CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG
(HSX: SIP)

BÁO CÁO CẬP NHẬT - 13/05/2026

Phó phòng phân tích
Phạm Hồng Sơn
Son.ph@shs.com.vn

Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (13/05/2026):	58.800 VND
Giá mục tiêu:	**73.000 VND**
% tăng/giảm giá:	**24%**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	14.236
Số lượng CP lưu hành:	242.112.943
KLCP đang niêm yết:	242.112.943
KLGD trung bình 10 phiên (CP):	279.000
Giá thấp 52w:	49.000
Giá cao 52W:	67.000
Sở hữu nhà nước:	0,67%
Sở hữu NĐT nước ngoài:	2,45%
Free-float:	45%

Diễn biến giá cổ phiếu

Nguồn: SHS Research, FiinProX

	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 – DUY TRÌ ĐÀ TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG

Cập nhật KQKD Q1/2026

SIP công bố KQKD Q1/2026 với doanh thu thuần 2.164,79 tỷ đồng (+11,5% YoY), LNST giảm 11,4% YoY, đạt 356,58 tỷ đồng. So với kế hoạch năm SIP đã hoàn thành 36,4% kế hoạch doanh thu và 40,8% kế hoạch lợi nhuận.

Luận điểm đầu tư

(1) Quỹ đất KCN còn lại lớn, vị trí chiến lược. SIP còn ~831 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 với mức tăng +121% YoY trong Quý 1/2026, vươn lên Top 5 cả nước.

(2) Cấu trúc tài chính lành mạnh và dòng tiền ổn định. Nợ vay/VCSH chỉ 0,75 lần; tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn 10.917 tỷ đồng (37% TTS); doanh thu chưa thực hiện 13.434 tỷ đồng (gấp 2,17 lần VCSH) đảm bảo lợi nhuận SIP duy trì ổn định và tăng trưởng trong dài hạn.

(3) Mảng tiện ích đóng vai trò "cỗ máy in tiền". Doanh thu điện, nước, dịch vụ KCN của SIP ổn định ~8.000 tỷ đồng/năm với biên gộp ~11%, tạo nền tảng dòng tiền mạnh để duy trì chính sách cổ tức tiền mặt cao (năm 2025 doanh nghiệp đã thực hiện chi trả cổ tức 50% bằng tiền mặt).

(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 TÌNH HÌNH DOANH NGHIỆP

Quỹ đất KCN hiện hữu

Tổng diện tích KCN do SIP quản lý đạt hơn 3.205 ha, trong đó diện tích thương phẩm khoảng 2.440 ha, tỷ lệ lấp đầy trung bình 65,9%. KCN Đông Nam đã gần lấp đầy hoàn toàn (89%), trong khi KCN Phước Đông – quy mô lớn nhất – mới đạt 59,1%, để lại dư địa cho thuê lớn. Với 702 ha thương phẩm còn lại, doanh thu tiềm năng ước ~20.000 tỷ đồng.

KCN	Tỉnh	Tổng DT (ha)	DT thương phẩm (ha)	Đã cho thuê (ha)	Lấp đầy (%)	Giá thuê (USD/m²)
Phước Đông	Tây Ninh	2.190	1.717	1.015	59,10%	100
Lộc An – Bình Sơn	Đồng Nai	498	360	245	68,00%	230
Lê Minh Xuân 3	TPHCM	231	155	58	37,00%	300
Đông Nam	TPHCM	286	206	245	89,00%	260
Tổng	–	**3.205**	**2.440**	**1.503**	**61,60%**	

Nguồn: SHS tổng hợp

Tiến độ cho thuê Q1/2026

Trong Q1/2026, SIP cho thuê được 35 ha đất KCN (đạt 58,3% kế hoạch năm) chỉ sau quý đầu – và khoảng 10.000 m² nhà xưởng (33,3% KH năm). Tốc độ này cao hơn đáng kể so với mức trung bình quý các năm trước (~15-20 ha/quý), cho thấy SIP đang hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển sản xuất sang Tây Ninh trong bối cảnh nhiều doanh nghiệp KCN khác gặp khó khăn do tâm lý FDI thận trọng

Các dự án mở rộng

- **KCN Long Đức 2** (Đồng Nai, ~250 ha): Đang giai đoạn giải phóng mặt bằng. SIP đã hoàn tất lập giá bồi thường, trình UBND xã Bình An phê duyệt, đồng thời điều chỉnh quy hoạch 1/2000, lập ĐTM và thiết kế cơ sở. Dự kiến đi vào hoạt động cuối 2027 – là động lực tăng trưởng quan trọng giai đoạn 2028-2035.
- **KCN Phạm Văn Hai 1 & 2** (TPHCM, ~668 ha): Đang trong giai đoạn nghiên cứu. SIP cho biết sẽ triển khai "thận trọng và có trọng điểm". Đây là quỹ đất đắc địa tại Bình Chánh, kế cận Vành đai 3 và sân bay Tân Sơn Nhất, giá thuê tiềm năng cao.

