8	1,4	x23,8	0,70%
Tổng doanh thu	4.566,50	4.070,80	12,20%	100%

Nguồn: BCTC hợp nhất Q2/2026 của SIP

2. MẢNG CHO THUÊ ĐẤT KCN: "CỬA ĐỀ DÀNH" VƯỢT 14.000 TỶ ĐỒNG

Doanh thu cho thuê đất 6T đạt 226,2 tỷ đồng (+7,8% YoY) theo chính sách phân bổ đều tiền thuê nhận trước – đúng bản chất "tăng trưởng đều đặn" của mô hình SIP. Các chỉ báo backlog tiếp tục củng cố triển vọng dài hạn:

- **Doanh thu chưa thực hiện đạt 14.023 tỷ đồng** (13.513 tỷ dài hạn + 510 tỷ ngắn hạn), tăng 648 tỷ đồng so với đầu năm. Đây là phần tiền thuê đất đã thu của khách hàng, sẽ được ghi nhận dần vào doanh thu trong suốt thời hạn thuê.
- **Tạm ứng đền bù đất 2.678 tỷ đồng**, trong đó riêng dự án KCN – Đô thị – Dịch vụ Phước Đông Bời Lời chiếm 2.388 tỷ đồng (+43 tỷ ytd); chi phí XDCB dở dang toàn hệ thống đạt 2.315 tỷ đồng (+157 tỷ ytd).
- Tổng quỹ đất KCN của SIP hiện đạt hơn 3.200 ha, diện tích thương phẩm ~2.440 ha, đã cho thuê hơn 1.500 ha và còn trên 930 ha sẵn sàng đón nhà đầu tư mới – tiếp tục là quỹ đất sẵn sàng cho thuê lớn nhất trong số các doanh nghiệp KCN niêm yết, với lợi thế giá vốn thấp trong bối cảnh Luật Đất đai 2024 đẩy chi phí GPMB các dự án mới lên gấp 2–3 lần.

Dự án trọng điểm: KCN – Đô thị – Dịch vụ Phước Đông Bời Lời giai đoạn 3 (~650 ha)

Dự án gối đầu quan trọng nhất của SIP đang tăng tốc. Đến cuối 2025, dự án đã bồi thường 507,4/568,5 ha (đạt 89,25%). Trên BCTC Q2/2026: (i) tạm ứng đền bù đất đạt 2.388 tỷ đồng; (ii) chi phí XDCB dở dang đạt 1.216 tỷ đồng (+151 tỷ ytd); Khi hoàn tất, GĐ3 dự kiến bổ sung ~450 ha đất thương phẩm – nguồn cung giá vốn thấp cho 5–10 năm tới.

Các dự án mở rộng khác

- KCN Long Đức giai đoạn 2 (~294 ha, Đồng Nai): phát triển qua công ty con VRG Long Thành (SIP sở hữu 69%), mở rộng quỹ đất tại khu vực hưởng lợi trực tiếp từ sân bay Long Thành.
- Cảng Thanh Phước: chi phí XDCB dở dang 86,5 tỷ đồng (+6 tỷ ytd), củng cố lợi thế logistics đường thủy cho KCN Phước Đông.

3. MẢNG DỊCH VỤ TIỆN ÍCH: TRỤ CỘT ỔN ĐỊNH, BIÊN LỢI NHUẬN CẢI THIỆN

Doanh thu cung cấp điện, nước 6T/2026 đạt 3.678,1 tỷ đồng (+8,5% YoY), chiếm 80,5% cơ cấu doanh thu; giá vốn tương ứng 3.363,5 tỷ đồng (+8,1% YoY). Doanh thu dịch vụ tiện ích KCN khác (duy tu, quản lý, xử lý nước thải...) đạt 336,8 tỷ đồng (+15,7% YoY) với biên lợi nhuận gộp cao. Tốc độ tăng trưởng mảng điện, nước thấp hơn mức bình quân 15%/năm giai đoạn 2021–2024, phản ánh sản lượng tiêu thụ của nhóm khách thuê dệt may – lớp xe chịu ảnh hưởng phần nào từ chính sách thuế quan; tuy nhiên đây vẫn là nguồn doanh thu "thường niên" gắn với diện tích đã lấp đầy và sẽ tăng tốc trở lại khi các KCN tiếp tục được lấp đầy.

- Phải trả các công ty điện lực (Tây Ninh, Củ Chi, Đồng Nai) tăng lên 192 tỷ đồng (đầu năm: 74 tỷ đồng), phản ánh sản lượng điện mua vào gia tăng trong mùa cao điểm – tín hiệu tích cực cho doanh thu mảng tiện ích trong Q3/2026.

4. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH VÀ CỔ TỨC

- Tổng tài sản tại 30/06/2026 đạt 30.073 tỷ đồng (+4,9% ytd). Tiền và tương đương tiền 1.468 tỷ đồng; tiền gửi có kỳ hạn 6.457 tỷ đồng; cho vay (có TSDB/cam kết thu hồi) 4.294 tỷ đồng. Tổng nguồn tiền nhàn rỗi ~12.400 tỷ đồng, chiếm 41% tổng tài sản.
- Dư nợ vay 5.507 tỷ đồng (ngắn hạn 4.554 tỷ; dài hạn 953 tỷ đồng), tỷ lệ vay/VCSH ~1,0 lần – tăng so với đầu năm chủ yếu do vay bổ sung vốn lưu động cho hoạt động phân phối điện.
- Đã chi trả 968,5 tỷ đồng cổ tức tiền mặt (đợt 2/2025, tỷ lệ 40%) trong Q2/2026, nâng tổng cổ tức tiền mặt cho năm 2025 lên 50% – tương đương tỷ suất yield ~10% trên thị giá hiện tại. ĐHĐCĐ 2026 thông qua hoàn nhập toàn bộ 328,9 tỷ đồng Quỹ đầu tư phát triển về LNST chưa phân phối; kế hoạch cổ tức 2026 tối thiểu 10%, song với lịch sử chi trả và lượng tiền hiện tại, chúng tôi kỳ vọng mức thực tế cao hơn đáng kể.
- Dòng tiền HĐKD 6T đạt 1.553 tỷ đồng (+12% YoY), tiếp tục là nguồn chính tài trợ CAPEX và cổ tức.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Số 43 Lý Thường Kiệt, P. Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Tòa nhà SHS,
Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 2, Tòa nhà SHB Đà Nẵng, số 06
Nguyễn Văn Linh, Thành phố Đà Nẵng,
Việt Nam

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Email: contact-dn@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị
Xuân, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí
Minh, Việt Nam.

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Email: contact-hcm@shs.com.vn



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 1900 63 8588
-  Email: hotrokhachhang@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn