

# Đầu tư Sài Gòn VRG (SIP)

## Doanh số cho thuê đất KCN hồi phục mạnh

19/06/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Trang  
(+84) 24-7303-5333 trangnt6@kbsec.com.vn

**Quý 1/2026, lợi nhuận sụt giảm do đóng góp từ thu nhập tài chính suy yếu**

Quý 1/2026, SIP ghi nhận doanh thu đạt 2,165 tỷ VND (+12%YoY) và LNST đạt 357 tỷ VND (-11%YoY). Trong đó, áp lực làm giảm lợi nhuận chủ yếu đến từ việc sụt giảm thu nhập tài chính. Về cơ cấu doanh thu, mảng cung cấp điện, nước chiếm tỷ trọng lớn nhất, ghi nhận 1,687 tỷ đồng (+6% YoY); mảng cho thuê đất KCN chưa ghi nhận bàn giao diện tích KCN mới, với doanh thu đạt 116 tỷ đồng (-1% YoY) - chủ yếu ghi nhận từ việc phân bổ doanh thu 50 năm.

**Doanh số cho thuê đất KCN hồi phục mạnh mẽ**

Lũy kế đến 2Q2026, diện tích ký cho thuê KCN của SIP đạt 51 ha - dự kiến bàn giao trong năm 2026, tăng 76% so với tổng diện tích cho thuê cả năm 2025 (29 ha). Trong đó, KCN Phước Đông đóng góp lớn nhất với diện tích ký mới là 36.7 ha và KCN Lộc An - Bình Sơn với 14.3 ha. Năm 2026-2027F, KBSV dự báo tổng diện tích đất KCN bàn giao của SIP sẽ lần lượt đạt 70 ha và 75 ha, tương đương với doanh số đạt 2,778 tỷ đồng (+62% YoY) và 3,174 tỷ đồng (+14% YoY).

**Gia tăng công suất bán điện nhờ TBA số 5 tại KCN Phước Đông đi vào hoạt động**

Tháng 6/2026, SIP đã đưa vào hoạt động trạm biến áp (TBA) số 5 (110/22kV) tại KCN Phước Đông với công suất khoảng 990 triệu kWh/năm. Theo đó, KBSV dự báo sản lượng điện năm 2026F/2027F đạt lần lượt 3,794 triệu kWh (+12.4% YoY) và 4,174 triệu kWh (+10%YoY), trong đó - KCN Phước Đông đóng góp hơn 80% sản lượng điện của SIP; tương đương tổng doanh thu bán điện nước của SIP đạt 8,066 tỷ đồng (+15.3% YoY) và 9,116 tỷ đồng (+13% YoY).

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 71,900VND/cổ phiếu**

Chúng tôi đánh giá cao SIP nhờ lợi thế quỹ đất rộng lớn, dòng tiền và tiềm lực tài chính ổn định. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu SIP với giá mục tiêu 71,900VND/cổ phiếu.

## Mua duy trì

Giá mục tiêu	VND 71,900
Tăng/giảm (%)	40%
Giá hiện tại (18/06/2026)	VND 51,200
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 76,400
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	12.4/0.53

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	67.9%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	15.2/0.6
Sở hữu nước ngoài (%)	2.3%
Cổ đông lớn	CTCP Đầu tư Phát triển Đô thị An lộc (19.9%)

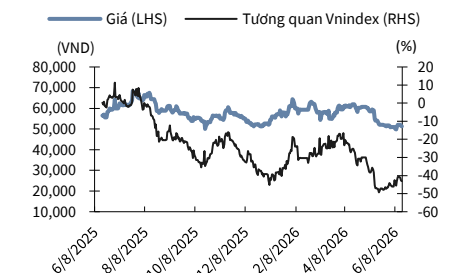
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-4.4	-10.4	-1.1	-8.6
Tương đối	1.9	-16.7	-8.3	-43.0

### Dự phóng KQKD & định giá

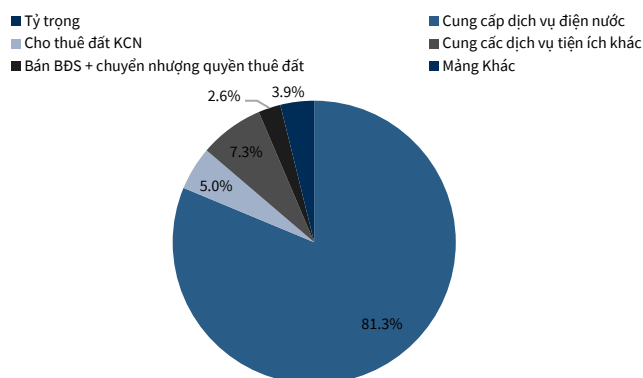
FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	7,800	8,604	9,678	10,890
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,555	1,846	1,862	2,062
Lợi nhuận của CD công ty mẹ (tỷ VND)	1,164	1,356	1,345	1,489
EPS (VND)	5,530	5,601	5,556	6,151
Tăng trưởng EPS (%)	20.9	1.3	-0.8	10.7
P/E (x)	12.6	9.2	9.2	8.3
P/B (x)	3.0	2.1	1.8	1.5
ROE (%)	23.9	23.2	19.3	18.1
Tỷ suất cổ tức (%)	3.3	3.5	3.0	3.3