Ban lãnh đạo doanh nghiệp xác định định hướng "ưu tiên hoàn thiện và khai thác hiệu quả các dự án hiện hữu, tập trung GPMB, hoàn thiện hạ tầng và nâng cao tỷ lệ lấp đầy" trước khi mở rộng quy mô lớn.

Dòng vốn FDI tiếp tục tích cực

Tây Ninh – nơi đặt KCN Phước Đông (KCN chủ lực của SIP) đang nổi lên là điểm sáng FDI khi 2 tháng đầu 2026 thu hút 570 triệu USD vốn đăng ký (+121% YoY), vươn lên Top 5 toàn quốc. Lũy kế đến nay tỉnh có ~1.900 dự án FDI với tổng vốn đăng ký ~14,5 tỷ USD. Đồng Nai – nơi đặt Lộc An – Bình Sơn và sắp tới Long Đức 2 – tiếp tục duy trì Top 4 thu hút FDI cả nước khi Q1/2026 thu hút gần 1,4 tỷ USD vốn đầu tư.

Tỉnh/TP	FDI 2024 (triệu usd)	FDI 2025 (triệu usd)	FDI Q1.2026 (triệu usd)
Tây Ninh	~485	~720	570 (+121% YoY)
Đồng Nai	~1.580	~1.820	~410
TPHCM	~3.150	~3.380	~720

Nguồn: Nguồn: Cục ĐTNN

Giá thuê đất KCN duy trì xu hướng tăng

Theo CBRE và Savills, giá thuê đất KCN miền Nam Q1/2026 tiếp tục tăng nhẹ. Khu vực cấp 2 (Tây Ninh, Long An, BR-VT) ghi nhận mức tăng mạnh nhất (5-8% YoY) do dòng FDI dịch chuyển khỏi vùng "lõi" tìm đất giá rẻ hơn – xu hướng có lợi cho SIP với KCN Phước Đông.

Khu vực	Giá thuê (USD/m²/chu kỳ)	%YoY
Miền Bắc	138-145	+4-6%
Miền Nam – Cấp 1 (Bình Dương, Đồng Nai, HCM)	175-200	+3-5%
Miền Nam – Cấp 2 (Tây Ninh, Long An, BR-VT)	95-130	+5-8%

Nguồn: CBRE, Savills

Chính sách cổ tức tiếp tục duy trì đều đặn

Năm 2025 SIP chi trả cổ tức tiền mặt lên tới 50%, đây là mức chi trả tiền mặt cao nhất trong lịch sử của doanh nghiệp

Năm	Cổ tức TM (%)	Cổ tức cổ phiếu (%)
2021	28%	15%
2022	45%	100%
2023	16%	15%
2024	17%	15%
2025	50%	-

2. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

Chúng tôi dự báo năm 2026 doanh thu của SIP sẽ đạt 9.308 tỷ đồng (+8,2% yoy) và lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 1.418 tỷ đồng (+7,2% yoy). Cơ sở của việc tăng trưởng này đến từ:

- Dự án KCN Phước Đông tiếp tục duy trì tỷ lệ cho thuê tốt do diện tích sẵn sàng cho thuê lớn và giá cả hợp lý.
- Mảng hoạt động kinh doanh tiện ích khu công nghiệp tiếp tục duy trì tăng trưởng ổn định và tạo dòng tiền đều đặn cho doanh nghiệp.

Dự phóng kết quả kinh doanh

	2025		2026F		2027F	
	tỷ VND	%YoY	tỷ VND	%YoY	tỷ VND	%YoY
Doanh thu thuần	**8.596**	***10,1%***	**9.308**	***8,2%***	**9.792**	***5,2%***
Bất động sản	647	*65,8%*	587	*-9%*	633	*7,8%*
Cung cấp dịch vụ	7.618	*7,6%*	8.398	*10,2%*	8.836	*5,2%*
Doanh thu khác	331	0%	323	*0%*	232	*0%*
Lợi nhuận gộp	**1.343**	***22,6%***	**1.300**	***-3,2%***	**1.383**	***6,4%***
Lợi nhuận sau thuế	**1.467**	***14,8%***	**1.557**	***6,1%***	**1.760**	***13%***
EPS (VND/CP)	4.972		5.857		6.623	

Chúng tôi khuyến nghị TĂNG TỶ TRỌNG đối với cổ phiếu SIP với giá mục tiêu là 73.000 đồng/cp. Tại mức giá mục tiêu, SIP giao dịch với mức P/E FW cho năm 2026 là 12,5 lần, thấp hơn so với mức trung bình của ngành (14,6 lần)

Doanh nghiệp	P/E	P/B
BCM	15,81	2,47
IDC	9,1	2,52
KBC	19,4	1,25
LHG	4,75	0,72
NTC	11,47	2,53
SZC	19,75	1,44
GVR	23,09	2,47
VGC	15,26	2,23
PHR	13,26	2,03
Trung bình	**14,6**	**1,96**

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 qui 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 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, số 03 Lê Đình Lý, 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

SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

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