

BÁO CÁO NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP

SAU CƠN MƯA, TRỜI LẠI RẠNG

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Nguyễn Việt Sang

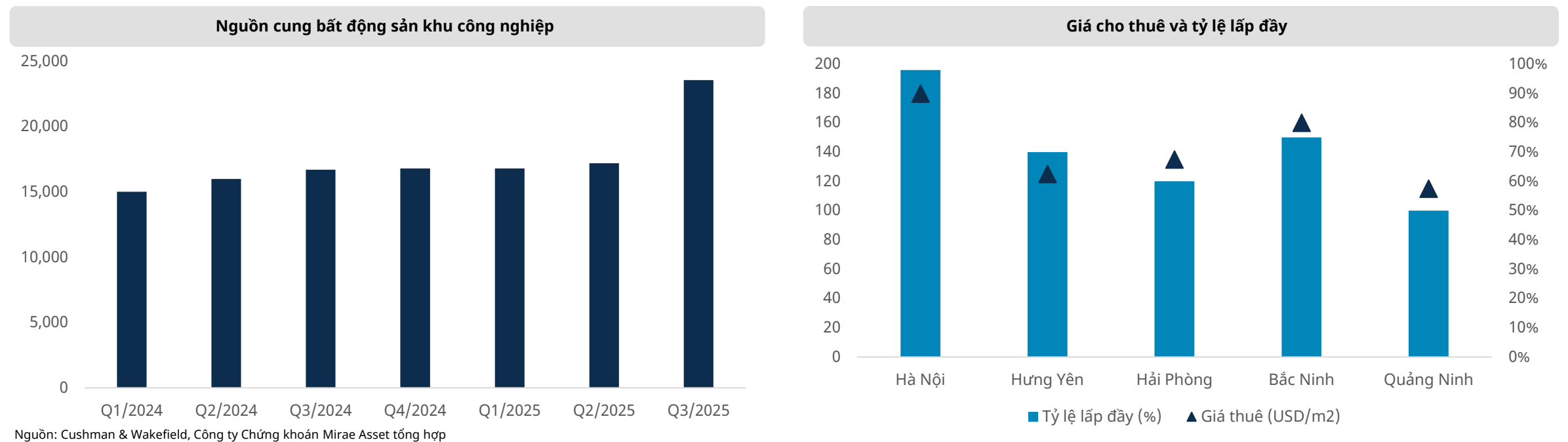
sang.nv@miraeasset.com.vn

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.



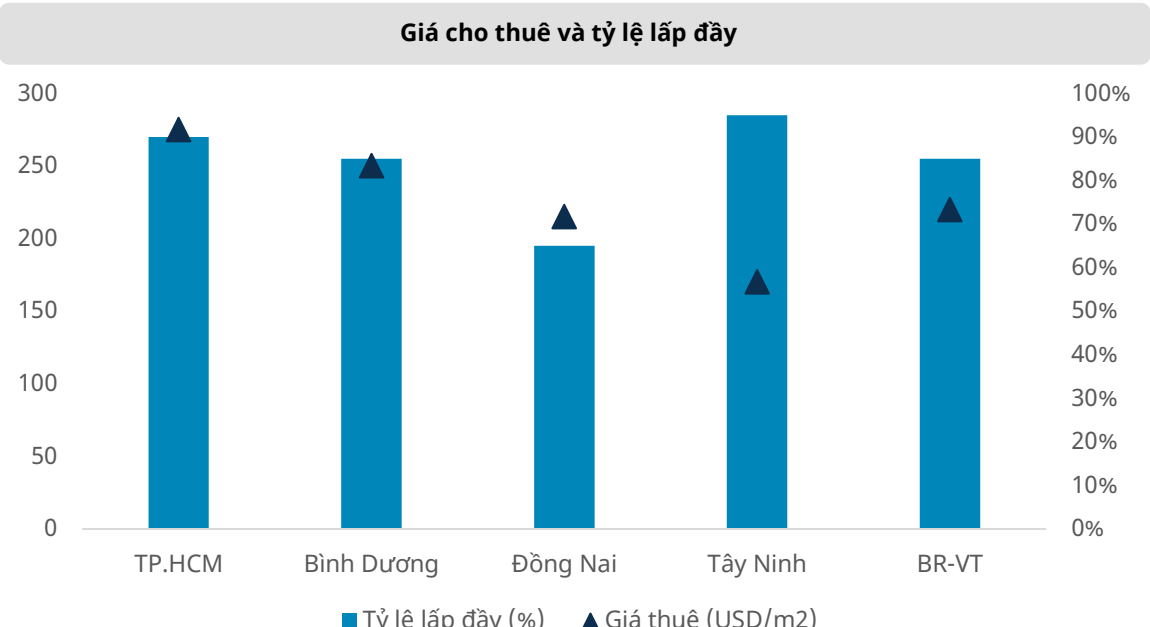
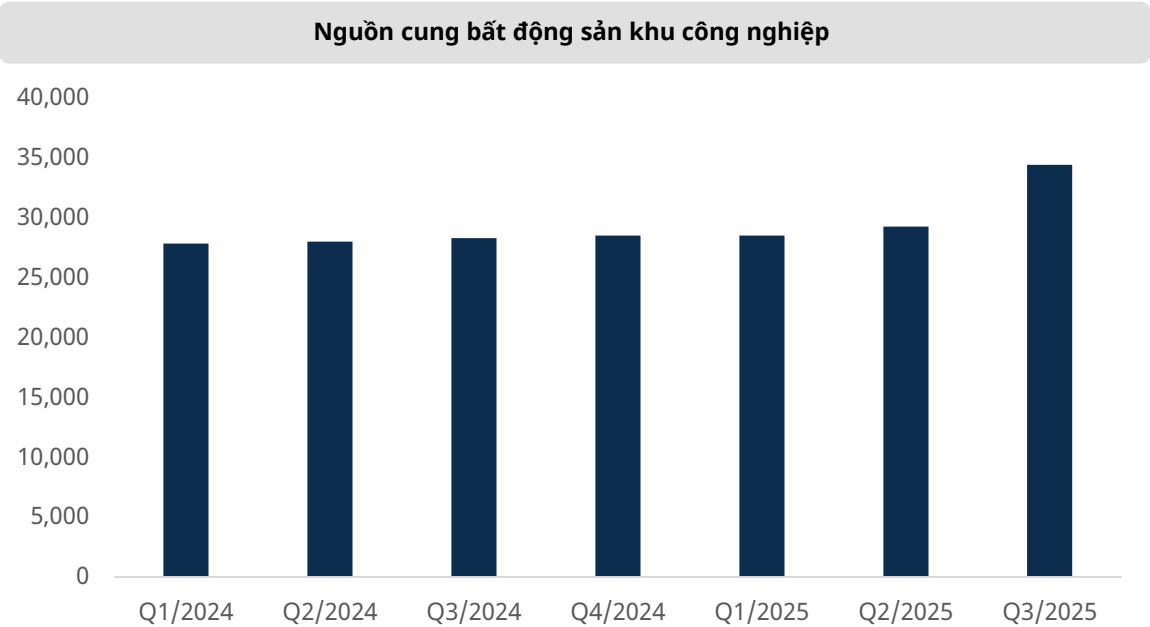
Bất động sản miền Bắc: Điểm sáng phát triển

- Theo Cushman & Wakefield, tổng nguồn cung đất công nghiệp khu vực miền Bắc theo đơn vị hành chính mới đã đạt 23.563 ha, tăng 37% so với quý 2. Trong đó, nguồn cung mới đến từ 3 khu công nghiệp tại Phú Thọ, Hải Phòng và Ninh Bình bổ sung 700 ha diện tích đất cho thuê. Tỷ lệ lấp đầy đạt 67%, giá cho thuê tăng 4% so với cùng kỳ, đạt 133 USD/m². Sự sụt giảm này đến từ nguồn cung lớn từ các tỉnh ngoài vùng kinh tế sau sáp nhập có tỉ lệ hấp thụ ít hơn các tỉnh khác. Sức cầu thực tế vẫn ở các khu vực như Hà Nội hay Bắc Ninh có tỷ lệ lấp đầy cao. Nhu cầu thuê đất KCN chủ yếu đến từ các ngành linh kiện điện tử, sản xuất máy móc.
- Tổng nguồn cung nhà xưởng xây sẵn tại khu vực miền Bắc đạt khoảng 5,1 triệu m², tăng 14% so với thời điểm trước khi sáp nhập tỉnh. Trong kỳ, thị trường ghi nhận gần 100.000 m² diện tích mới từ hai dự án, đáng chú ý gồm KTG Industrial VSIP Bắc Ninh 2 – Giai đoạn 1 (43.000 m²) và một dự án mới tại Hưng Yên. Tỷ lệ lấp đầy cải thiện 4 điểm %, lên mức 87%, trong khi giá thuê duy trì ổn định ở mức 5,0 USD/m²/tháng.
- Tổng nguồn cung nhà kho xây sẵn miền Bắc đạt 3,4 triệu m², tăng 7,6% so với trước sáp nhập. Q3/2025 ghi nhận 18.000 m² nguồn cung mới từ một dự án tại Hưng Yên. Tỷ lệ lấp đầy đạt 77%, tăng 7 điểm % so với Q2, nhờ nhu cầu tích trữ hàng hóa dịp lễ và sự tăng trưởng ổn định của các ngành linh kiện điện tử, bo mạch, sản xuất truyền thống, vật liệu xây dựng. Giá thuê giữ nguyên 4,9 USD/m²/tháng, ổn định trong sáu tháng đầu năm nhưng tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ.



Bất động sản miền Nam: Phân hóa đồng đều

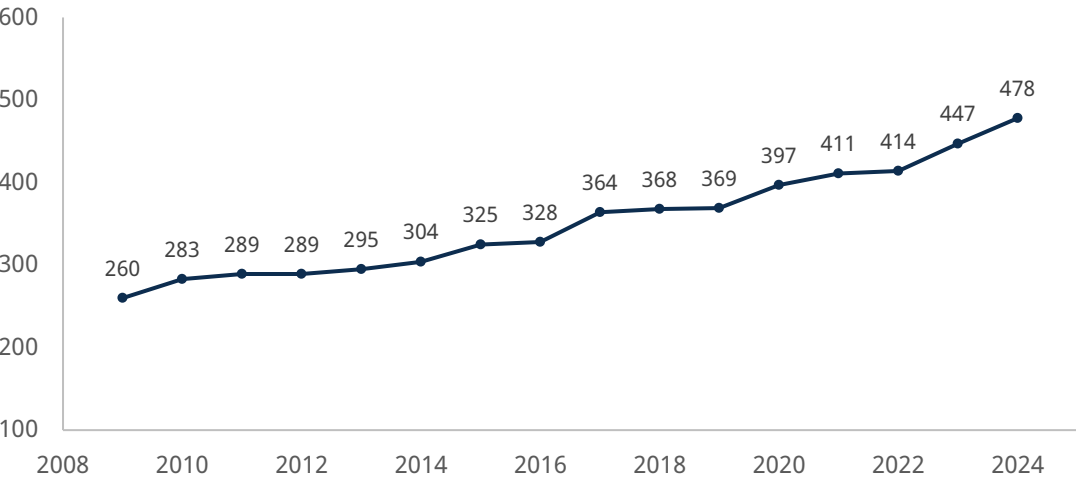
- Theo Cushman & Wakefield, tổng nguồn cung hiện hữu tích lũy đất công nghiệp tại khu vực miền Nam xấp xỉ 34.400 ha diện tích cho thuê, phản ánh mức tăng khoảng 17% so với quy mô trước khi sáp nhập. Nguồn cung mới đến từ việc khởi công Khu công nghiệp Thủ Thừa tại Tây Ninh bổ sung 100 ha. Tỷ lệ lấp đầy ở mức 75%, nhu cầu thuê vẫn ổn định, đến từ các ngành linh kiện điện tử, bo mạch, cùng nhóm sản xuất truyền thống như nhựa và thép. Giá chào thuê trung bình tiếp tục ổn định, tăng 0,55% so với cùng kỳ, đạt 180 USD/m²
- Tổng nguồn cung tích lũy hiện hữu nhà xưởng xây sẵn toàn vùng trọng điểm phía Nam tăng 2% đạt xấp xỉ 6,5 triệu m² diện tích sàn cho thuê. Thị trường ghi nhận sự gia nhập nguồn cung mới khoảng 20.000 m² diện tích sàn cho thuê tại khu vực Bình Chiểu thuộc TP. Hồ Chí Minh. Tỷ lệ lấp đầy của Nhà xưởng xây sẵn trong Q3 2025 vẫn đạt mức cao ấn tượng 92%.
- Quý 3/2025, thị trường nhà kho xây sẵn giữ tổng nguồn cung ở mức khoảng 6,6 triệu m² sau sáp nhập, trong đó TP.HCM dẫn đầu với 45% và Đồng Nai chiếm 32%. Nhu cầu thuê tiếp tục tăng, đẩy tỷ lệ lấp đầy toàn thị trường lên 89%, đặc biệt TP.HCM đạt mức 96%, tạo hiệu ứng lan tỏa sang Đồng Nai (87%) và Tây Ninh (76%) nhờ nhu cầu lớn từ các ngành tiêu dùng, thực phẩm – đồ uống, dược phẩm và vật liệu xây dựng. Giá thuê trung bình tăng lên 4,6 USD/m²/tháng, tương đương mức tăng 4% so với quý trước và cùng kỳ năm trước.