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Cơ cấu doanh thu 2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

## Hoạt động kinh doanh

SIP sở hữu quỹ đất KCN lớn với tổng diện tích hơn 3,500ha tập trung tại các tỉnh phía Nam như Tây Ninh, Đồng Nai, Tp.HCM. Bên cạnh đó, SIP còn kinh doanh bán điện qua các trạm biến áp (TBA) tại các KCN, đây là dòng tiền đều và ổn định cho SIP hàng năm. Một số mảng kinh doanh khác cũng đóng góp vào doanh thu của SIP hàng năm như: cung cấp nước, cho thuê nhà xưởng, BĐS dân cư, xử lý rác thải...

## Điểm nhấn đầu tư

Doanh số cho thuê KCN phục hồi mạnh, với động lực tăng trưởng chính đến từ KCN LA-BS nhờ vị trí cạnh sân bay Long Thành, trong khi KCN Phước Đông (Tây Ninh) duy trì đóng góp doanh số ổn định

Dòng tiền từ mảng điện/nước ổn định hàng năm, ít rủi ro chu kỳ; trong khi đó TBA số 5 (126 MVA) vận hành từ T6/2026 bổ sung năng lực cấp điện cho khách mới

SIP sở hữu quỹ đất KCN lớn, với quỹ đất thương phẩm còn lại hơn 1,123ha đã hoàn thiện pháp lý, tỷ lệ GPMB đạt 78% chủ yếu tại Tây Ninh, Đồng Nai và Tp.HCM, đảm bảo dư địa cho thuê trong dài hạn

## Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

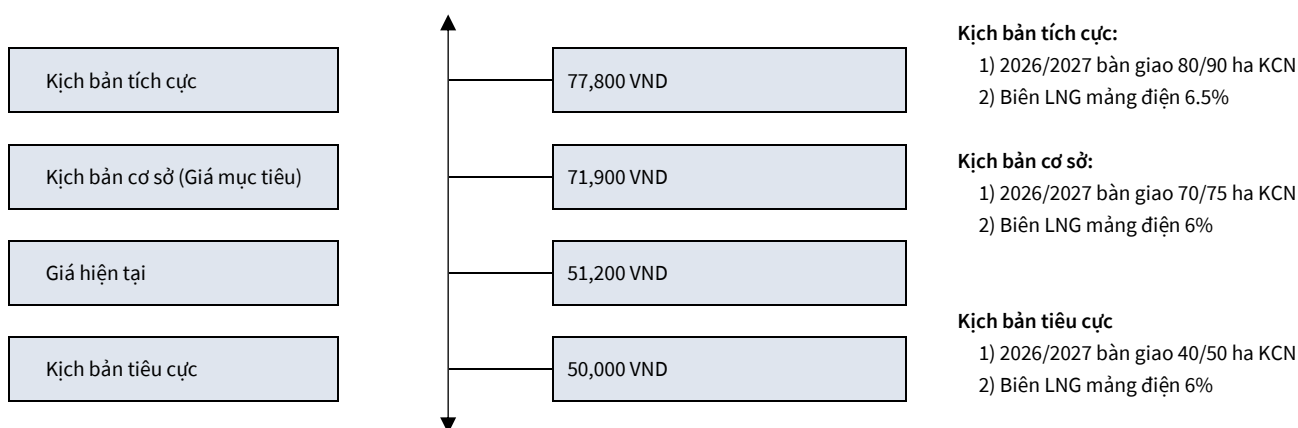
## Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Doanh thu	9,678	10,890	+4.7%	+8.9%	8,983	9,707	+7.7%	+12.2%
EBIT	1,211	1,355	-1.0%	+0.8%	1,324	1,444	-8.6%	-6.1%
LNST công ty mẹ	1,345	1,489	-8.2%	-8.4%	1,346	1,488	-0.1%	+0.1%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

\*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

## Quan điểm định giá



## Hoạt động kinh doanh

**Quý 1/2026, lợi nhuận sụt giảm do đóng góp từ thu nhập tài chính suy yếu**

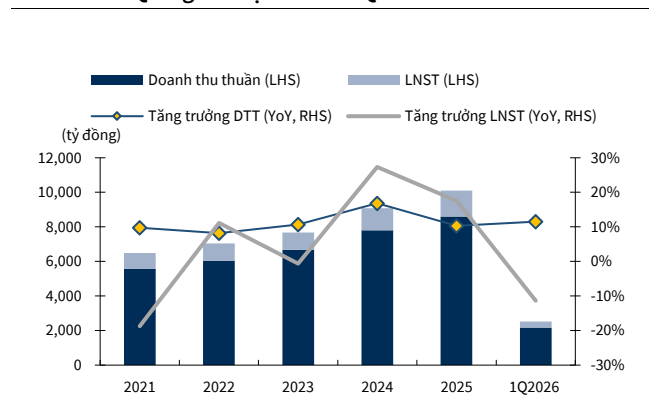
Quý 1/2026, ghi nhận doanh thu đạt 2,165 tỷ VND (+12%YoY) và LNST đạt 357 tỷ VND (-11%YoY). Trong đó, áp lực làm giảm lợi nhuận chủ yếu đến từ việc sụt giảm thu nhập tài chính. Về cơ cấu doanh thu, mảng cung cấp điện, nước chiếm tỷ trọng lớn nhất, ghi nhận 1,687 tỷ đồng (+6% YoY); mảng cho thuê đất KCN chưa ghi nhận bàn giao diện tích KCN mới, với doanh thu đạt 116 tỷ đồng (-1% YoY) - chủ yếu ghi nhận từ việc phân bổ doanh thu 50 năm do chưa có diện tích đất bàn giao mới trong kỳ.

**Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh**

(tỷ VNĐ)	1Q2026	1Q2025	+/-%YoY	Chú thích
<b>Doanh thu</b>	<b>2,165</b>	<b>1,941</b>	<b>12%</b>	<b>Hoàn thành 36% kế hoạch Doanh thu hợp nhất năm 2026 (5,940 tỷ đồng)</b>
- Cung cấp dịch vụ điện nước	1,687	1,590	6%	EVN điều chỉnh tăng giá điện từ 10/5/2025, tăng 4.8%
- Cho thuê đất KCN	116	117	-1%	1Q2026, không ghi nhận bàn giao diện tích đất KCN mới. Việc ghi nhận doanh thu giảm chủ yếu do hoàn trả lại một phần tiền thuê đất cho khách hàng
- Cung cấp DVTI khác trong KCN	206	147	40%	*Ghi nhận doanh thu theo phương pháp phân bổ 50 năm 1Q2026, cho thuê khoảng 10,000m2 NX SX tại KCN Đông Nam và KCN Lê Minh Xuân
- BĐS thương mại	39	-	-	Giá cho thuê NX SX tăng 4 - 6% YoY Ghi nhận doanh thu bàn giao tại KĐT Phước Đông City
- Mảng Khác	117	87	34%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>357</b>	<b>320</b>	<b>11%</b>	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>-0.0pps</i>	
Thu nhập tài chính	195	233	-17%	Không còn ghi nhận khoản thoái vốn TRC và NTC
Chi phí tài chính	69	44	58%	Chi phí lãi vay 55 tỷ đồng (+71%YoY). Nợ vay cuối 2025, ghi nhận 4,817 tỷ đồng (+34%YoY)
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	9	15	-42%	
SG&A	45	25	77%	Tăng chi phí bán hàng chủ yếu do tăng chi phí môi giới cho các dự án BĐS
<b>Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>447</b>	<b>500</b>	<b>-11%</b>	
Thu nhập khác	-	-	-	
Lợi nhuận trước thuế	447	499	-10%	
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>357</b>	<b>402</b>	<b>-11%</b>	<b>Hoàn thành 41% kế hoạch LNST hợp nhất của năm (874 tỷ đồng)</b>
<b>LNST công ty mẹ</b>	<b>334</b>	<b>351</b>	<b>-5%</b>	
<i>Biên LNST</i>	<i>16%</i>	<i>21%</i>	<i>-4.3pps</i>	

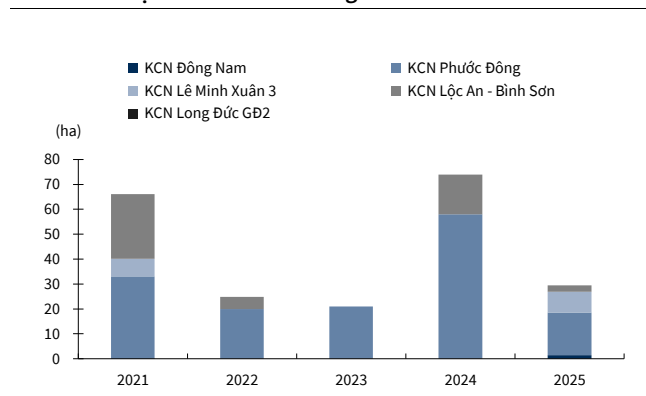
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 2. KQKD giai đoạn 2021 - 1Q2026**



Nguồn: SIP, KBSV

**Biểu đồ 3. Diện tích đất KCN bàn giao cho thuê 2020 - 2025**



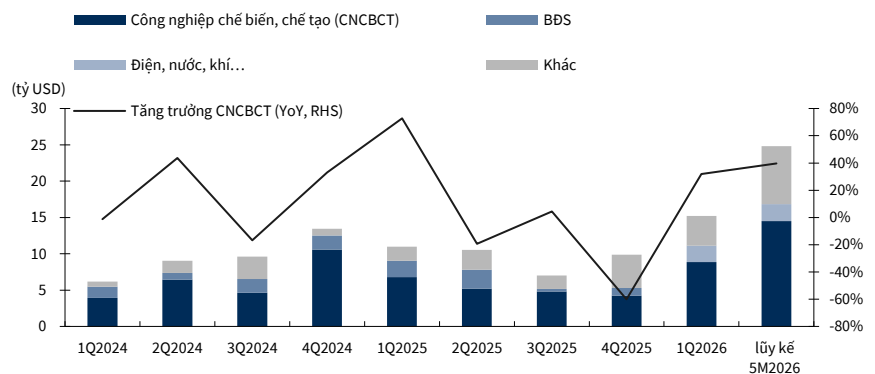
Nguồn: SIP, KBSV

**Kỳ vọng dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam 2026 - 2027F hồi phục, đặc biệt với nhóm công nghệ cao, điện tử, bán dẫn - AI**

