



Cập nhật SIP – MUA

Ngày 12/05/2026

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: SIP

Khu công nghiệp

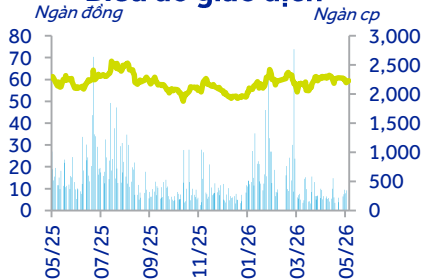
Giá mục tiêu (VND)	72.500
Giá hiện tại (VND)	59.500
Tỷ lệ tăng giá	21,9%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	8,4%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	30,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	13,5	-2,1	1,5	4,5
Tương đối	7,2	-10,6	-4,1	-47,7

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP ĐTPT Đô thị An Lộc	19,79%
CTCP KCN Nam Tân Uyên	9,00%
Trần Mạnh Hùng (Chủ tịch)	8,64%

Thông kê

Mã Bloomberg	11/05/26	SIP VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	50.000 -	68.900
SL lưu hành (triệu cp)	242	
Vốn hóa (tỷ đồng)	14.454	
Vốn hóa (triệu USD)	548	
Room khối ngoại còn lại (%)	46,6	
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	67,1	
KLGD TB 3 tháng (tr cp)	380.273	
VND/USD	26.379	
Index: VNIndex / HNX	1895,50/248,06	

CTCP ĐẦU TƯ SÀI GÒN VRG (HSX: SIP)

KQKD Q1/2026 trái chiều với doanh thu tăng 12% svck đạt 2.165 tỷ đồng trong khi LNST giảm 11% svck đạt 357 tỷ đồng. Hoạt động cho thuê khu công nghiệp (KCN) ghi nhận kết quả khả quan với hơn 49 ha được ký kết trong Q1/2026. Giữ nguyên dự phóng năm 2026 và giá mục tiêu cuối năm 2026 ở mức 72.500 đồng/cổ phiếu. Duy trì khuyến nghị Mua.

SIP công bố KQKD Q1/2026 trái chiều với doanh thu tăng 12% svck đạt 2.165 tỷ đồng trong khi LNST giảm 11% svck đạt 357 tỷ đồng, hoàn thành 41% kế hoạch lợi nhuận và 23% dự phóng của ACBS. Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ mảng cung cấp điện, nước và mảng cung cấp dịch vụ tiện ích trong KCN. Lợi nhuận suy giảm do: (1) doanh thu tài chính giảm 17% svck (chủ yếu do lợi nhuận từ thoái vốn các khoản đầu tư giảm), (2) chi phí tài chính tăng 58% svck và (3) chi phí bán hàng & Quản lý doanh nghiệp tăng 77% svck.

Mảng cung cấp điện, nước đạt doanh thu 1.687 tỷ đồng (+6% svck) trong Q1/2026, chiếm 78% tổng doanh thu. Tăng trưởng trong kỳ chủ yếu nhờ sản lượng điện, nước tiêu thụ tại các KCN tăng lên. Biên lợi nhuận gộp của mảng này giảm nhẹ 1 điểm % xuống 7,4%. Trong năm 2026 công ty dự kiến đầu tư thêm 13 MWp điện mặt trời áp mái, nâng tổng công suất lên 87 MWp, qua đó hỗ trợ tăng trưởng doanh thu và cải thiện biên lợi nhuận của mảng cung cấp điện, nước.

Mảng cho thuê đất KCN đạt doanh thu 117 tỷ đồng trong Q1/2026, đi ngang svck với biên lợi nhuận gộp ổn định ở mức 70,6%. **Hoạt động cho thuê KCN ghi nhận kết quả khả quan với hơn 49 ha được ký kết trong Q1/2026**, vượt 72% kết quả thực hiện cả năm 2025 và hoàn thành 82% kế hoạch cho thuê năm 2026. Trong đó bao gồm 35 ha tại KCN Phước Đông (chủ yếu là các khách thuê sản xuất các sản phẩm từ cao su) và 14,3 ha tại KCN Lộc An - Bình Sơn cho hai khách thuê ngành logistics là Transimex và CJ Korea Logistics.