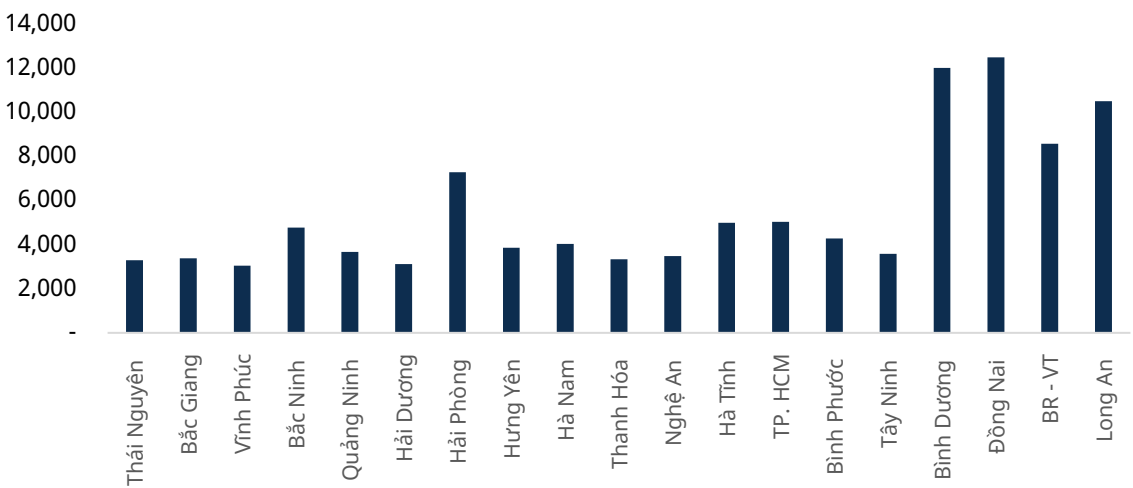
Nguồn: Cushman & Wakefield, Công ty Chứng khoán Mirae Asset tổng hợp

Bất động sản khu công nghiệp - Tổng quan

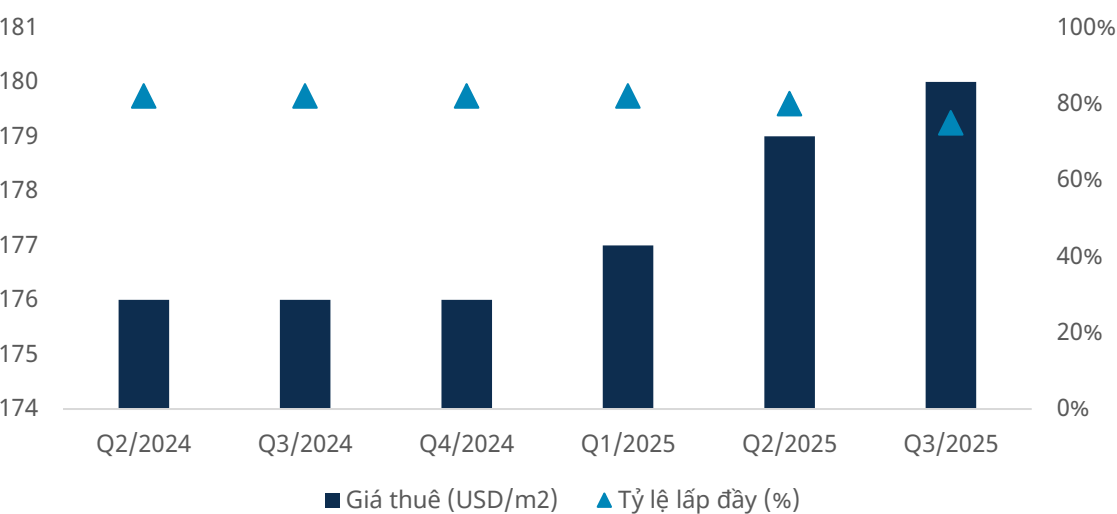
Số lượng khu công nghiệp



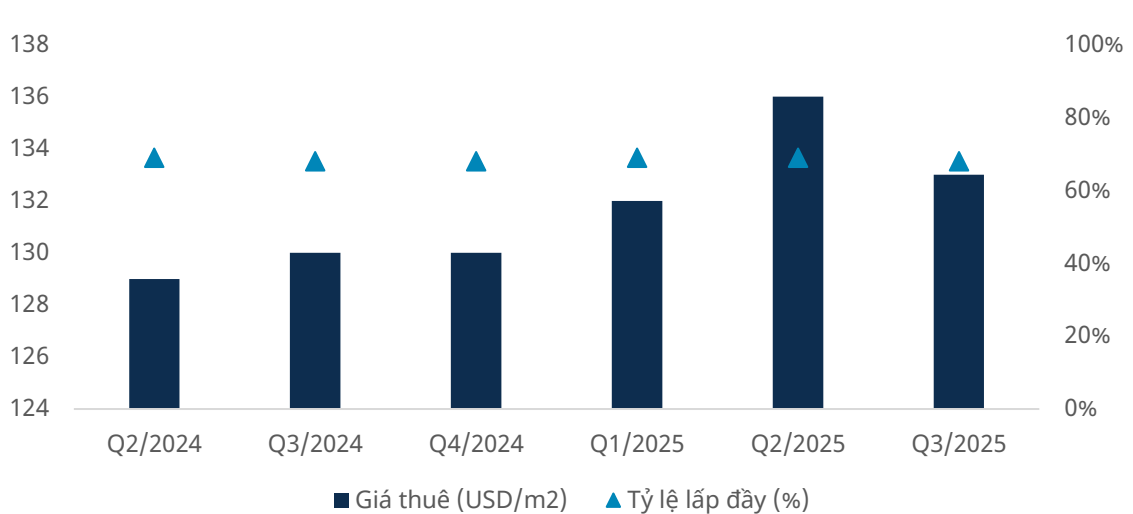
Diện tích bất động sản khu công nghiệp (Ha)



Giá cho thuê và tỷ lệ lấp đầy khu vực Miền Bắc



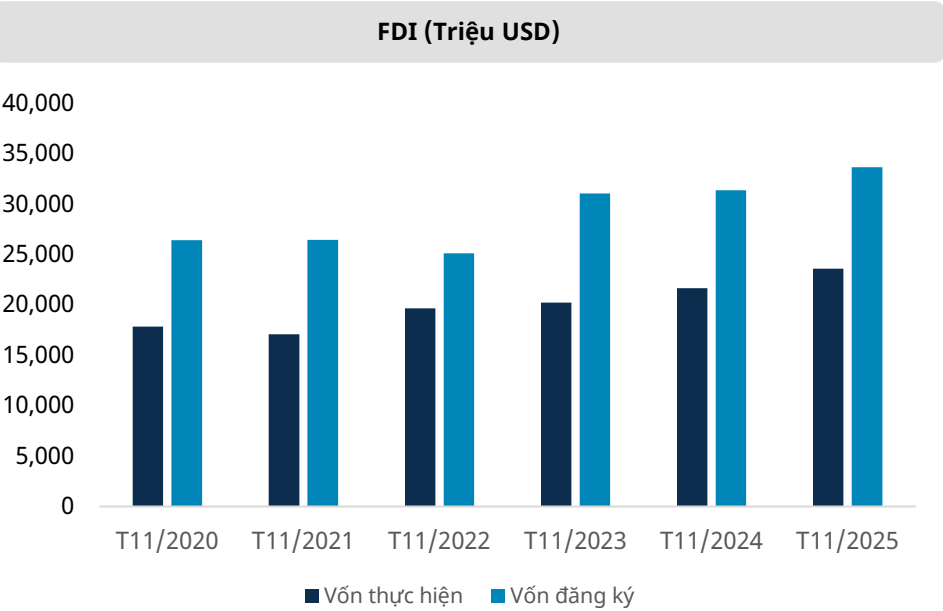
Giá cho thuê và tỷ lệ lấp đầy khu vực Miền Nam



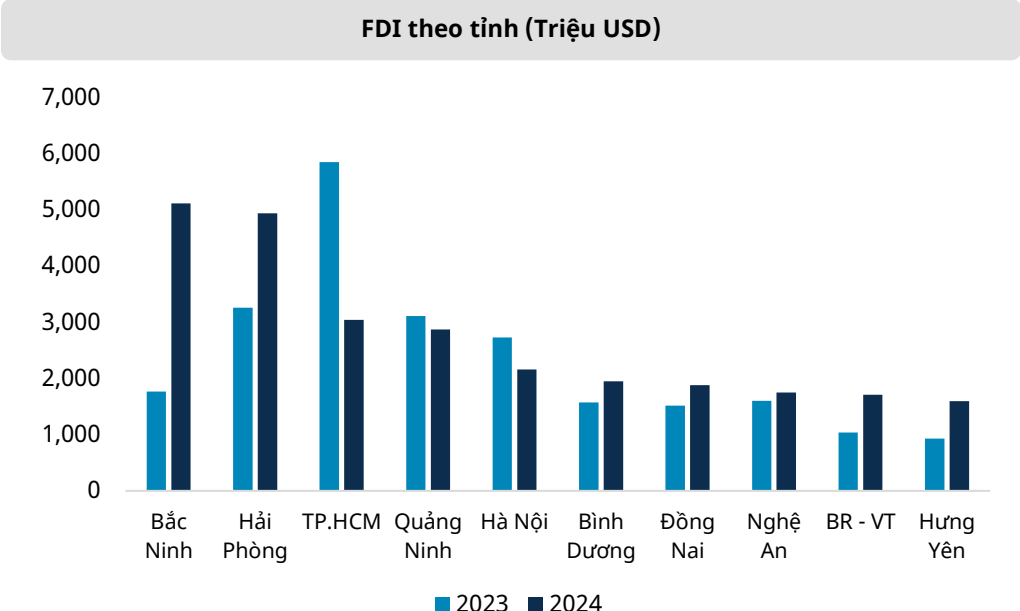
Nguồn: Cushman & Wakefield, Quy Hoạch Quốc Gia, Công ty Chứng khoán Mirae Asset tổng hợp

Dòng vốn FDI được đẩy mạnh

- Dòng vốn FDI vào Việt Nam trong 11 tháng đầu năm 2025 ghi nhận nhiều điểm sáng đặc biệt và rất tích cực. Cụ thể, cả tổng vốn FDI đăng ký 33,69 tỷ USD và vốn FDI thực hiện 23,6 tỷ USD đều đạt mức cao nhất trong giai đoạn 11 tháng của 5 năm trở lại đây. Vốn giải ngân tăng trưởng ấn tượng 8,9% so với cùng kỳ, cho thấy cam kết đầu tư mạnh mẽ của các nhà đầu tư nước ngoài và khả năng hấp thụ vốn tốt của nền kinh tế Việt Nam, đặc biệt là trong lĩnh vực chủ chốt như công nghiệp chế biến, chế tạo.
- Thu hút vốn FDI tại các tỉnh ở Việt Nam cho thấy sự phân hóa rõ rệt, tập trung chủ yếu tại các địa phương có vị trí thuận lợi, hạ tầng và khu công nghiệp phát triển như TP.HCM, Bình Dương, Đồng Nai, Bắc Ninh và Hải Phòng. Đồng thời, dòng vốn đang có xu hướng dịch chuyển sang các tỉnh vệ tinh nhờ quỹ đất lớn, chi phí cạnh tranh và chính sách ưu đãi, góp phần mở rộng không gian công nghiệp và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế địa phương.
- Khu vực Đông Nam Á thu hút vốn FDI hàng đầu, khi xu hướng dịch chuyển tái cấu trúc chuỗi cung ứng toàn cầu các doanh nghiệp đa quốc gia dịch chuyển chuỗi sản xuất sang các nước đồng minh hoặc gần thị trường tiêu thụ để tránh rủi ro chính trị. Dự báo của UOB dòng vốn FDI vào khu vực Đông Nam Á giai đoạn 2024–2030 có thể tăng trưởng với CAGR khoảng 8,5–9%/năm, đạt 370 tỷ USD vào năm 2030.



Nguồn: Fiinpro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.



Mức thuế đối ứng

- Mức thuế nhập khẩu mà Mỹ áp dụng đối với hàng hóa từ Việt Nam hiện tương đương mặt bằng chung của khu vực Đông Nam Á (khoảng 19%) như Thái Lan, Indonesia, thấp hơn đáng kể so với Ấn Độ – đối thủ cạnh tranh lớn trong thu hút FDI – với thuế suất lên tới 50%. Dù căng thẳng thương mại Mỹ-Trung đã hạ nhiệt, mức thuế quan trung bình đối với hàng hóa Trung Quốc vẫn duy trì ở mức cao (ước khoảng 47%). Tuy nhiên, rủi ro đối với Việt Nam gia tăng khi Mỹ đang đàm phán và siết chặt quy định về xuất xứ hàng hóa trung chuyển, theo đó các mặt hàng bị xác định là transshipment có thể chịu thuế lên tới 40%.
- Song song, Mỹ đang triển khai điều tra theo Mục 232 đối với một số ngành chiến lược như ô tô, bán dẫn, gỗ và nội thất; dù chưa có kết luận cuối cùng, quá trình này nhiều khả năng sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến triển vọng đầu tư trong các lĩnh vực liên quan. Trong bối cảnh đó, Mỹ tiếp tục ưu tiên duy trì và tăng cường thực thi các biện pháp theo Section 301 nhằm kiểm soát lẫn tránh thuế, đồng thời từng bước mở rộng sử dụng Section 232 đối với các ngành gắn với an ninh quốc gia.