Chúng tôi kỳ vọng 2H2026, các doanh nghiệp FDI sẽ tăng tốc đầu tư qua đó thúc đẩy doanh số bàn giao đất KCN, nhờ: (1) Xu hướng dịch chuyển/ tăng đầu tư của các tập đoàn công nghệ cao, cụ thể tổng vốn đăng ký 5T2026 đạt 24.81 tỷ USD (+35% YoY) chủ yếu là các dự án ngành công nghệ cao (Phụ lục 01); (2) kỳ vọng rủi ro vĩ mô thể giới hạ nhiệt, giá dầu giảm xuống mốc 85 - 90 trong 2H2026, từ đó giải phóng dòng vốn đầu tư; (3) Việt Nam duy trì lợi thế về vị trí, ổn định chính trị và chi phí nhân công cạnh tranh sau Tradewar 2.0.

Tuy vậy, sự hồi phục sẽ phân mảnh. Nhóm FDI công nghệ cao, điện tử, bán dẫn và AI được kỳ vọng hồi phục rõ nét hơn nhờ nhu cầu mở rộng chuỗi cung ứng tăng và ít chịu tác động trực tiếp từ các biện pháp thuế quan mới của Mỹ. Ngược lại, nhóm dệt may, cao su, nhựa và hóa chất có thể phục hồi chậm hơn do tăng trưởng toàn cầu suy yếu khiến đơn hàng xuất khẩu tăng chậm, trong khi chi phí đầu vào và yêu cầu xuất xứ gia tăng, do đó doanh nghiệp FDI có thể thận trọng hơn trong kế hoạch mở rộng. Sự phân hóa này cũng được phản ánh qua danh mục các dự án đầu tư thực tế vào Việt Nam kể từ khi Tradewar 2.0 diễn ra (2025) (Chi tiết xem thêm tại Phụ lục 1).

**Biểu đồ 4. Dòng vốn FDI đăng ký theo ngành nghề đầu tư vào Việt Nam**



Nguồn: GSO, KBSV

**Doanh số cho thuê đất KCN của SIP hồi phục mạnh mẽ**

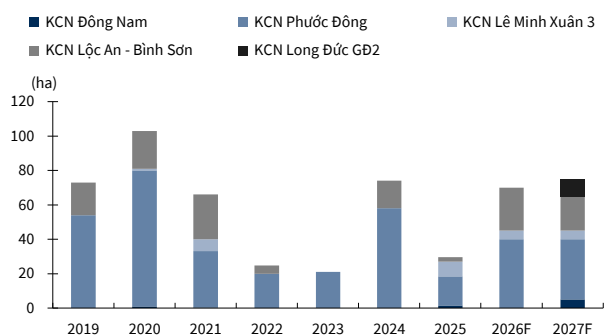
Tính đến 2Q2026, diện tích ký cho thuê mới KCN của SIP đạt khoảng 51 ha - dự kiến sẽ bàn giao toàn bộ trong năm 2026, tăng 76% so với tổng diện tích cho thuê cả năm 2025 là 29 ha. Trong đó:

- (1) KCN Lộc An – Bình Sơn (KCN LA - BS, Đồng Nai): diện tích ký mới đạt 14.3ha, với các doanh nghiệp như Transimex, CJ Korea Logistics và Sembcorp Integrated Hub chủ yếu thuộc ngành logistics, cho thấy KCN LA - BS đang tận dụng tốt lợi thế vị trí cạnh sân bay Long Thành để thúc đẩy hoạt động cho thuê đất. Chúng tôi kỳ vọng KCN LA-BS là động lực tăng trưởng chính về doanh số cho thuê của SIP giai đoạn 2026–2027, nhờ vị trí thuận lợi giúp thu hút dòng vốn FDI và giá cho thuê cao (230USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê). Tiếp, KCN Long Đức GD2 (~294 ha, cùng khu vực Long Thành) dự kiến đẩy mạnh GPMB từ 2H2026 và dự kiến cho thuê từ 2027, đóng vai trò quỹ đất gối đầu giúp SIP duy trì tiềm năng tăng trưởng tại Đồng Nai song song với KCN LA-BS.
- (2) KCN Phước Đông (Tây Ninh) ghi nhận 36.7 ha ký mới, tiếp tục đóng góp tỷ trọng lớn vào doanh số cho thuê đất KCN của SIP. Kết quả này được hỗ trợ chủ yếu bởi mặt bằng giá thuê cạnh tranh, khoảng 70–90

USD/m<sup>2</sup>, thấp hơn 2–3 lần so với các KCN tại vùng lõi phía Nam, do đó KCN Phước Đông vẫn duy trì sức hút tốt với nhóm khách hàng cần diện tích lớn và ưu tiên chi phí thấp. Dù vậy, trong trung hạn, do các ngành thu hút chính tại Phước Đông như cao su, nhựa và dệt may phục hồi chậm, đồng thời thiếu vắng một làn sóng dịch chuyển sản xuất quy mô lớn như giai đoạn 2019–2021, doanh số cho thuê tại KCN Phước Đông dự kiến sẽ giảm nhẹ về mức ổn định khoảng 35–40 ha/năm, thấp hơn giai đoạn 2019 - 2024 (trung bình 45 - 50ha/năm).

