

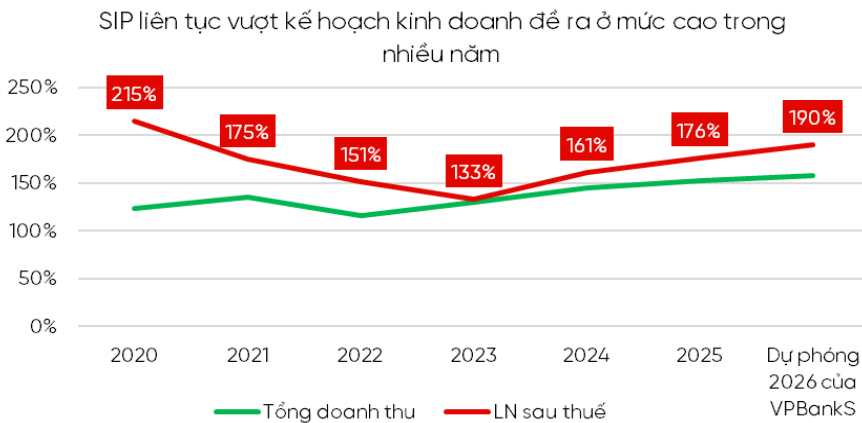
**CTCP ĐẦU TƯ SÀI GÒN VRG (HSX: SIP)**

**BDS KHU CÔNG NGHIỆP**

**Hoạt động cho thuê mới tích cực trong Q1**

**Kế hoạch kinh doanh năm 2026 và cổ tức**

Công ty tiếp tục đặt kế hoạch kinh doanh năm 2026 thận trọng với tổng doanh thu và lợi nhuận sau thuế mục tiêu lần lượt là 5,940 tỷ đồng và 874 tỷ đồng, giảm 30.9%/40.4% so với thực tế năm 2025. Trong khi đó thực tế các năm trước công ty liên tục vượt kế hoạch đề ra ở mức cao. Điểm đáng chú ý là kế hoạch cho thuê đất KCN năm 2026 là 60ha, gấp đôi so với con số thực tế năm 2025 là 29ha, cho thấy ban lãnh đạo kỳ vọng tích cực hơn vào việc thu hút đầu tư trong năm nay.



Về cổ tức, công ty dự kiến sẽ chi trả cổ tức đợt 2 cho năm 2025 bằng tiền với tỷ lệ 40% mệnh giá, tương đương 4,000 đồng/cp. Cho năm 2026, công ty đặt kế hoạch cổ tức tối thiểu là 10%/vốn điều lệ. Theo ban lãnh đạo, tùy vào kết quả kinh doanh thực tế, công ty sẽ điều chỉnh tăng mức chi trả cổ tức phù hợp.

**LN sơ bộ giảm so với nền cao cùng kỳ nhưng diện tích cho thuê KCN phục hồi ấn tượng**

Doanh thu Q1 sơ bộ đạt 2,252 tỷ đồng, tăng 16.1% svck. Lợi nhuận sau thuế Q1 sơ bộ đạt 352 tỷ đồng, giảm 12.5% svck. Chúng tôi cho rằng sự sụt giảm svck phần lớn do không ghi nhận lãi bán các khoản đầu tư như Q1/2025 (122 tỷ đồng). Trong khi đó hoạt động thu hút đầu tư phục hồi tích cực trong Q1. Theo ban lãnh đạo, công ty đã cho thuê mới được khoảng 35ha đất KCN (so với cả năm 2025 là 29ha) và khoảng 10,000m2 nhà xưởng (so với cả năm 2025 là 14,270 m2). Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng dự phóng doanh số cho thuê năm 2026 do kết quả thực tế Q1 cao hơn kỳ vọng dù cần thêm những đánh giá chi tiết hơn.

**Cập nhật tiến độ triển khai các dự án KCN**

- KCN Phước đông giai đoạn 3: Công tác đền bù GPMB nhận được sự đồng thuận tích cực từ người dân, đến nay dự án đã đền bù được hơn 90%. Công ty dự kiến hoàn tất đền bù trong năm 2026.
- KCN Long Đức giai đoạn 2: dự án hiện đã hoàn tất việc lập đơn giá bồi thường với Trung tâm phát triển quỹ đất và đang trình UBND xã. Song song với đó, công ty đang làm thủ tục điều chỉnh quy hoạch 1/2000 và làm báo cáo đánh giá tác động môi trường cho dự án. Ban lãnh đạo dự kiến dự án sẽ bắt đầu đi vào hoạt động từ cuối năm 2027. Chúng tôi kỳ vọng dự án này sẽ bắt đầu đóng góp vào doanh số cho thuê đất từ năm 2028.

**Kế hoạch kinh doanh các mảng khác ngoài KCN**

Theo ban lãnh đạo, ngoài các mảng kinh doanh chính, sắp tới công ty sẽ đẩy mạnh phát triển mảng năng lượng sạch và nhà ở thương mại.