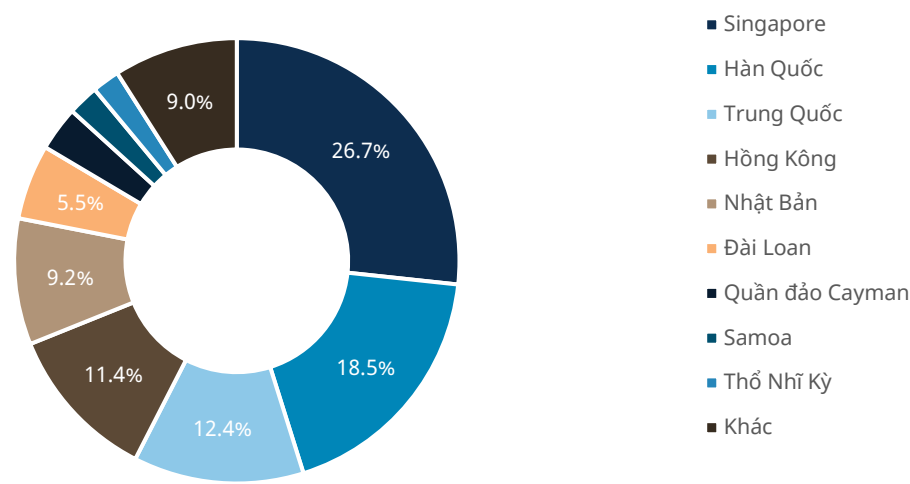
Quốc gia	Thuế đối ứng công bố	Thuế đối ứng hiện tại (Cuối tháng 10/2025)	Thâm hụt thương mại với Mỹ 2024 (tỷ USD)
Campuchia	49%	19%	11.4
Lào	48%	40%	0.7
Việt Nam	46%	20%	113.1
Sri Lanka	44%	20%	2.5
Bangladesh	37%	20%	5.7
Thái Lan	36%	19%	41.5
Trung Quốc	34%	30%	270.4
Indonesia	32%	19%	16.4
Đài Loan	32%	20%	67.4
Pakistan	29%	19%	2.7
Ấn Độ	26%	50%	41.5
Hàn Quốc	25%	15%	60.2
Nhật Bản	24%	15%	62.6
Malaysia	24%	19%	22.1
Philippines	17%	19%	4.4

Nguồn: Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

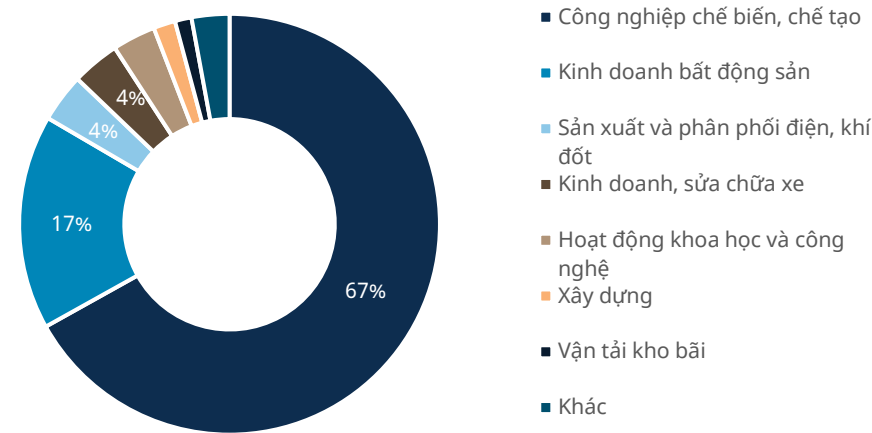
Xu hướng Trung Quốc +1

- Xu hướng Trung Quốc +1 tiếp tục thúc đẩy tái cấu trúc chuỗi cung ứng toàn cầu, với các ngành thâm dụng lao động và giá trị gia tăng trung bình dịch chuyển khỏi Trung Quốc nhằm giảm rủi ro thuế quan và chi phí sản xuất. Trung Quốc vẫn giữ vai trò trung tâm ở các ngành công nghệ cao và chuỗi cung ứng lõi, trong khi Việt Nam và ASEAN nổi lên là điểm đến chính cho các khâu lắp ráp và sản xuất trung cấp. Xu hướng này hỗ trợ dòng FDI vào khu vực trong trung hạn, nhưng mức độ cạnh tranh giữa các quốc gia tiếp nhận ngày càng gia tăng.
- Việt Nam nổi lên là điểm đến hưởng lợi rõ rệt nhờ lợi thế vị trí địa lý và chính sách thu hút FDI mang tính cạnh tranh. Theo số liệu từ FiinPro, dòng vốn FDI vào Việt Nam chủ yếu tập trung vào các ngành điện tử và công nghệ cao, chiếm khoảng gần 67% tổng vốn FDI đăng ký năm 2024, với sự khiên diện của các tập đoàn lớn Apple, Intel, Amkor và Nike. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp nội địa Trung Quốc cũng có xu hướng dịch chuyển cung ứng sang Việt Nam tập trung vào các lĩnh vực thâm dụng lao động để tận dụng chi phí thấp nhằm giảm thiểu tác động từ các rào cản thuế quan của Mỹ (Foxconn, Luxshare, Goertek, Victory Grant).

Tổng FDI đăng ký theo quốc gia năm 2024



Tổng FDI đăng ký theo ngành năm 2024



Nguồn: Fiinpro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.

Xu hướng China +1

Các dự án tiềm năng đang được đầu tư trong giai đoạn sắp tới vào Việt Nam trong ngành công nghệ cao

Công ty	Ngành	Giá trị đầu tư	Vị Trí	Nội dung
Intel	Điện tử	9 tỷ USD	TP.HCM	Chuyển hoạt động lắp ráp, đóng gói và kiểm định từ cơ sở tại Costa Rica sang Việt Nam.
Toyota	Ô tô	360 triệu USD	Phú Thọ	Triển khai dây chuyền sản xuất mẫu xe hybrid tại.
Smart Tech Group	Pin lưu trữ điện	850 triệu USD	TP.HCM	Dự án nhà máy sản xuất pin lưu trữ điện.
G42 Group	Data center	2 tỷ USD	TP.HCM	Đầu tư trung tâm dữ liệu công suất khoảng 70 MW .
SpaceX	Viễn thông	1,5 tỷ USD	Toàn quốc	Triển khai dịch vụ Starlink.
Qualcomm	Bán dẫn	-	Hà Nội/ TP.HCM	Nghiên cứu đầu tư trung tâm R&D lớn thứ 3 toàn cầu tại Việt Nam (sau Ấn Độ và Ireland)
Haeco	Bảo dưỡng máy bay	360 triệu USD	Quảng Ninh	Xây dựng tổ hợp bảo dưỡng máy bay.
Victory Giant Technology	Linh kiện điện tử	520 triệu USD	Bắc Ninh	Triển khai đầu tư sản xuất PCB quy mô lớn.
Amazon (AWS)	Data Center	1 tỷ USD	Hà Nội/ TP.HCM	Trung tâm dữ liệu để phục vụ nhu cầu AI và Cloud tại Đông Nam Á.
Hyosung Group	Vật liệu carbon	1.5 tỷ USD	Bà Rịa - Vũng Tàu	Nhà máy sợi Carbon đầu tiên tại VN; cung ứng cho ngành hàng không.
Foxconn	Linh kiện điện tử	1 tỷ USD	Quảng Ninh / Bắc Giang	Nhà máy bán dẫn, lắp ráp đồ công nghệ.

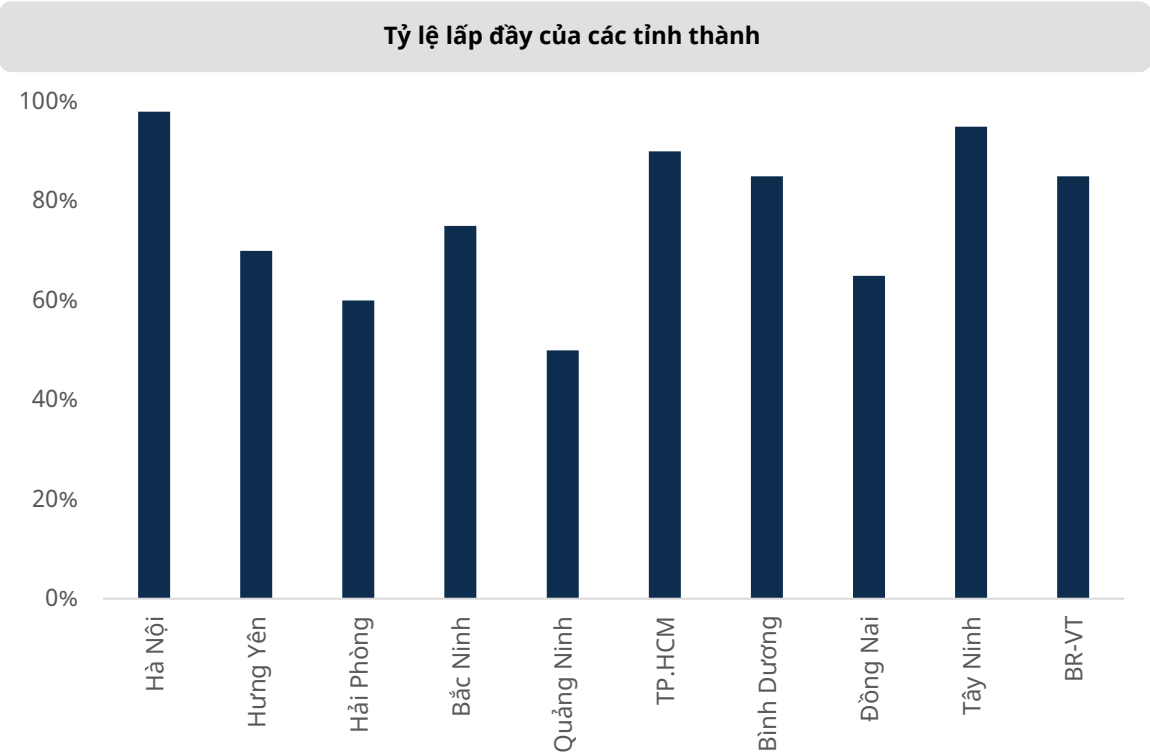
Nguồn: Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Thủ tục hành chính hỗ trợ phát triển

- Luật số 57/2024/QH15 sửa đổi, bổ sung các quy định của Luật Quy hoạch, Luật Đầu tư, Luật Đầu tư theo phương thức đối tác công – tư (PPP) và Luật Đấu thầu nhằm hoàn thiện khung pháp lý, đơn giản hóa thủ tục hành chính và thúc đẩy hoạt động đầu tư. Luật tăng cường phân cấp, phân quyền trong công tác phê duyệt và điều chỉnh quy hoạch; bổ sung cơ chế thủ tục đầu tư đặc biệt đối với các dự án ưu tiên nhằm rút ngắn thời gian triển khai; hoàn thiện và nâng cao tính linh hoạt của cơ chế PPP, trong đó cho phép tăng tỷ lệ vốn Nhà nước tham gia trong các trường hợp cần thiết để chia sẻ rủi ro với nhà đầu tư
- Chính phủ vừa công bố dự thảo nghị định mới thay thế Nghị định số 35/2022/NĐ-CP, nhằm đơn giản hóa và tăng tính hiệu quả trong công tác quản lý các khu công nghiệp (KCN) và khu kinh tế (KKT). Bước tiến nhằm tháo gỡ vướng mắc trong phát triển khu công nghiệp (KCN), tập trung vào hai thay đổi mang tính đột phá: (1) Tăng cường phân cấp quản lý, và (2) Mở rộng cơ chế chuyển đổi đất lúa 2 vụ.
- Nghị định 20/2026/ND-CP: Triển khai Nghị quyết số 198/2025/QH15, chính sách này cụ thể hóa các định hướng phát triển khu vực kinh tế tư nhân thành các biện pháp hỗ trợ thực chất, tập trung vào cải thiện tiếp cận đất đai, mở rộng ưu đãi thuế và giảm chi phí tuân thủ cho doanh nghiệp.
 - + Theo đó, doanh nghiệp vừa và nhỏ mới thành lập được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp trong 3 năm đầu, doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo được miễn thuế 2 năm và giảm 50% trong 4 năm tiếp theo; đồng thời, ngân sách cấp tỉnh được phép tham gia đầu tư hạ tầng thiết yếu, các khu và cụm công nghiệp mới phải dành khoảng 20 ha hoặc 5% quỹ đất cho doanh nghiệp công nghệ cao, doanh nghiệp vừa và nhỏ và khởi nghiệp, với cơ chế cho phép cho thuê đối tượng khác nếu sau 2 năm không phát sinh nhu cầu. Nhằm thúc đẩy lấp đầy sớm, các doanh nghiệp thuộc nhóm ưu tiên được giảm tối thiểu 30% tiền thuê đất trong 5 năm đầu, phần ưu đãi này được Nhà nước hoàn trả cho chủ đầu tư hạ tầng.