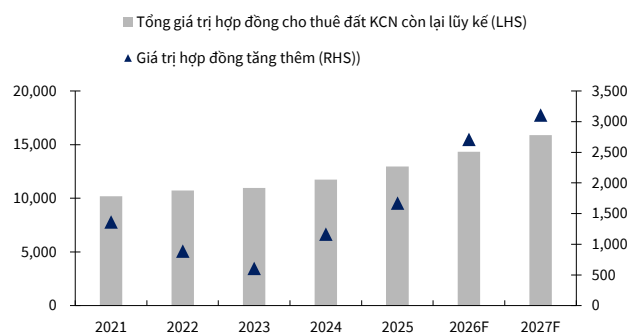
Năm 2026 - 2027F, KBSV dự báo tổng diện tích đất KCN bàn giao của SIP đạt lần lượt 70ha/75ha, với doanh số tương ứng 2,778 tỷ đồng (+62% YoY) và 3,174 tỷ đồng (+14% YoY), đóng góp bởi KCN Phước Đông, KCN Đông Nam, KCN Lê Minh Xuân, KCN Lộc An - Bình Sơn và KCN Long Đức - bắt đầu đóng góp doanh số cho thuê từ 2027.

**Biểu đồ 5. Diện tích đất KCN bàn giao**



Nguồn: SIP, KBSV

**Biểu đồ 6. Doanh số cho thuê đất KCN**



Nguồn: SIP, KBSV

**Bảng 7. Quỹ đất KCN của SIP**

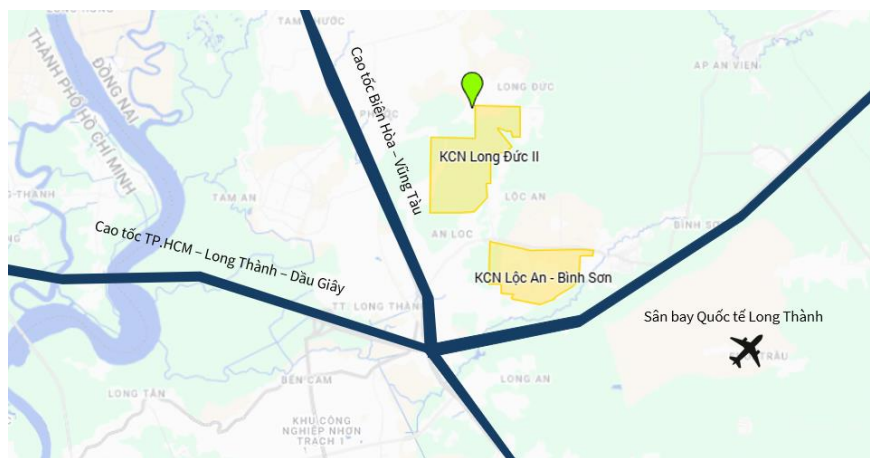
Dự án	Địa điểm	Sở hữu của SIP	Đền bù GPMB	Diện tích KCN theo quy hoạch (ha)	Diện tích thương mại (ha)	Diện tích thương mại còn lại (ha)	Pháp lý/ Tiến độ GPMB	Ngành nghề thu hút
<b>Tổng diện tích</b>				<b>3,503</b>	<b>2,653</b>	<b>1,123</b>		
KCN Đông Nam	Tp. HCM Tier 1	100%	100%	287	206	25	Hoàn thiện	Hóa chất - mỹ phẩm, hàng tiêu dùng, Pin năng lượng...
KCN Phước Đông (Khu A)	Tây Ninh Tier 2	100%	100%	1,014	817	43	Hoàn thiện	Cao su - lốp xe, nhựa, dệt may, Cơ khí, hàng tiêu dùng..
KCN Phước Đông (Khu B)	Tây Ninh Tier 2	100%	80%	1,175	911	663	Hoàn thiện	Cao su - lốp xe, nhựa, dệt may, Cơ khí, hàng tiêu dùng..
KCN Lê Minh Xuân 3	TP HCM Tier 1	100%	100%	231	156	97	Hoàn thiện	Ưu tiên công nghệ sạch/ điện - điện tử, Thực phẩm - đồ uống, Cơ khí, linh kiện xe
KCN Lộc An - Bình Sơn	Đồng Nai Tier 1	69%	100%	497	361	93	Hoàn thiện	Công nghệ cao như điện tử, điện, thiết bị công nghệ thông tin, cơ khí chế tạo...
KCN Long Đức 2	Đồng Nai Tier 1	70%	0%	294	202	202	Đã được Chấp thuận Chủ trương đầu tư Chuẩn bị GPMB	Ưu tiên công nghệ cao, ít ô nhiễm