Triển vọng và Định giá:

Việc thu hút đầu tư vào 2 KCN là Lộc An Bình Sơn và Long Đức GD2 dự kiến sẽ khả quan khi Đồng Nai trở thành thành phố trực thuộc trung ương và Sân bay Long Thành dự kiến bắt đầu khai thác thương mại vào cuối năm 2026. Tuy nhiên, do sắp tới sẽ có thêm một số KCN mới được triển khai ở Đồng Nai nên chúng tôi cho rằng giá thuê tại 2 KCN này khó tăng mạnh mà sẽ ở mức cạnh tranh trong khu vực.

KCN Long Đức GD2 đang chờ phê duyệt giá đền bù, đang song song điều chỉnh quy hoạch 1/2000, làm báo cáo đánh giá tác động môi trường (ĐTM) và thiết kế cơ sở. Dự kiến cuối 2027 SIP sẽ đưa KCN này vào kinh doanh.

Chúng tôi giữ nguyên dự phóng năm 2026 với doanh thu ước đạt 9.217 tỷ đồng (+7% svck) và LNST ước đạt 1.568 tỷ đồng (+7% svck). Chúng tôi **duy trì khuyến nghị Mua** với giá mục tiêu cuối 2026 là 72.500 đồng/cổ phiếu do công ty có tình hình tài chính tốt, diện tích KCN ký mới khả quan và cổ tức bằng tiền mặt hấp dẫn.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	6.677	7.801	8.596	9.217	10.151
Tăng trưởng	10,6%	16,8%	10,2%	7,2%	10,1%
EBITDA (tỷ đồng)	1.232	1.436	1.632	1.776	1.955
Tăng trưởng	10,1%	16,6%	13,7%	8,8%	10,1%
LN ròng (tỷ đồng)	1.004	1.279	1.467	1.568	1.632
Tăng trưởng	-0,6%	27,4%	14,7%	6,9%	4,1%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3.532	4.445	5.171	5.528	5.753
Tăng trưởng	-5,3%	25,9%	16,3%	6,9%	4,1%
ROE	27,2%	29,6%	27,9%	26,9%	26,9%
ROIC	3,7%	4,2%	3,8%	3,5%	3,8%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,9	-1,6	-0,7	-0,5	-0,6
EV/EBITDA (x)	6,1	5,2	4,6	4,2	3,8
P/E (lần)	16,8	13,4	11,5	10,8	10,3
P/B (lần)	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6
Cổ tức (đồng)	1.600	1.700	5.000	5.000	5.000
Suất sinh lợi cổ tức	2,7%	2,9%	8,4%	8,4%	8,4%

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: tỷ đồng	Q1/2025	Q1/2026	Tăng trưởng svck	Kế hoạch 2026	% Hoàn thành
Tổng doanh thu	1.941	2.165	12%	5.940	36%
Cung cấp điện, nước	1.590	1.687	6%		
Cho thuê đất KCN	117	117	-1%		
Cung cấp dịch vụ tiện ích trong KCN	147	206	40%		
Bất động sản	-	39	n/a		
Khác	87	116	33%		
Lợi nhuận gộp	320	357	11%		
Doanh thu tài chính	233	195	-17%		
Chi phí tài chính	44	69	58%		
Chi phí bán hàng và QLDN	25	45	77%		
Lợi nhuận sau thuế	402	357	-11%	874	41%

Nguồn: ACBS, SIP
Bảng 2: Các KCN của SIP

Tên dự án	Vị trí	TLSH của SIP	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Tổng diện tích (ha)	Diện tích thương phẩm (ha)	DT thương phẩm còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê trung bình (USD/m ² /kỳ hạn còn lại)
KCN Phước Đông	Tây Ninh	100%	5.906	2.189	1.721	667	61,2%	100
KCN Đông Nam	TP.HCM	100%	1.963	287	194	22	88,8%	250
KCN Lê Minh Xuân 3	TP.HCM	100%	2.065	231	156	98	37,3%	350
KCN Lộc An Bình Sơn	Đồng Nai	69%	1.984	498	361	101	71,9%	230
KCN Long Đức GD2	Đồng Nai	58%	n/a	294	220	220	0,0%	n/a
Tổng cộng				3.499	2.651	1.108		