Nguồn cung cải thiện khắp Việt Nam

- Dự địa cho thuê KCN ngày càng thu hẹp khi tỷ lệ lấp đầy tại các địa phương thu hút FDI đã ở mức cao (trên 85%); đến Q3/2025, tỷ lệ lấp đầy bình quân cả nước khoảng 75%, trong đó miền Bắc 83% và miền Nam 93%. Giai đoạn 2025–2030, quy hoạch đất KCN được phân hóa theo vùng, với mục tiêu nâng tổng diện tích lên ~211 nghìn ha), tập trung mở rộng tại khu vực cấp 2 Đông Nam Bộ và Đồng bằng sông Hồng. Theo các quyết định mới, chính sách này có lợi cho các chủ đầu tư KCN, đồng thời thúc đẩy việc chuyển đổi đất cao su, dự kiến đóng góp khoảng 5.000–6.000 ha đất KCN cho khu vực phía Nam.
- Việc Chính phủ đã ban hành nhiều chính sách mới thúc đẩy hoàn thiện khung pháp lý, phân quyền đến địa phương để giao đất, đẩy nhanh tiến độ phê duyệt dự án giảm thiểu thời gian thành lập khu công nghiệp. Tiến độ thành lập khu công nghiệp hằng năm đang được duy trì ở mức tốt khi năm 2024 được 34 dự án được chấp thuận, tính đến thời điểm cuối năm 2025 đang có tới 31 dự án được phê duyệt nâng số khu công nghiệp cả nước lên 478 khu công nghiệp



Nguồn: Chính Phủ, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.

Tỉnh/Thành phố	Quỹ đất 2025	Quỹ đất 2030
Miền Bắc		
Hà Nội	2.787	3.828
Bắc Ninh	5.540	6.408
Hải Phòng	7.262	8.710
Hưng Yên	4.209	5.021
Vĩnh Phúc	3.187	4.815
Quảng Ninh	3.808	5.904
Hải Dương	3.385	5.661
Thái Nguyên	2.953	4.245
Bắc Giang	3.377	7.000
Miền Trung		
Đà Nẵng	20.203	2.412
Quảng Nam	2.725	3.542
Quảng Ngãi	2.352	3.157
Miền Nam		
TP.HCM	5.021	5.918
Bình Dương	11.990	14.990
Đồng Nai	12.470	18.543
Long An	10.479	12.433
BR-VT	8.079	10.755
Bình Phước	4.908	7.584
Tây Ninh	3.580	4.269

Dự án Miền Bắc : Nguồn cung cải thiện

- Nguồn cung khu công nghiệp khu vực miền Bắc đang được đẩy mạnh khi tỷ lệ hấp thu đang ở mức cao, và dòng vốn FDI đang chảy về các tỉnh miền Bắc lớn. Điều kiện thuận lợi về pháp lý giúp đẩy nhanh tiến độ.

Tên KCN	Tỉnh/TP	Chủ đầu tư	Diện tích (ha)	Cấp phê duyệt	Ngày phê duyệt	Tình trạng
KCN Yên Lư (mở rộng GĐ1)	Bắc Giang	CTCP Đầu tư Western Pacific	120	TTCP	12/7/2024	Chưa có kế hoạch
KCN Song Mai – Nghĩa Trung	Bắc Giang	CTCP Đầu tư hạ tầng KCN Hà Nội – Bắc Giang	197	TTCP	21/01/2025	Khởi công 08/2025
KCN Đồng Phúc	Bắc Giang	CTCP Phát triển hạ tầng KCN Phú Nghĩa (HPG)	355	TTCP	10/2/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Minh Đức	Bắc Giang	CTCP Dịch vụ Kinh Bắc (KBC)	164	UBND	10/10/2025	Dự kiến khởi công 2026
KCN Đồng Văn V (GĐ1)	Hà Nam	CTCP Đầu tư Western Pacific	237	TTCP	12/7/2024	Khởi công 10/2025
KCN Đồng Văn VI	Hà Nam	CTCP Phát triển Quốc tế Hà Nam	250	TTCP	19/11/2024	Chưa có kế hoạch
KCN Thanh Bình II	Hà Nam	CTCP Đầu tư & Phát triển hạ tầng KCN Thanh Bình	227	TTCP	19/11/2024	Chưa có kế hoạch
KCN Kim Thành 2 (GĐ1)	Hải Dương	CTCP Đầu tư & Phát triển Hưng Yên (KBC)	235	TTCP	22/01/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Bình Giang	Hải Dương	Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc – CTCP (KBC)	148	UBND	20/06/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Vĩnh Quang (GĐ1)	Hải Phòng	CTCP Đầu tư KCN Vĩnh Quang (IDC)	226	TTCP	5/1/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Tràng Duệ 3	Hải Phòng	CTCP Khu công nghiệp Sài Gòn – Hải Phòng (KBC)	653	TTCP	14/01/2025	Khởi công 05/2025
KCN Nam Tràng Cát	Hải Phòng	CTCP Đầu tư KCN & Phát triển VHM	200	TTCP	14/01/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Minh Đức	Hưng Yên	CTCP Viglacera Hưng Yên (VGC)	216	UBND	8/10/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Trung Thành	Nam Định	CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng Nam Định	200	TTCP	23/10/2024	Khởi công 08/2025
KCN Sông Công II (GĐ2)	Thái Nguyên	Tổng Công ty Viglacera – CTCP (VGC)	296	TTCP	7/3/2024	Khởi công 08/2025
KCN Yên Bình 3	Thái Nguyên	CTCP Tập đoàn BMK	295	TTCP	8/1/2025	Khởi công 04/2025
KCN WHA Smart Tech	Thanh Hóa	WHA Industrial Development 2 (SG) Pte. Ltd.	179	UBND	19/11/2024	Khởi công 10/2025
KCN Trần Yên (GĐ1)	Yên Bái	Tổng Công ty Viglacera – CTCP (VGC)	255	UBND	20/11/2024	Khởi công 08/2025

Nguồn: Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.

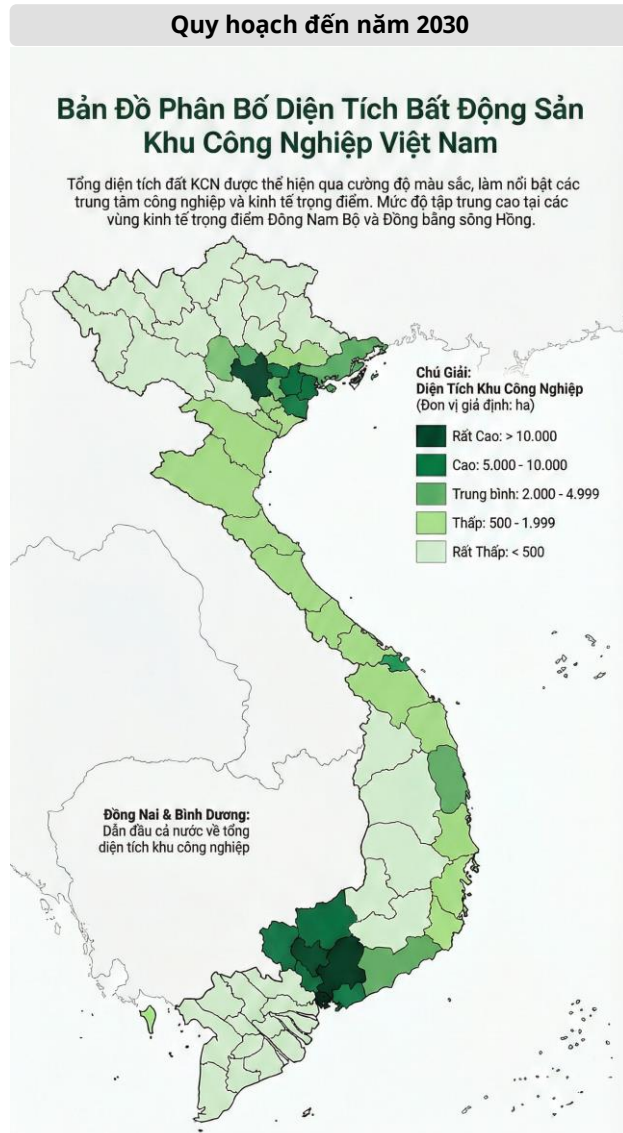
Dự án Miền Nam: Nguồn cung cải thiện

- Nguồn cung khu công nghiệp Miền Nam hiện tại đang trong quá trình giải phóng mặt bằng và xây dựng.

KCN	Tỉnh/TP	Chủ đầu tư	Diện tích (ha)	Cấp phê duyệt	Ngày phê duyệt	Tình trạng
KCN Hiệp Phước 3	TP.HCM	CTCP Khu công nghiệp Hiệp Phước	392	UBCD	07/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Mỹ Xuân B1 – Conac mở rộng	Bà Rịa – Vũng Tàu	CTCP Đầu tư Xây dựng Dầu khí IDICO (IDC)	110	TTCP	09/2025	Dự kiến năm 2026
KCN HD	Bà Rịa – Vũng Tàu	CTCP Đầu tư phát triển KCN HD	450	TTCP	01/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Vạn Thương	Bà Rịa – Vũng Tàu	Công ty TNHH phát triển hạ tầng KCN Vạn Thương	387	TTCP	02/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Bàu Bàng mở rộng	Bình Dương	Tập đoàn ĐT & Phát triển CN Becamex – CTCP (BCM)	892	TTCP	10/2016	Khởi công 05/2025
KCN Cây Trường	Bình Dương	Tập đoàn ĐT & Phát triển CN Becamex – CTCP (BCM)	700	TTCP	04/2022	Khởi công 05/2025
KCN Bắc Tân Uyên 1	Bình Dương	Công ty TNHH Đầu tư Phát triển KCN THADICO Bình Dương	786	UBND	06/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Bắc Đồng Phú (GĐ2)	Bình Phước	CTCP KCN Bắc Đồng Phú (DPR & NTC)	317	TTCP	01/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Long Đức 3	Đồng Nai	CTCP Khu công nghiệp Long Đức 3	245	TTCP	07/2022	Khởi công 12/2025
KCN Bàu Cạn – Tân Hiệp	Đồng Nai	CTCP KCN Tân Hiệp	1	TTCP	09/2024	Khởi công 12/2025
KCN Xuân Quế – Sông Nhạn (GĐ1)	Đồng Nai	CTCP KCN Xuân Quế	1	TTCP	11/2024	Khởi công 12/2025
KCN Phước Bình 2	Đồng Nai	Công ty TNHH MTV Đầu tư xây dựng KCN Nhơn Trạch 6A	287	TTCP	12/2024	Chưa có kế hoạch
KCN Long Đức (GĐ2)	Đồng Nai	CTCP Đầu tư VRG Long Đức (SIP)	294	TTCP	02/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Sông Hậu 2	Hậu Giang	Tổng công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc – CTCP (KBC)	380	UBND	06/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Bình Hòa Nam 1	Long An	Công ty TNHH Hoàn Cầu Long An	322	UBND	08/2025	Chưa có kế hoạch
KCN Xuyên Á GĐ3	Long An	CTCP Ngọc Phong	177	UBND	07/2025	Chưa có kế hoạch

Nguồn: Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Khu vực trọng điểm phát triển



- Tổng diện tích đất khu công nghiệp theo quy hoạch giai đoạn 2025 – 2030 sẽ đạt khoảng 210.423 ha. Trong đó, tập trung vào các khu vực kinh tế trọng điểm phía Nam và phía Bắc với khả năng thu hút FDI mạnh.
- Việc quy hoạch lại tỉnh sau sáp nhập sẽ góp phần xây dựng mạng lưới hạ tầng, liên kết giữa các khu vực lại. Các khu vực trọng điểm sẽ được mở rộng quỹ đất khu công nghiệp để tận dụng được cơ sở hạ tầng. Các doanh nghiệp nắm giữ quỹ đất lớn tại các khu vực này sẽ được hưởng lợi từ chính sách phát triển, cũng như việc gia tăng quỹ đất. Như KBC, VGC ở khu vực Bắc Ninh; BCM ở khu vực Bình Dương, SZC, IDC ở khu vực Bà Rịa – Vũng Tàu.

Thúc đẩy phát triển hạ tầng

- Các dự án cơ sở hạ tầng được đẩy mạnh vào các vùng trung tâm trọng điểm. Trong giai đoạn 2025-2030, bức tranh về cơ sở hạ tầng được triển khai sôi động trong cả nước. Tốc độ xây dựng các tuyến cao tốc đang được đẩy mạnh hoàn thành để đạt mục tiêu 3.000 km đường cao tốc và cuối năm 2025. Các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng ở cả 2 miền Nam Bắc đang được đưa ra thi công cụ thể hơn:
 - Khu vực miền Bắc: hạ tầng phát triển để kết nối khu vực nội thành Hà Nội và các khu vực tỉnh lân cận như Vĩnh Phúc, Bắc Ninh, Hưng Yên, đặc biệt là khu vực cảng biển Hải Phòng thông qua các dự án mới vành đai 4, vành đai 5, cao tốc Ninh Bình – Hải Phòng, dự án đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng.
 - Khu vực Miền Nam: liên kết các khu vực TP.HCM (mới) và các tỉnh có khu công nghiệp, tập trung phát triển các tuyến đường mới xuống khu vực cảng Cát Lái và Cái Mép – Thị Vải tạo thành một khối kinh tế thông qua các dự án trọng điểm mở rộng quốc lộ 13, vành đai 3, vành đai 4, cao tốc Mộc Bài, cao tốc TP.HCM - Thủ Dầu Một - Chơn Thành, tuyến đường sắt Bàu Bàng - An Bình - Cái Mép và tuyến đường sắt TPHCM – Cần Thơ.