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

KCN Lộc An - Bình Sơn (497ha), diện tích thương mại còn lại 93ha, SIP đã hoàn thành GPMB 100%

KCN Long Đức II (294ha), diện tích thương mại còn lại 202ha, UBND tỉnh Đồng Nai đã phê duyệt phương án đền bù, tháng 6/2026 SIP bắt đầu tiến hành đền bù GPMB

**Biểu đồ 8. Kết nối vùng KCN Long Đức II và KCN Lộc An - Bình Sơn**



Nguồn: KBSV tổng hợp

KCN Phước Đông (Tây Ninh) diện tích đạt 2,189ha, bao gồm Khu A (1,014ha) tỷ lệ GPMB đạt 100% và Khu B (1,175ha) tỷ lệ GPMB đạt 80%

KCN Phước Đông có lợi thế về mức giá cho thuê cạnh tranh (70 - 90 USD/m<sup>2</sup> /chu kỳ thuê) và nguồn nước thô dồi dào từ Hồ Dầu Giếng (Tây Ninh) thu hút các ngành công nghiệp cần nhiều nước như nhuộm màu và dệt may. Bên cạnh đó, Tây Ninh là tỉnh có diện tích đất trồng cao su lớn thứ 3 tại Việt Nam, giúp thu hút các doanh nghiệp trong ngành cao su

**Biểu đồ 9. Kết nối vùng KCN Phước Đông**



Nguồn: SIP

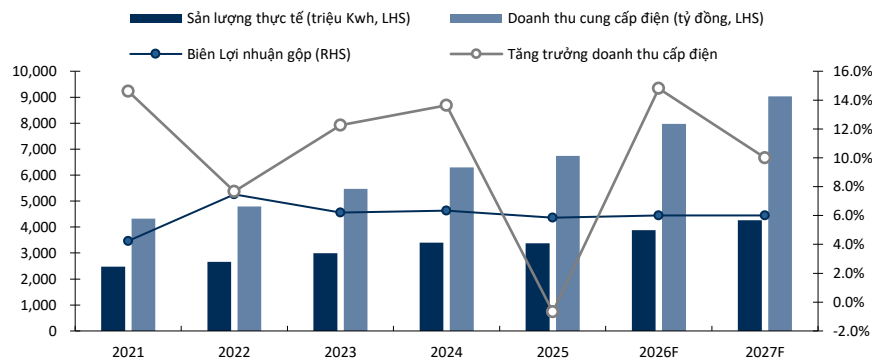
**Gia tăng công suất bán điện nhờ TBA số 5 tại KCN Phước Đông đi vào hoạt động**

Tháng 6/2026, SIP đã đưa vào hoạt động Trạm biến áp (TBA) số 5 (110/22kV) tại KCN Phước Đông với công suất khoảng 990 triệu kWh/năm. Việc đưa vào vận hành TBA số 5 tại KCN Phước Đông sẽ là động lực thúc đẩy sản lượng bán điện của SIP khi nhóm khách hàng mới đi vào hoạt động ổn định trong giai đoạn 2026 - 2027.

Theo đó, KBSV dự báo sản lượng điện năm 2026F/2027F đạt lần lượt 3,794 triệu kWh (+12.4% YoY) và 4,174 triệu kWh (+10%YoY), trong đó - KCN Phước Đông đóng góp hơn 80% sản lượng điện của SIP; ước tính tổng doanh thu bán điện nước giai đoạn 2026/2027 của SIP đạt lần lượt 8,066 tỷ đồng (+15.3% YoY) và 9,116 tỷ đồng (+13% YoY) với doanh thu bán điện chiếm tỷ trọng 97%, doanh thu bán nước tỷ trọng 3%.

SIP là một trong số ít chủ đầu tư KCN được phép đầu tư trạm biến áp, cho phép công ty mua điện trực tiếp từ EVN với giá bán buôn thấp hơn khoảng 3-5%, sau đó hạ áp và phân phối lại cho khách thuê trong KCN. Nhờ đó, mảng cấp điện của SIP duy trì biên LNG khoảng 6% -7%/năm