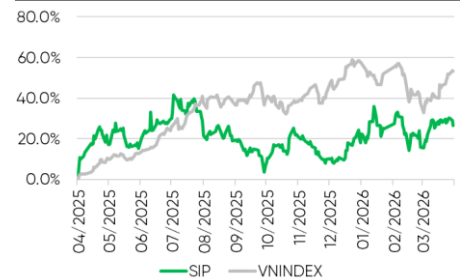
Giá hiện tại	59,400 đ/cp
Cao nhất 52 tuần	67,300 đ/cp
Thấp nhất 52 tuần	47,500 đ/cp
Giá mục tiêu	83,500 đ/cp
So với Consensus	+8.5%
Tiềm năng tăng giá	40.6%
Tỷ suất cổ tức	6.7%

Thị giá vốn (tỷ đồng)	14,382
KLGD TB 52T (cp)	514,007
Sở hữu NN còn lại (%)	46.5%
Số CP lưu hành (tr)	242.1
Số CP sau pha loãng (tr)	242.1

	SIP	VNI
P/E trượt 12T	11.0x	14.8x
P/B hiện tại	2.8x	2.2x
ROAA	4.9%	2.4%
ROAE	27.9%	16.1%

\*Dữ liệu ngày 21/4/2026

**Diễn biến giá cổ phiếu**



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
SIP	9.3	7.1	26.6
VN-INDEX	11.3	-2.8	53.2

**Cổ đông lớn**

CTCP Đầu tư và Phát triển Đô thị An Lộc	19.8%
Trần Mạnh Hùng	8.6%
CTCP KCN Nam Tân Uyên	9.0%
Lư Thanh Nhã	7.6%

**Tổng quan doanh nghiệp**

CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG (HSX: SIP) được thành lập tháng 10/2007 với vốn điều lệ là 250 tỷ đồng bởi 4 cổ đông lớn từ Tập đoàn Công nghiệp Cao su (GVR) và các công ty con của GVR bao gồm Cao su Phước Hòa (PHR) và Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Cao su. Hoạt động chính của Công ty gồm: 1) Đầu tư phát triển và cho thuê các khu công nghiệp; 2) Phân phối bán lẻ điện và cung cấp các dịch vụ khác cho các khách thuê trong các Khu công nghiệp; và 3) Đầu tư phát triển và kinh doanh các khu đô thị, khu dân cư. Hiện công ty đang đầu tư phát triển cho thuê 4 khu công nghiệp/đô thị tổng diện tích khoảng 3,600ha, tập trung ở các tỉnh trọng điểm phía Nam gồm Đồng Nai, Tây Ninh và TP.HCM.

**Chuyên viên phân tích**

**Nguyễn Thị Thúy Nga**  
ngantt1@vpbanks.com.vn

Với điện mặt trời, tính đến năm 2025, công ty đã đầu tư được 74MW và dự kiến sẽ đầu tư thêm 13MW trong năm 2026. Mảng này mang lại hiệu quả kinh doanh tốt với doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2025 lần lượt đạt khoảng 200 tỷ và 80 tỷ đồng.

Với BĐS nhà ở, công ty đang tiếp tục đầu tư xây dựng KDC Thuận Lợi giai đoạn 2 với khoảng 400 căn và tiếp tục tháo gỡ vướng mắc pháp lý cho các dự án khác. Liên quan đến nhu cầu mua nhà trong bối cảnh lãi suất gia tăng, ban lãnh đạo cho rằng các dự án KDC của công ty liền kề KCN nên nhu cầu là ở thực từ công nhân và người dân quanh khu vực, do đó lãi suất tăng có ảnh hưởng nhưng không nhiều.

### **Đánh giá tác động việc Đồng Nai lên thành phố trực thuộc trung ương đến triển vọng của KCN Lộc An – Bình Sơn**

Theo ban lãnh đạo, việc Đồng Nai trở thành thành phố trực thuộc trung ương mang lại cả cơ hội lẫn thách thức do sắp tới sẽ có nhiều KCN mới được triển khai. Với KCN Lộc An – Bình Sơn, công ty đang phát triển hạ tầng theo hướng xanh, sinh thái để tăng tính cạnh tranh. Về giá thuê, giá thuê tại KCN dự kiến sẽ giữ nguyên hoặc giảm nhẹ tùy theo mặt bằng chung của khu vực.

### **Đánh giá tác động của giá năng lượng, vận chuyển lên các khách thuê**

Ban lãnh đạo cho rằng biến động giá xăng dầu chắc chắn gây ảnh hưởng đến tất cả các nhà đầu tư trong các KCN nói chung. Với các khách thuê trong KCN của công ty, họ đã có những giải pháp để đối phó nhờ đó hoạt động sản xuất vẫn được giữ vững, chưa thấy có ảnh hưởng quá lớn. Về phía SIP, công ty cũng đang triển khai các giải pháp hỗ trợ khách thuê ổn định sản xuất như hỗ trợ về mặt vận chuyển do công ty có cung cấp dịch vụ logistic.

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

### **Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank**

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### **Equity Research Department**

Email: [equityresearch@vpbanks.com.vn](mailto:equityresearch@vpbanks.com.vn)