	Loại hình	Dự án	Vốn đầu tư	Thời gian khởi công	Mục tiêu
Cao tốc		Vành đai 3 – TP.HCM	75,378	T6/2023	Kết nối HCM – Bình Dương – Đồng Nai – Long An
		Vành đai 4 – TP.HCM	141,000	Q4/2026	Kết nối ĐBSCL và Tây Nguyên
		Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu	21,551	T6/2023	Tăng kết nối Đông Nam Bộ, phục vụ phát triển Vũng Tàu, giảm tải Quốc lộ 51
		Cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng	45,000	T6/2023	Kết nối trục ngang ĐBSCL
		Cao tốc TP. HCM - Mộc Bài	19,617	T8/2025	Kết nối TP.HCM với cửa khẩu Mộc Bài
		Vành đai 4 – TP. Hà Nội	85,500	T6/2023	Kết nối HN – Hưng Yên – Bắc Ninh – Hải Phòng
		Vành đai 5 – TP. Hà Nội	85,000	2025 – 2027	Kết nối ĐBSH
		Cao tốc Ninh Bình – Hải Phòng	16,000	Sau 2025	Kết nối ĐBSH – Hải Phòng
		Đường sắt Bắc Nam	1,714,000	Đang trong quá trình chọn chủ đầu tư	Kết nối vận tải, di chuyển Bắc Nam
Đường sắt		Đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng	227,000	T12/2025	Liên vận quốc tế: Hải Phòng – Hà Nội – Trung Quốc
		Đường sắt HN – Lạng Sơn	156,000	Trước 2030	Vận chuyển tới KCN miền Bắc qua Trung Quốc
		Đường sắt Biên Hòa – Vũng Tàu	156,055	2027	Kết nối trung tâm kinh tế phía Đông với cụm cảng biển Cái Mép – Thị Vải
		Đường sắt Thủ Thiêm - Long Thành	84,753	T6/2026	Kết nối trung tâm đô thị mới Thủ Thiêm và Sân bay quốc tế Long Thành
		Đường sắt Thành phố mới Bình Dương – Suối Tiên	46,725	Đang lập báo cáo nghiên cứu tiền khả thi	Kết nối giữa khu vực đô thị trung tâm và đô thị vệ tinh.
		Đường sắt Bàu Bàng - An Bình - Cái Mép	153,000	2026	Kết nối trực tiếp các khu công nghiệp từ thủ phủ công nghiệp Bình Dương, Đồng Nai với cụm cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải
		Đường sắt TPHCM – Cần Thơ (GĐ1)	173,600	2027	Kết nối ĐBSCL đến các trung tâm công nghiệp và cảng biển quốc tế
Hàng không		Sân bay Long Thành GĐ 2,3	238,000	2026– 2030	Trung tâm trung chuyển quốc tế khu vực
		Sân bay Gia Bình	196,378	T8/2025	Trung tâm trung chuyển quốc tế, cơ sở bảo dưỡng máy bay khu vực châu Á-Thái Bình Dương
		Sân bay Vân Phong	7,900		Phục vụ Đặc khu kinh tế Vân Phong, thúc đẩy du lịch và logistics tại khu vực Nam Trung Bộ.

Nguồn: Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Các dự án hạ tầng trọng điểm

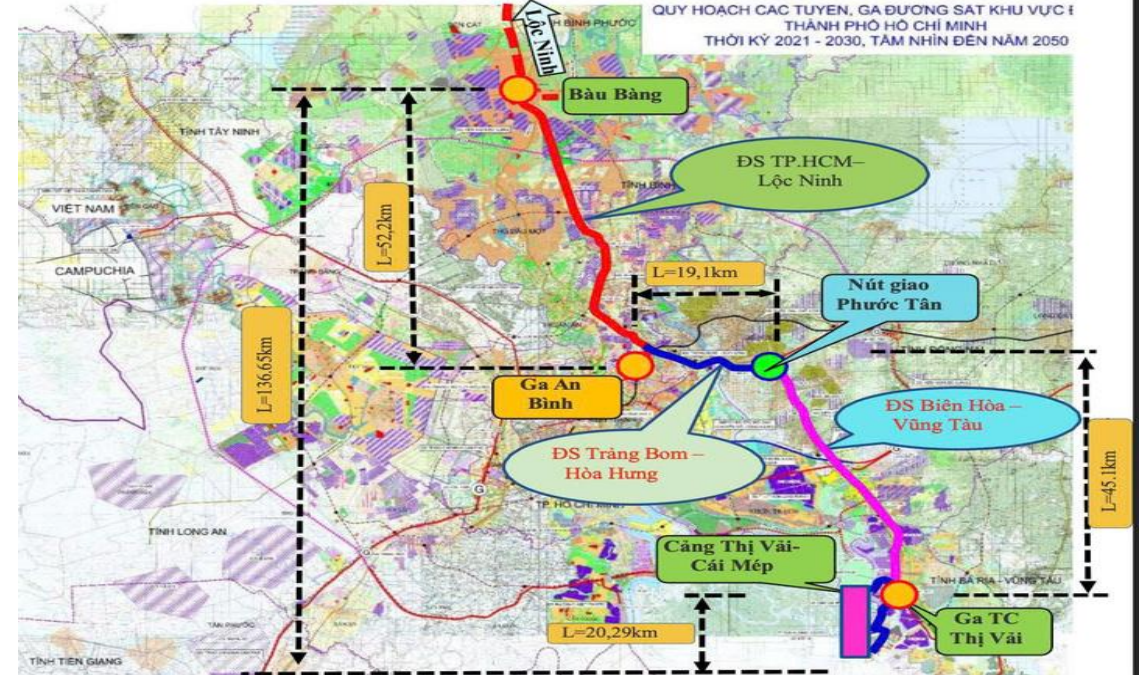
- Dự án đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng có chiều dài 419 km, nối dài qua các tỉnh: Lào Cai, Phú Thọ, Hà Nội, Bắc Ninh, Hưng Yên Hải Phòng hình thành một hành lang logistic hoàn chỉnh từ biên giới Lào Cai đến cụm cảng biển nước sâu Hải Phòng (Lạch Huyện). Dự án kết nối với các khu công nghiệp lớn ở khu vực miền Bắc rút ngắn thời gian vận chuyển, hạn chế ùn tắc và cải thiện vận hành chuỗi cung ứng liên vùng trung chuyển hàng hóa qua cửa khẩu, cảng biển nước sâu.
- Dự án đường sắt Bàu Bàng – An Bình – Cái Mép có chiều dài 127 km, tuyến đường xương sống khu vực miền Nam kết nối Bình Dương, Đồng Nai, Bà Rịa - Vũng Tàu giúp tăng cường khả năng vận chuyển hàng hóa từ các khu công nghiệp Bắc TP.HCM, Bình Dương, Đồng Nai ra cụm cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải giảm thiểu giao thông đường bộ cho trục đường Quốc Lộ 51 hay cao tốc TP. HCM – Long Thành – Dầu Giây. Ngoài ra, khi tính toán cùng với tuyến đường sắt TP.HCM – Cần Thơ tạo thành mạng lưới giao thông kết nối cảng biển, khu công nghiệp và đô thị dự báo tiết kiệm hơn 2,2 tỷ USD chi phí logistic mỗi năm.

Tuyến đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng

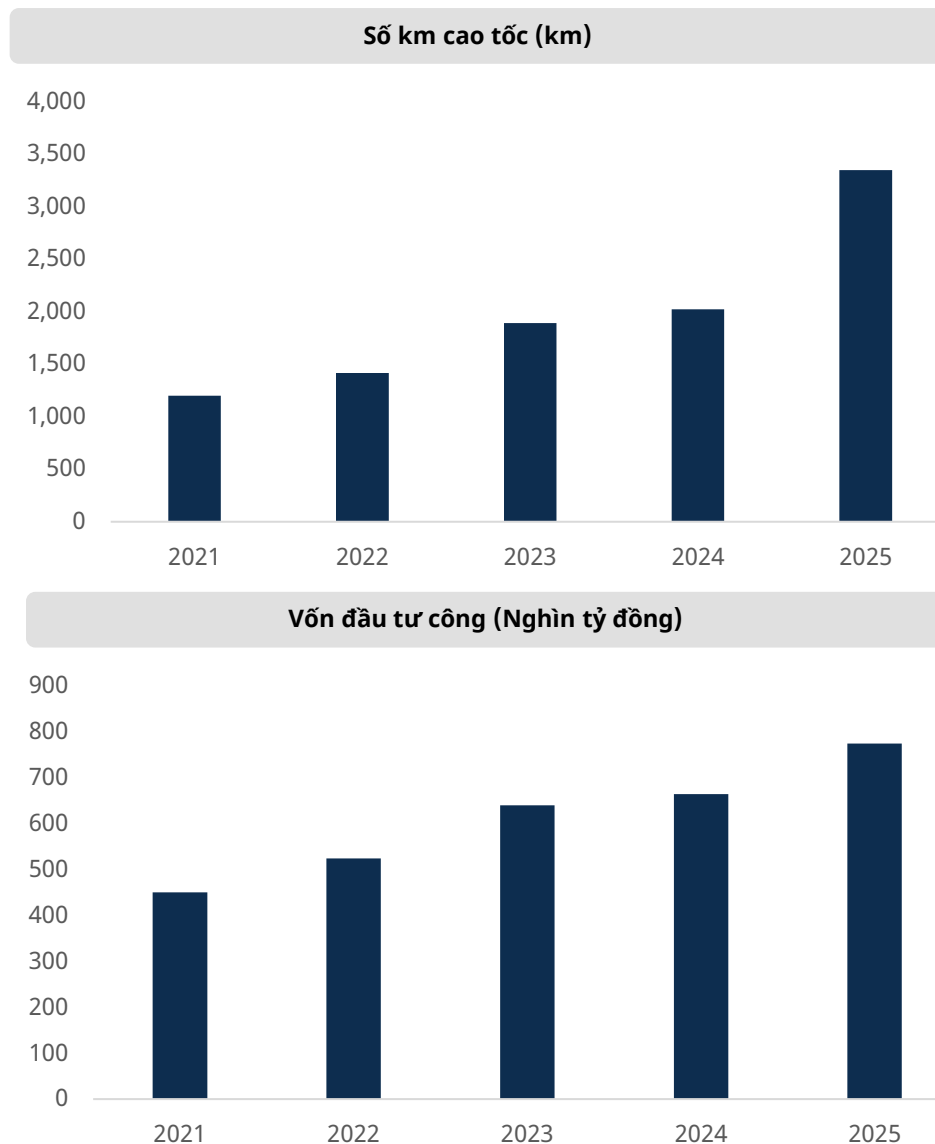


Nguồn: Quy hoạch quốc gia, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.

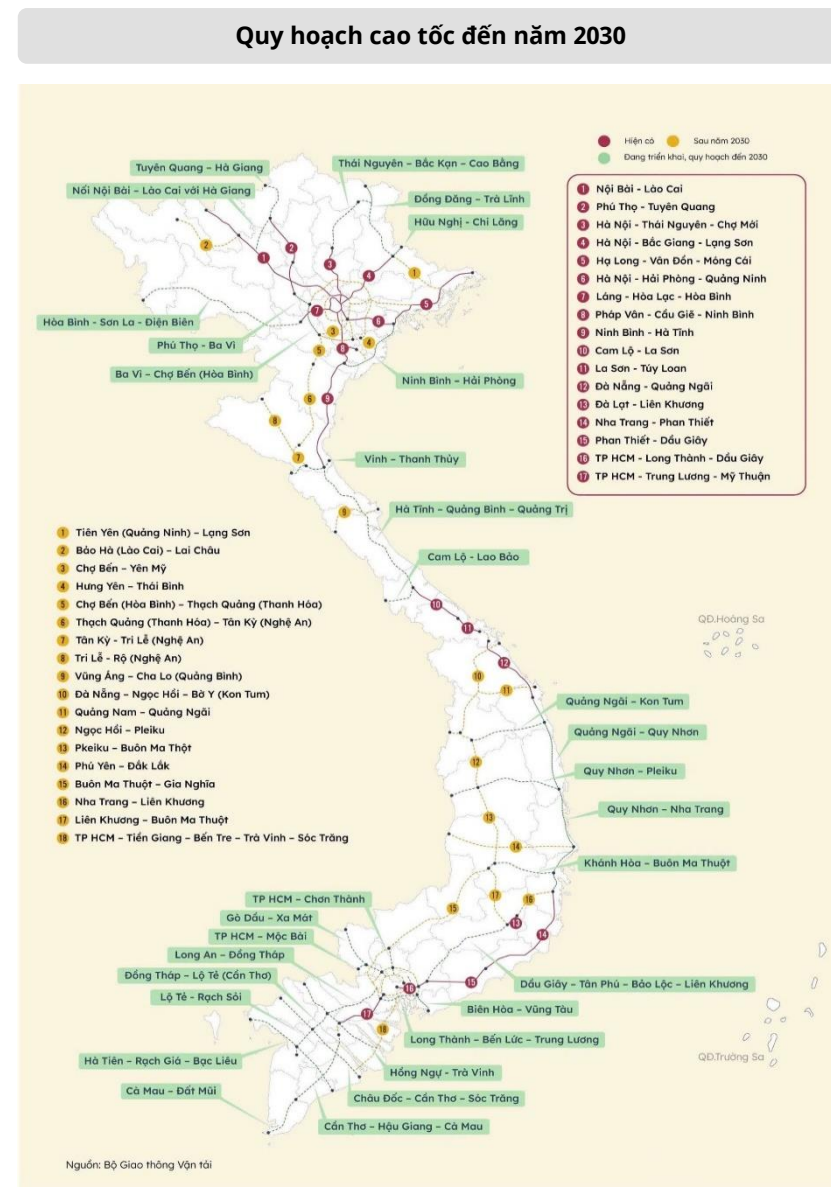
Tuyến đường sắt Bàu Bàng – An Bình – Cái Mép