**Biểu đồ 10. Sản lượng điện và doanh thu bán điện hàng năm**



Nguồn: SIP, KBSV

## Dự phóng KQKD & Định giá

**Bảng 11. Dự phóng Kết quả kinh doanh**

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	+/-%YoY	2027F	+/-%YoY	Chú thích
<b>Doanh thu</b>	<b>8,604</b>	<b>9,678</b>	<b>12.5%</b>	<b>10,890</b>	<b>12.5%</b>	
- Cung cấp dịch vụ điện nước	6,993	8,066	15.3%	9,116	13.0%	- Năm 2026/2027F, ước tính sản lượng điện đạt lần lượt 3,794 triệu kWh (+12.4% YoY) và 4,174 triệu kWh (+10%YoY)
- Cho thuê đất KCN	428	492	15.0%	555	12.9%	- Năm 2026F, doanh số cho thuê đạt 70ha (+70%YoY), bao gồm: KCN Phước Đông (40ha), KCN Lộc An Bình Sơn (25ha) và 5ha tại KCN Lê Minh Xuân 3/ KCN Đông Nam - Năm 2027F, doanh số cho thuê đạt 75ha (+7.1%YoY), mức tăng nhờ KCN Long Đức II bắt đầu bàn giao
- Cung cấp DVTI khác trong KCN (cho thuê NXSX, cung cấp dịch vụ quản lý KCN)	632	717	13.5%	772	7.6%	*Ghi nhận doanh thu theo phương pháp phân bổ - Mảng NXSX, năm 2026/2027F, ước tính cho thuê 228,542m2/258,022m2 diện tích nhà xưởng (+16%/+13%YoY), đẩy mạnh cho thuê tại KCN Đông Nam, Lê Minh Xuân III, KCN Lộc An - Bình Sơn, nhờ nhu cầu tăng cao
- BĐS thương mại	220	72	-67.3%	115	60.0%	Năm 2025, dự án đã mở bán 205 căn thấp tầng tại KDC Thuận Lợi, đã bàn giao trong năm 2025 khoảng 90%. Dự kiến tiếp tục mở bán giai đoạn 2 của KDC Thuận Lợi từ 2H2026
- Mảng Khác	331	331	0.0%	331	0.0%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>1,366</b>	<b>1,394</b>	<b>2.1%</b>	<b>1,561</b>	<b>12.0%</b>	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>15.9%</i>	<i>14.4%</i>	<i>-1.5pps</i>	<i>14.3%</i>	<i>-0.1pps</i>	
Thu nhập tài chính	803	825	2.8%	861	4.3%	Tính đến cuối 2025, SIP ghi nhận tăng khoản cho vay với các đối tác 4,927 tỷ đồng (+2.1x YoY), chủ yếu là các công ty chứng khoán; lãi suất ước tính ~10%
Chi phí tài chính	220	239	8.8%	224	-6.2%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	61	66	8.6%	71	7.1%	
SG&A	163	184	12.5%	207	12.5%	
<b>Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>1,846</b>	<b>1,862</b>	<b>0.9%</b>	<b>2,062</b>	<b>10.7%</b>	
Thu nhập khác	31	-	-	-	-	
Lợi nhuận trước thuế	<b>1,877</b>	<b>1,862</b>	<b>-0.8%</b>	<b>2,062</b>	<b>10.7%</b>	
Lợi nhuận sau thuế	<b>1,502</b>	<b>1,490</b>	<b>-0.8%</b>	<b>1,649</b>	<b>10.7%</b>	
<b>LNST công ty mẹ</b>	<b>1,356</b>	<b>1,345</b>	<b>-0.8%</b>	<b>1,489</b>	<b>10.7%</b>	
<i>Biên LNST</i>	<i>17.5%</i>	<i>15.4%</i>	<i>-2.1pps</i>	<i>15.1%</i>	<i>-1.6pps</i>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu:  
71,900 VNĐ/cổ phiếu**

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần (SOTP) để xác định giá trị hợp lý của SIP. Trong đó, các mảng kinh doanh chính gồm: (1) khu công nghiệp; (2) BĐS nhà ở tại dự án Phước Đông GD1; và (3) dịch vụ tiện ích cùng các dịch vụ khác được định giá bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF). Sau đó, chúng tôi kết hợp phương pháp xác định giá trị tài sản ròng điều chỉnh (RNAV) để định giá doanh nghiệp.

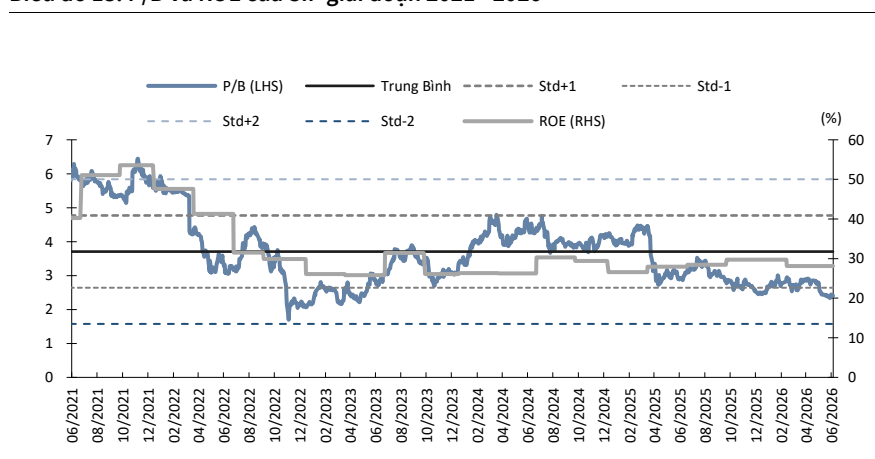
Chúng tôi đánh giá cao SIP nhờ lợi thế quỹ đất rộng lớn và dòng tiền ổn định từ hoạt động cung cấp điện/nước cho KCN. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu SIP với giá mục tiêu 71,900VNĐ/cổ phiếu.