Nguồn: SIP, ACBS

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ SIP	Giá hiện tại (VND):	59.500	Giá mục tiêu (VND):	72.500	Vốn hóa (Tỷ đồng):	14.527
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2023	2024	2025	2026F	2027F	
Doanh thu thuần	6.677	7.801	8.596	9.217	10.151	
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>10,6%</i>	<i>16,8%</i>	<i>10,2%</i>	<i>7,2%</i>	<i>10,1%</i>	
GVHB trừ khấu hao	5.407	6.321	6.831	7.297	8.033	
Lợi nhuận gộp	930	1.095	1.343	1.477	1.652	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>13,9%</i>	<i>14,0%</i>	<i>15,6%</i>	<i>16,0%</i>	<i>16,3%</i>	
Chi phí bán hàng và QLDN	109	110	172	185	203	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,4%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,0%</i>	
EBITDA	1.232	1.436	1.632	1.776	1.955	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>18,4%</i>	<i>18,4%</i>	<i>19,0%</i>	<i>19,3%</i>	<i>19,3%</i>	
Khấu hao	339	385	422	443	465	
Lợi nhuận từ HĐKD	893	1.050	1.210	1.333	1.490	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>13,4%</i>	<i>13,5%</i>	<i>14,1%</i>	<i>14,5%</i>	<i>14,7%</i>	
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	71	65	39	40	41	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi)	145	295	248	119	119	
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)	5	40	58	55	55	
Chi phí lãi vay ròng	-230	-250	-393	-522	-445	
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>7,9%</i>	<i>10,9%</i>	<i>23,2%</i>	<i>50,8%</i>	<i>41,4%</i>	
Lợi nhuận khác	11	16	46	46	46	
Thuế	271	293	371	397	413	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,2%</i>	<i>18,6%</i>	<i>20,2%</i>	<i>20,2%</i>	<i>20,2%</i>	
Lợi nhuận sau thuế	1.004	1.279	1.467	1.568	1.632	
Lợi ích cổ đông thiểu số	77	109	144	154	160	
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	927	1.170	1.323	1.414	1.472	
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>13,9%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,4%</i>	<i>15,3%</i>	<i>14,5%</i>	
Tiền mặt đạt được	1.266	1.556	1.745	1.857	1.937	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	182	211	242	242	242	
EPS (VND)	4.671	5.112	5.171	5.528	5.753	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VND)	3.532	4.445	5.171	5.528	5.753	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>-5,3%</i>	<i>25,9%</i>	<i>16,3%</i>	<i>6,9%</i>	<i>4,1%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thay đổi vốn lưu động	-487	995	3.702	510	225
Capex	1.305	635	565	271	271
Các khoản mục dòng tiền khác	-1.163	444	1.736	-	-
Dòng tiền tự do	-716	369	-787	1.076	1.442
Phát hành cp	0	0	23	0	0
Cổ tức đã trả	526	359	433	1.211	1.211
Thay đổi nợ ròng	1.241	-10	1.197	134	-231
Nợ ròng cuối năm	-2.282	-2.292	-1.095	-961	-1.192
Vốn CSH	4.028	4.868	5.814	6.018	6.279
Giá trị sổ sách/cp (VND)	19.618	20.613	21.282	22.091	23.168
Nợ ròng / VCSH	-56,7%	-47,1%	-18,8%	-16,0%	-19,0%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-1,9	-1,6	-0,7	-0,5	-0,6
Tổng tài sản	21.060	25.053	28.670	29.008	29.038

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2023	2024	2025	2026F	2027F
ROE	27,2%	29,6%	27,9%	26,9%	26,9%
ROA	4,6%	5,1%	4,9%	4,9%	5,1%
ROIC	3,7%	4,2%	3,8%	3,5%	3,8%
WACC	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%
EVA	-10,0%	-9,5%	-9,9%	-10,2%	-9,8%
P/E (x)	16,8	13,4	11,5	10,8	10,3
EV/EBITDA (x)	6,1	5,2	4,6	4,2	3,8
EV/FCF (x)	-10,5	20,4	-9,6	7,0	5,2
P/B (x)	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6
P/S (x)	2,2	1,8	1,7	1,6	1,4
EV/sales (x)	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7
Suất sinh lợi cổ tức	2,7%	2,9%	8,4%	8,4%	8,4%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOẺ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% = E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% = E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% = E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.