Mạng lưới cao tốc phủ rộng đến năm 2030

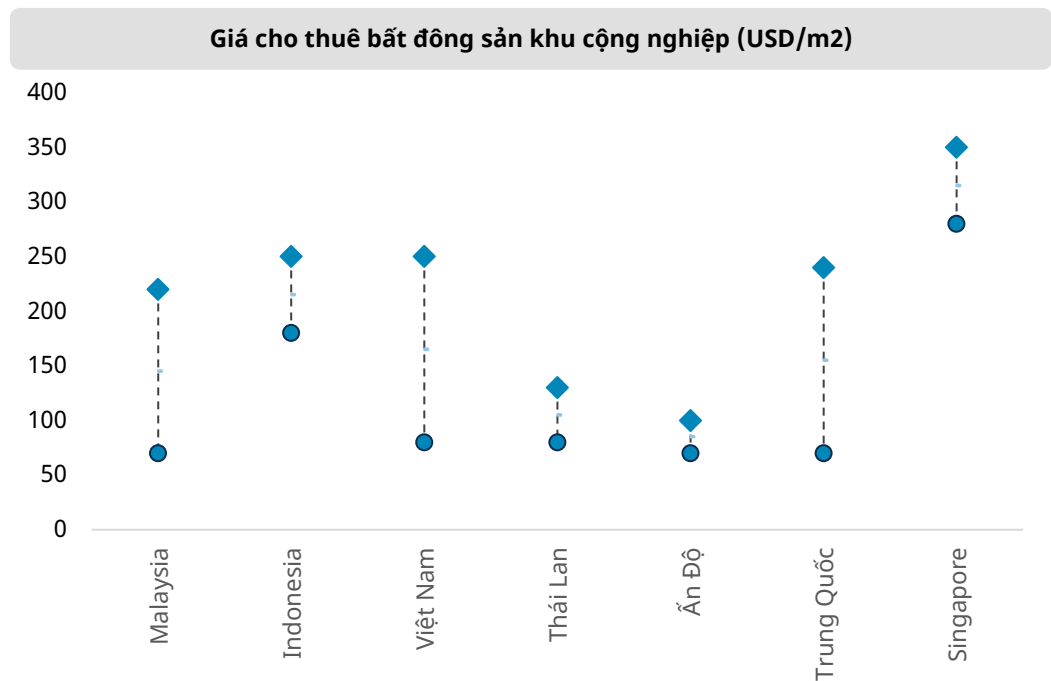
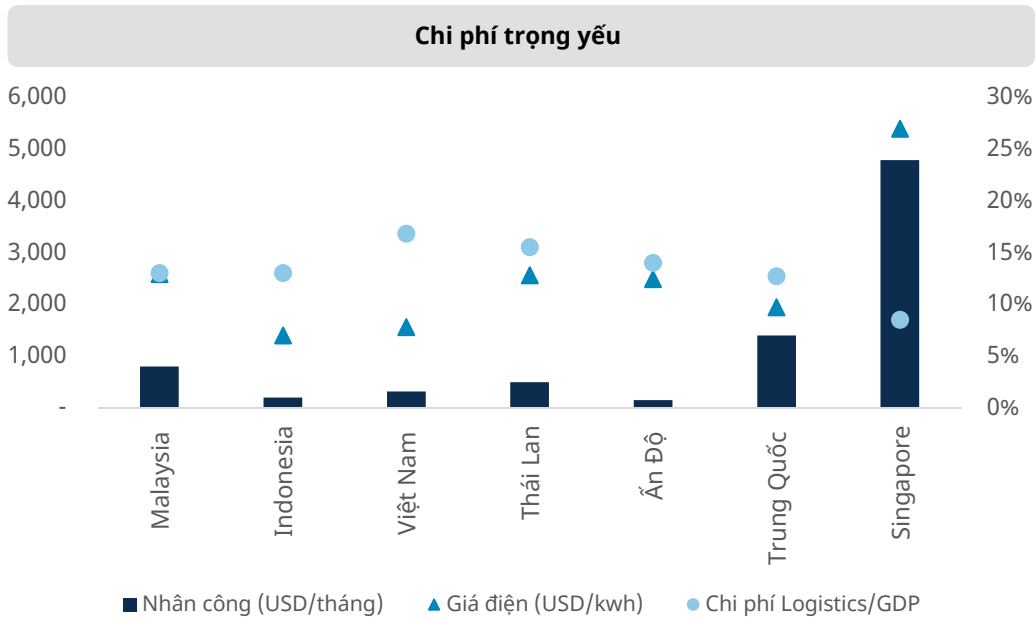


Nguồn: Bộ Giao Thông Vận tải, VnExpress, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.



Điều kiện thu hút mở rộng

- Chính sách thu hút nguồn vốn FDI khi Luật Đầu tư sửa đổi (11/12/2025) giúp nhà đầu tư nước ngoài rút ngắn thời gian và chi phí thủ tục, nâng cao tính minh bạch pháp lý, mở rộng cơ chế đầu tư đặc biệt và tăng phân cấp cho địa phương, qua đó cải thiện môi trường đầu tư và sức hấp dẫn FDI của Việt Nam.
- Giá cho thuê bất động sản trong khu vực: So sánh với các quốc gia trong khu vực về thu hút FDI thì Việt Nam đang có mặt bằng nhân công, giá thuê khu công nghiệp và giá điện đang được mức thấp khi so sánh với các nước khác như Thái Lan, Indonesia.
- Trong năm 2025, Việt Nam đã nâng cấp thêm 5 đối tác chiến lược toàn diện Việt Nam (New Zealand, Indonesia, Singapore, Thái Lan, Vương Quốc Anh) nâng lên 14 đối tác toàn diện, cùng với sở hữu mạng lưới chiến lược 17 Hiệp định Thương mại tự do (FTA) hợp tác song phương và đa phương, kèm theo đó là đối tác của khối BRICS đang có hiệu lực bao phủ 60 quốc gia và vùng lãnh thổ chiếm 90% nền kinh tế thế giới, hỗ trợ cho việc xuất khẩu hàng hóa ra thị trường nước ngoài. Ngoài ra đang đàm phán/ phê duyệt 3 FTA hoàn thiện thủ tục với Khối Liên minh thương mại tự do châu Âu (EFTA), Khối thị trường chung Nam Mỹ (MERCOSUR), UAE.



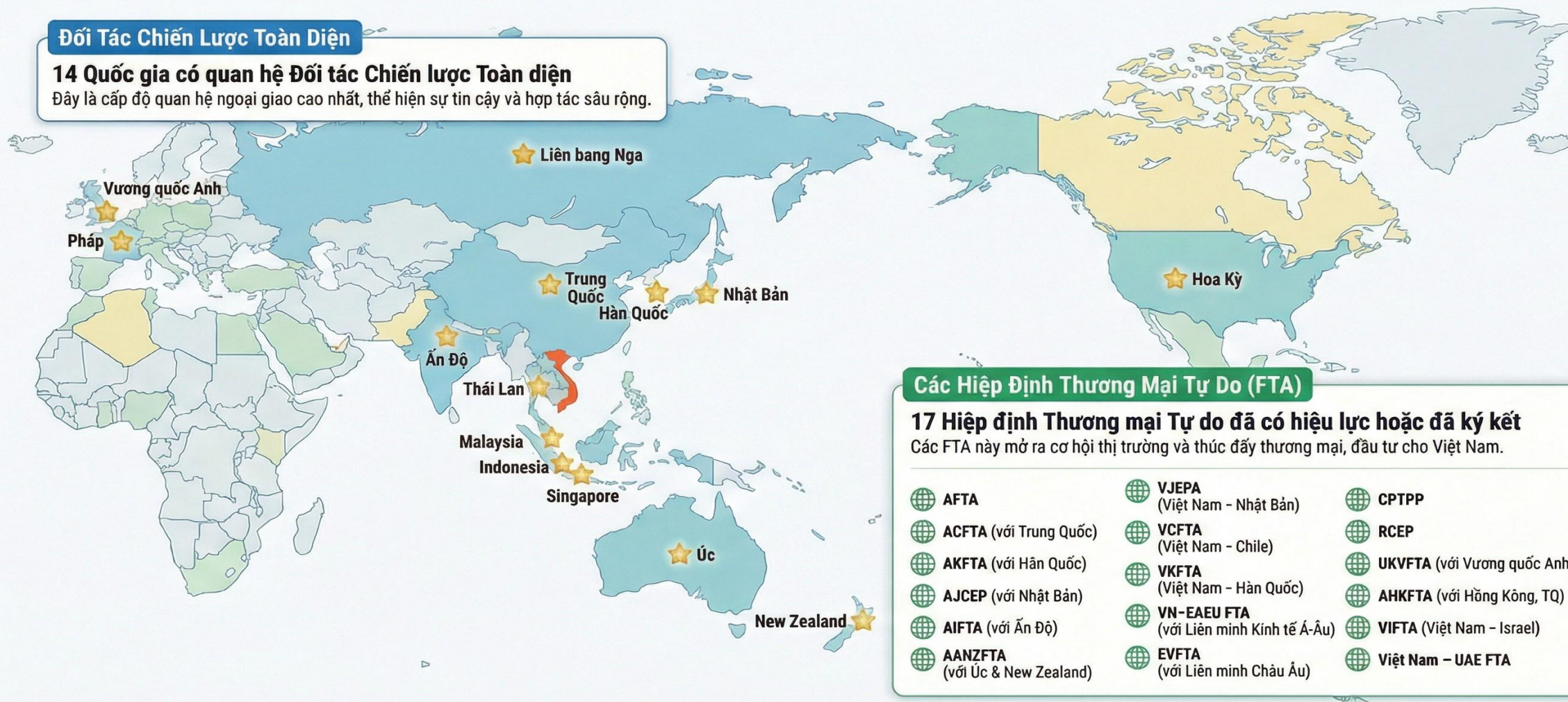
Nguồn: Globalpetrolprices, Bloomberg, Công ty Chứng khoán Mirae Asset tổng hợp.

Mạng Lưới Đối Tác & Hiệp Định Thương Mại Của Việt Nam

Đối Tác Chiến Lược Toàn Diện

14 Quốc gia có quan hệ Đối tác Chiến lược Toàn diện

Đây là cấp độ quan hệ ngoại giao cao nhất, thể hiện sự tin cậy và hợp tác sâu rộng.

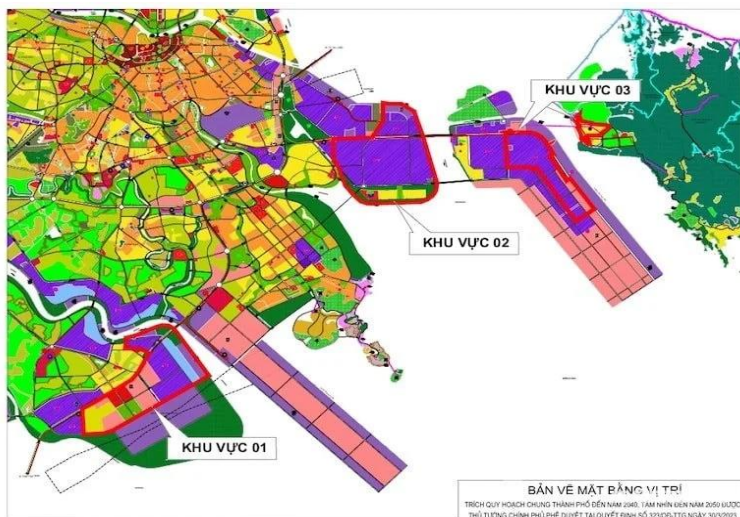


Điều kiện thu hút mở rộng

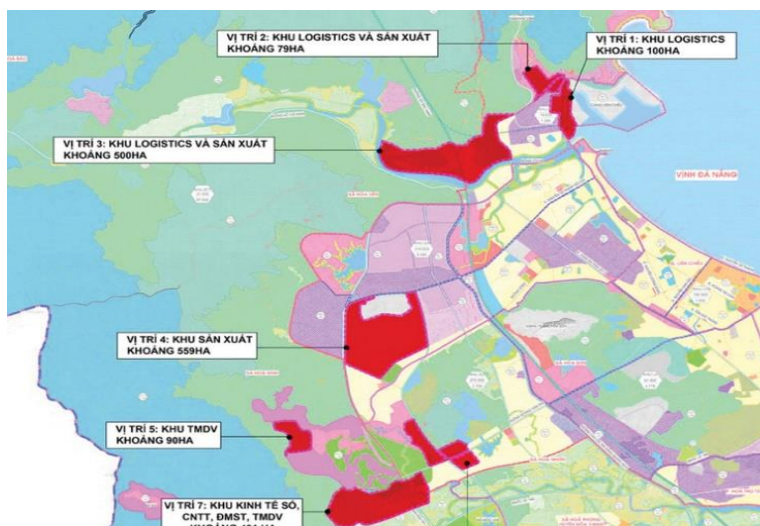
Các khu thương mại tự do (FTZ) đang được thành lập tới các vùng trọng điểm ở các khu vực Hải Phòng, Đà Nẵng, Hồ Chí Minh.