**Bảng 12. Định giá**

	Phương pháp	Giá trị (tỷ VND)
Khu công nghiệp	DCF	9,819
BDS nhà ở (Phước Đông GD1)	DCF	204
Dịch vụ tiện ích + Dịch vụ khác	DCF	5,150
<b>Tổng NAV dự án</b>		<b>15,173</b>
+ Tiền, đầu tư ngắn hạn		7,055
- Nợ vay		4,818
<b>RNAV</b>		<b>17,410</b>
SLCPLH		242,112,943
<b>Giá cổ phiếu (VND)</b>		<b>71,900</b>
Giá hiện tại (18/06/2026)		51,200
<b>Dự địa tăng trưởng</b>		<b>40%</b>

Nguồn: KBSV

**Biểu đồ 13. P/B và ROE của SIP giai đoạn 2021 - 2026**



Nguồn: KBSV

SIP đang giao dịch ở vùng giá hấp dẫn với P/B 2026 là 2.4x, thấp hơn với -1std của P/B trung bình 5 năm

**Phụ lục 1. Một số dự án FDI đầu tư vào Việt Nam giai đoạn 2025 - 2026**

Năm	Doanh nghiệp / Nhóm nhà đầu tư	Quốc gia	Dự án	Địa điểm	Quy mô vốn
2025	Qualcomm	Hoa Kỳ	R&D/AI/phần mềm	Hà Nội, TP.HCM	Chưa công bố
2025	SAP	Đức	R&D/AI/phần mềm	TP.HCM	>150 triệu EUR trong 5 năm; tương đương >175 triệu USD
2025	SkyeChip	Malaysia	Bán dẫn/PCB	Đà Nẵng	Chưa công bố
2025	IPTP Networks / AIDC DeCenter	Cyprus/Singapore	Trung tâm dữ liệu/AI hạ tầng	Đà Nẵng Hi-Tech Park	Tổng cam kết ~200 triệu USD; giai đoạn 1: 20 triệu USD
2025	Victory Giant Technology	Trung Quốc	Bán dẫn/PCB	Bắc Ninh	520 triệu USD
2025	Green Precision Manufacturing Vietnam	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	121 triệu USD
2025	BYD Electronics (Vietnam)	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Phú Thọ	Nhà máy hiện hữu 366 triệu USD; chưa nêu riêng vốn tăng thêm
2025	SHEMAR Power	Trung Quốc	Thiết bị điện/vật liệu cách điện	Bắc Ninh / Gia Bình II IP	Giai đoạn 1: 90 triệu USD; giai đoạn 2: 100 triệu USD
2025	Desay Group	Trung Quốc	Pin/năng lượng	Bắc Ninh	+25 triệu USD; tổng vốn >126 triệu USD
2025	Hailide Fibers (Hong Kong)	Hong Kong (Trung Quốc)	Sợi/dệt may kỹ thuật	Tây Ninh	+200 triệu USD; nâng tổng vốn lên 335 triệu USD
2025	Goertek Electronics Vietnam / Foxconn stake	Trung Quốc/Đài Loan	Điện tử & linh kiện	Bắc Giang	50 triệu USD
2025	Goertek Vina Smart Technology	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	+130 triệu USD; tổng vốn ~540 triệu USD
2026	Luxshare-ICT	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Nghệ An	+208,5 triệu USD; tổng vốn sau tăng 358,5 triệu USD
2026	Luxshare-ICT Vân Trung	Trung Quốc	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh/Bắc Giang	Chưa công bố
2026	AIC + KBC + đối tác quốc tế	Hoa Kỳ/quốc tế + Việt Nam	Trung tâm dữ liệu/AI hạ tầng	KCN Tân Phú Trung, TP.HCM	Khoảng 2,1 tỷ USD
2026	Evolution Data Centres / Hathor / Frontier / Evolution	Singapore	Trung tâm dữ liệu/AI hạ tầng	Khu CNC TP.HCM	Hơn 508 triệu USD
2025	G42 + FPT + VinaCapital + Viet Thai Group	UAE + Việt Nam	Trung tâm dữ liệu/AI hạ tầng	TP.HCM	Khoảng 2 tỷ USD
2026	Besi (BE Semiconductor Industries)	Hà Lan	Bán dẫn/PCB	Chưa chốt công khai	Kế hoạch tổng thể 1 tỷ USD; capex ban đầu 10-12 triệu EUR
2026	Samsung Electronics	Hàn Quốc	Bán dẫn/PCB	Thái Nguyên	1,5 tỷ USD
2026	Meiko Electronics / Meiko Yên Quang	Nhật Bản	Bán dẫn/PCB	KCN Yên Quang, Phú Thọ	500 triệu USD; nâng tổng đầu tư tại Phú Thọ lên 850 triệu USD
2026	Foxconn / Fulian Precision Technology Component	Đài Loan	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	+287 triệu USD; tổng vốn Fulian gần 668 triệu USD
2026	Foxconn / Fulian Precision Technology Component	Đài Loan	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	Gần +40 triệu USD
2026	Foxconn / Fushan Technology	Đài Loan	Điện tử & linh kiện	Bắc Ninh	+58,3 triệu USD

Nguồn: KBSV tổng hợp



**CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**

---

**Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

**Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

**Chi nhánh Hồ Chí Minh:**

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

**Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

**LIÊN HỆ**

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

**Hệ thống khuyến nghị**

---

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.