- Hải Phòng đã chính thức ra quyết định thành lập Khu thương mại tự do với tổng diện tích khoảng 6.292 ha. Khu vực này nằm trong phạm vi Khu kinh tế Đình Vũ – Cát Hải và Khu kinh tế ven biển phía Nam Hải Phòng, tận dụng tối đa lợi thế của cảng nước sâu Lạch Huyện. Giai đoạn 1 (2025 – 2030) tập trung vào việc hoàn thiện khung pháp lý và hạ tầng cơ bản để hình thành một cực tăng trưởng mới, kết nối trực tiếp chuỗi cung ứng từ sản xuất công nghiệp đến xuất khẩu..
- Đà Nẵng đã thành lập FTZ Đà Nẵng có quy mô khoảng 1,881 ha bố trí tại các vị trí chiến lược tại phía Tây Bắc thành phố, gần liền với cảng Liên Chiểu và các trục giao thông huyết mạch. Cấu trúc gồm các phân khu chức năng như sản xuất, logistics, và thương mại - dịch vụ, với mục tiêu trở thành trung tâm trung chuyển và chế biến hàng hóa hiện đại, nơi hàng hóa được lưu kho và gia công mà không cần đóng thuế ngay.
- TPHCM đang xây dựng đề án phát triển FTZ Cái Mép Hạ có quy mô hơn 3,764 ha, gần liền với cụm cảng nước sâu Cái Mép - Thị Vải, cho phép tàu trọng tải lớn đi thẳng đến châu Âu và Mỹ. Dự án này không chỉ là động lực cho kinh tế biển của TP.HCM mà còn đóng vai trò kết nối liên vùng với Bà Rịa - Vũng Tàu và Đồng Nai để tạo thành một hệ sinh thái logistics đồng bộ.

FTZ Hải Phòng



FTZ Đà Nẵng



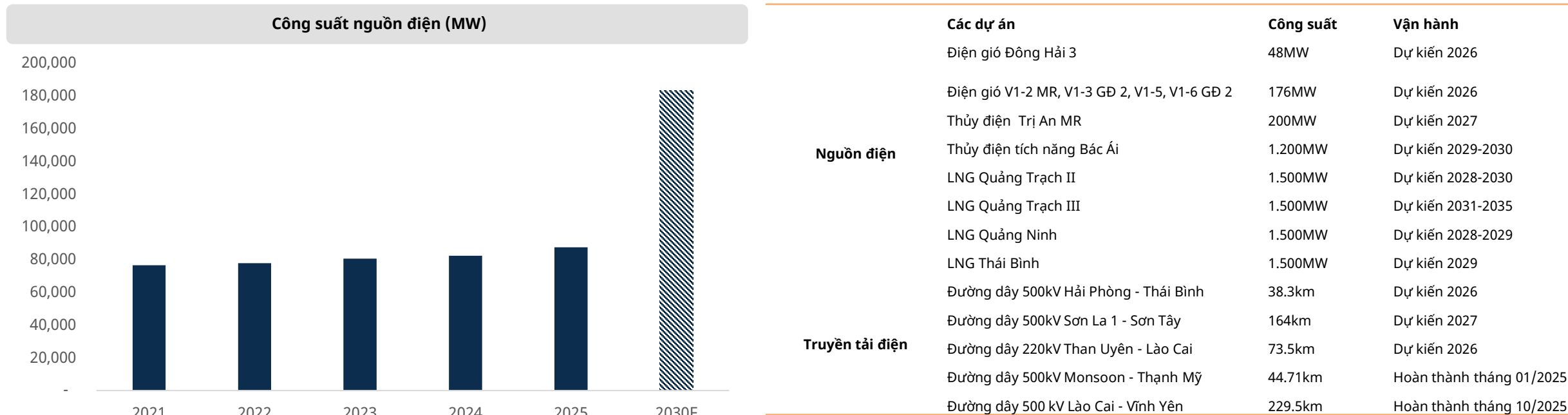
FTZ Hồ Chí Minh



Nguồn: Quy hoạch Quốc gia, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.

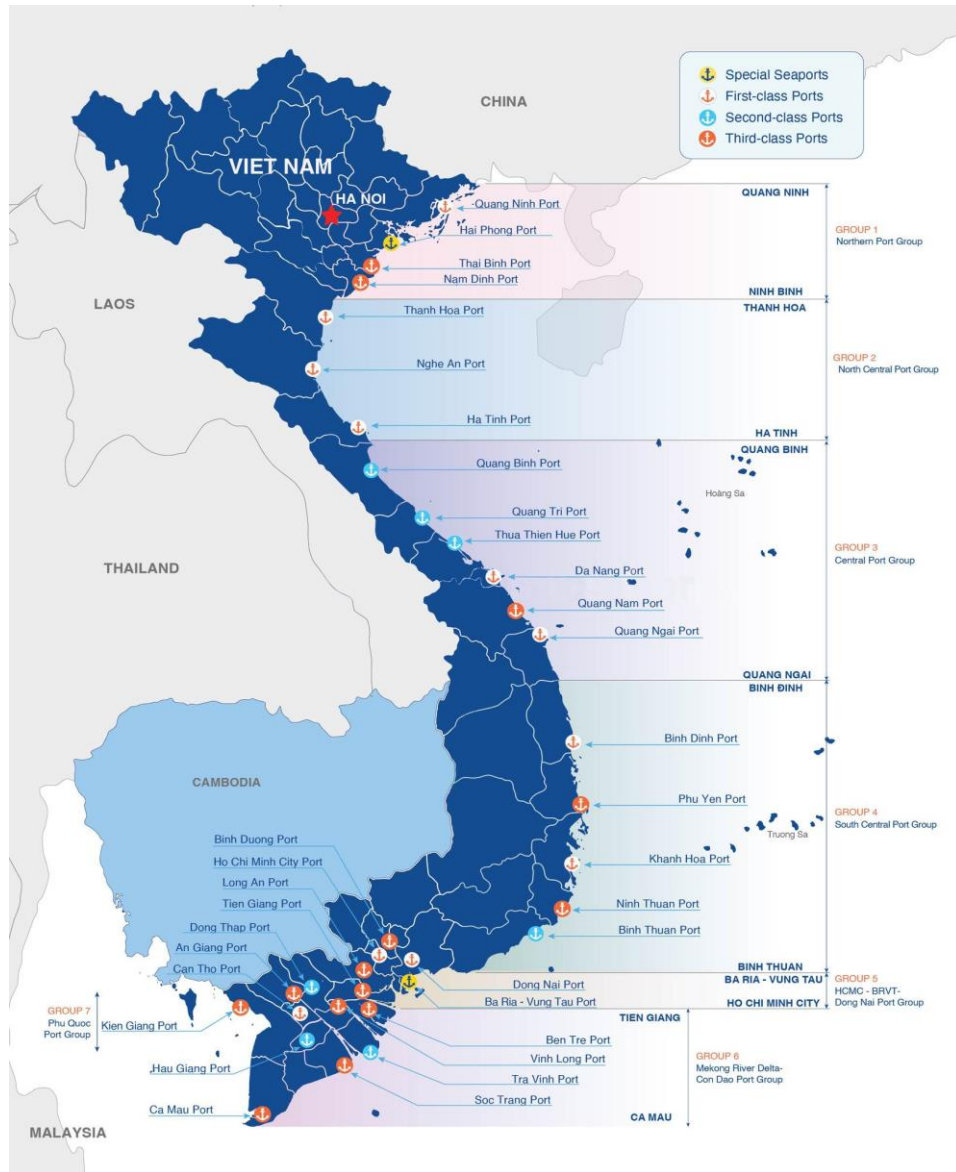
Nguồn cung điện giá rẻ hơn so với khu vực

- Quy hoạch điện 8 Điều chỉnh, được ban hành trong Q2/25 tăng cường nguồn lực phát triển điện sạch, tập trung mở rộng công suất điện năng lượng tái tạo, điện khí, đồng thời đưa các nguồn điện mới vào hệ thống như thủy điện tích năng, pin lưu trữ và đặc biệt là điện hạt nhân. Tổng công suất nguồn điện toàn hệ thống năm 2025 đạt 87.600 MW tăng gần 6.400 MW so với năm 2024. Nguồn điện phục vụ nhu cầu điện trong nước đến năm 2030 dự kiến đạt 183 GW – 236 GW. Các dự án điện lớn đang được triển khai để đáp ứng nguồn cung cho giai đoạn phát triển.
- Mạng lưới truyền tải điện được mở rộng, phát triển để đưa nguồn cung đến các khu vực có nguồn điện có tính biến động cao, đảm bảo tính ổn định. Năm 2025, EVN khởi công 215 dự án, đóng điện 260 dự án lưới điện 110–500kV, với tổng quy mô 3.900 km đường dây và 27.000 MVA trạm biến áp. Các dự án tiêu biểu gồm đường dây và trạm 500kV Lào Cai – Vĩnh Yên, đấu nối Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 3, các dự án liên kết và nhập khẩu điện, giải tỏa thủy điện Tây Bắc, đồng thời hoàn thành sớm dự án cấp điện cho Côn Đảo. Đề ra nguồn vốn đầu tư cho việc phát triển mạng lưới truyền tải điện đến năm 2030 gần 18 tỷ USD.



Nguồn: EVN, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.

Hệ thống cảng biển đa dạng

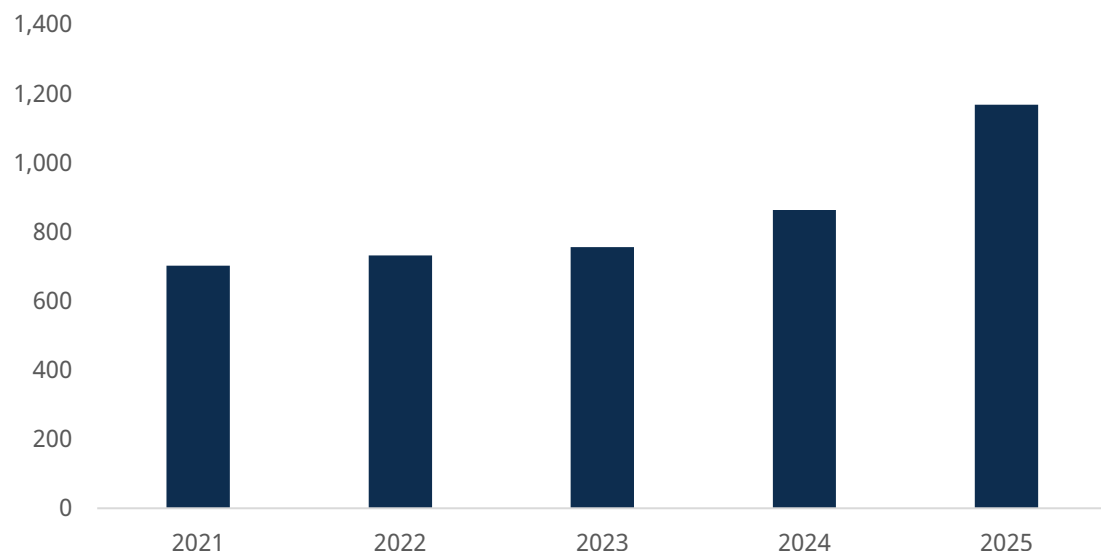


- Hiện nay, Việt Nam có mạng lưới gần 300 cảng biển phân bố dọc theo hơn 3.200 km bờ biển. Theo Quy hoạch phát triển hệ thống cảng biển giai đoạn 2021–2030, hệ thống cảng được tổ chức thành 5 nhóm chính gồm Bắc Bộ, Bắc Trung Bộ, Duyên hải Trung Bộ, Đông Nam Bộ và Đồng bằng sông Cửu Long, đáp ứng nhu cầu vận tải nội địa và quốc tế.
- Việt Nam đang tập trung đầu tư và phát triển các cảng nước sâu tiếp nhận tàu trọng tải lớn, trong đó nổi bật là cụm cảng Cái Mép – Thị Vải (Bà Rịa – Vũng Tàu), cảng Lạch Huyện (Hải Phòng), cùng một số cảng biển tiềm năng như Vân Phong (Khánh Hòa), Chân Mây (Thừa Thiên Huế) và Liên Chiểu (Đà Nẵng).

Cảng biển được đẩy mạnh

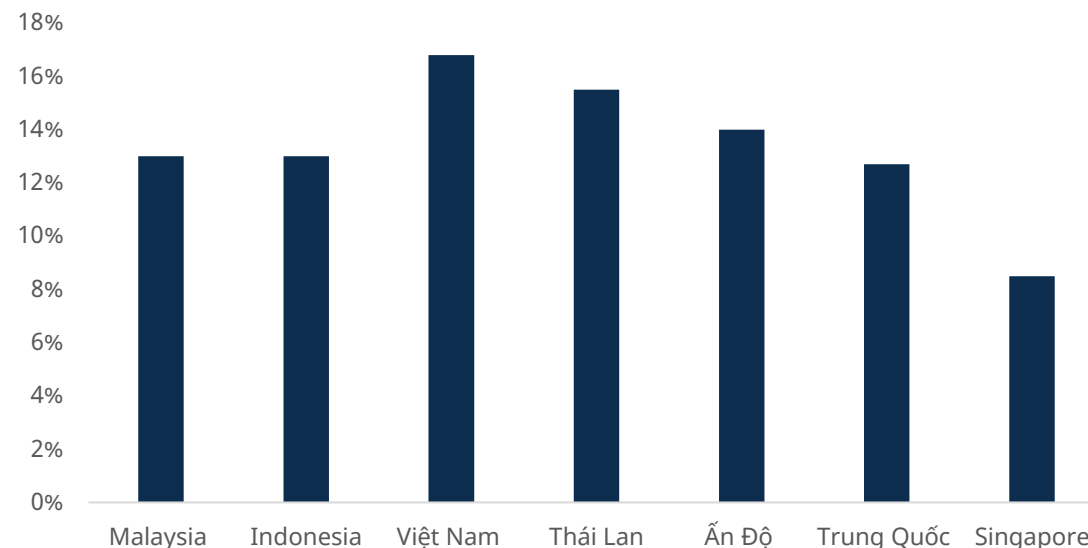
- Hệ thống cảng biển: Trọng tâm nâng cao khai thác và đưa Việt Nam trở thành trung tâm logistics trong chuỗi cung ứng toàn cầu, quy hoạch đến năm 2030 dự kiến khoảng 359.500 tỷ đồng. Trong đó, vốn đầu tư cho cơ sở hạ tầng công cộng 72.800 tỷ đồng dùng để đầu tư các luồng hàng hải, đê chắn sóng, đê chắn cát, và hệ thống báo hiệu, hạ tầng bến cảng 286.700 tỷ đồng để xây dựng cầu cảng, kho bãi, và thiết bị xếp dỡ. Với quy mô hạ tầng đề ra mục tiêu đến năm 2030 thông qua hệ thống cảng biển đáp ứng 1,1 – 1,4 tỷ tấn hàng hóa mỗi năm.
 - Khu vực Hải Phòng được quy hoạch là cảng biển đặc biệt, đóng vai trò cửa ngõ miền Bắc, với trọng tâm phát triển Cảng Lạch Huyện, Nam Đồ Sơn và hình thành Khu kinh tế phía Bắc Hải Phòng, hướng tới sản lượng 215 triệu tấn vào năm 2030 (CAGR 2025–2030: 12,4%).
 - TP.HCM sở hữu hệ thống cảng biển lớn nhất cả nước với 99 bến cảng, đặt mục tiêu sản lượng 253 triệu tấn, trong đó container đạt 16,25–18,25 triệu TEU (CAGR 2025–2030: 6,1%), tập trung đầu tư các dự án trọng điểm như luồng Cái Mép – Thị Vải và bến Cái Mép Hạ nhằm củng cố vai trò cảng cửa ngõ quốc tế.
- Hệ thống logistics: Xây dựng hệ thống đường sắt và cao tốc tại các khu vực bến cảng để giảm thiểu chi phí logistic. Chính phủ phê duyệt quyết định số 1572/QĐ-TTg), mục tiêu giảm chi phí logistics xuống 12-15% GDP nhằm thu hẹp khoảng cách với mức trung bình của thế giới

Số lượng hàng hóa lưu thông (Triệu tấn)



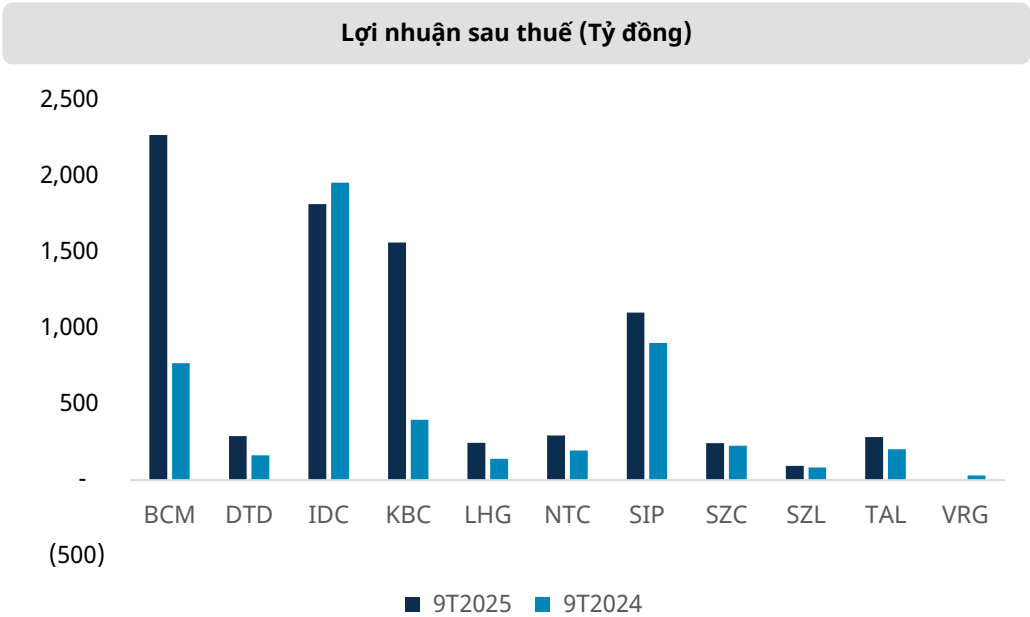
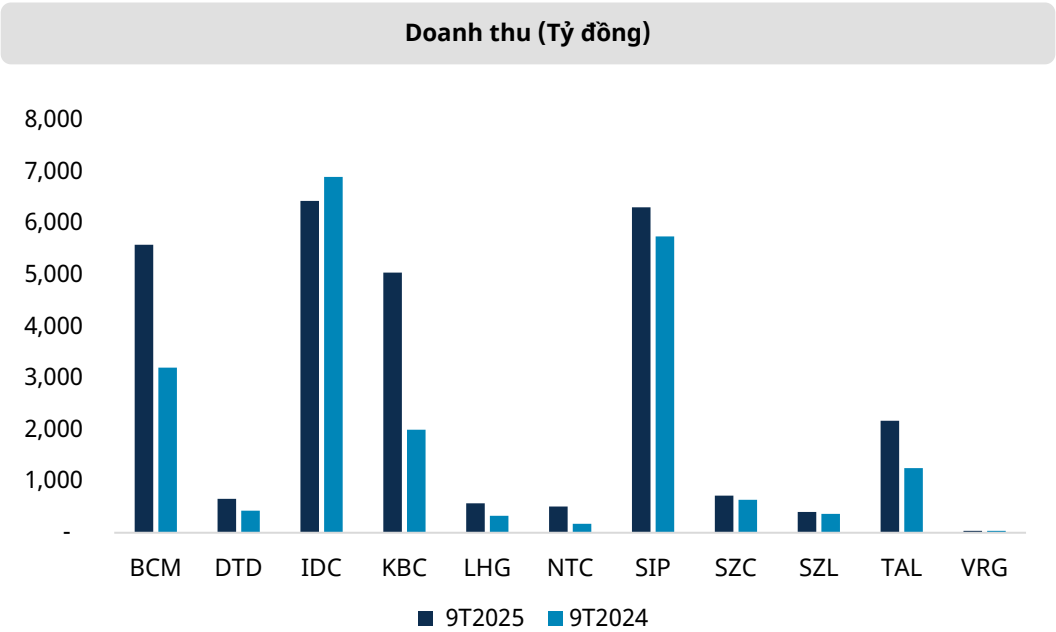
Nguồn: Cục Hàng Hải và Đường thủy Việt Nam, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Chi phí logistic/ GDP



Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành

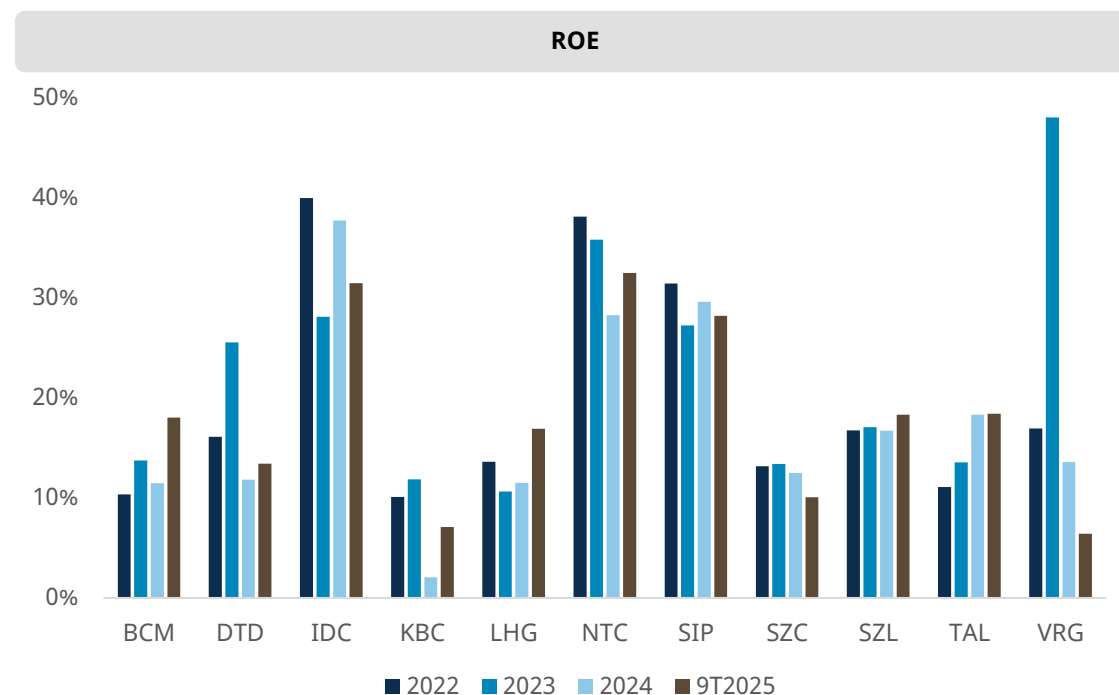
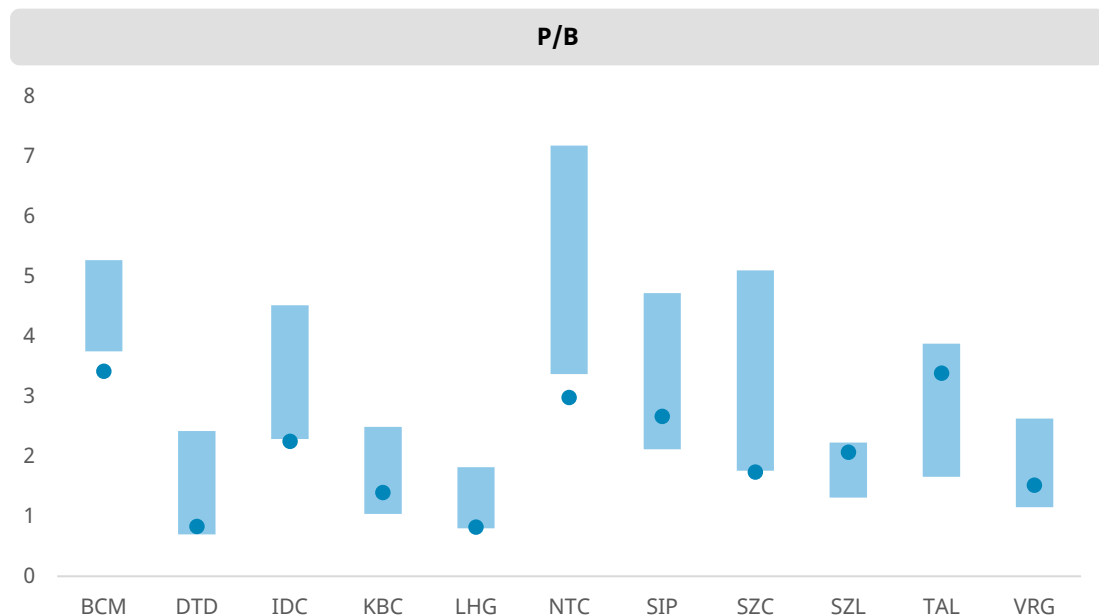
- Kết quả kinh doanh quý 3/2025 của các doanh nghiệp trong ngành bất động sản khu công nghiệp vẫn ghi nhận sự tăng trưởng. Trong đó, các doanh nghiệp như BCM, IDC, KBC, SIP, NTC ghi nhận kết quả kinh doanh 9T/2025 tích cực.
- Riêng quý 3/2025, các doanh nghiệp ghi nhận kết quả kinh doanh tốt đề cập KBC ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 312 tỷ đồng (+55% YoY) khi bàn giao KCN Nam Sơn – Hạp Lĩnh ; IDC ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 574 tỷ đồng (+71% YoY) khi ghi nhận bàn giao 36 ha tại KCN Cầu Nghìn, Hữu Thạnh và Quế Võ 2; SIP ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng ổn định từ việc cung cấp dịch vụ tiện ích nước, đạt 366 tỷ đồng (+21 YoY). Sau khi Mỹ công bố thuế đối ứng mới, khách hàng đã quay trở lại đàm phán và tiếp tục quá trình bàn giao đất.



Nguồn: Fiinpro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp

Định giá của các doanh nghiệp

- Chỉ số P/B của các doanh nghiệp hiện tại đang ở vùng dưới trung bình 5 năm của doanh nghiệp và vùng P/B trung bình ngành của doanh nghiệp. Hiện tại, các cổ phiếu ngành bất động sản khu công nghiệp đã về vùng định giá hấp dẫn trong bối cảnh các doanh nghiệp tiếp tục mở rộng quỹ đất, giá cho thuê hưởng lợi từ phát triển cơ sở hạ tầng và làn sóng FDI vào Việt Nam.
- Chỉ ROE của các doanh nghiệp hiện tại đang diễn biến tích cực. Các doanh nghiệp như BCM, IDC, SIP duy trì được sự ổn định trong hoạt động kinh doanh.



Nguồn: FiinPro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) tổng hợp.

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG (SIP)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



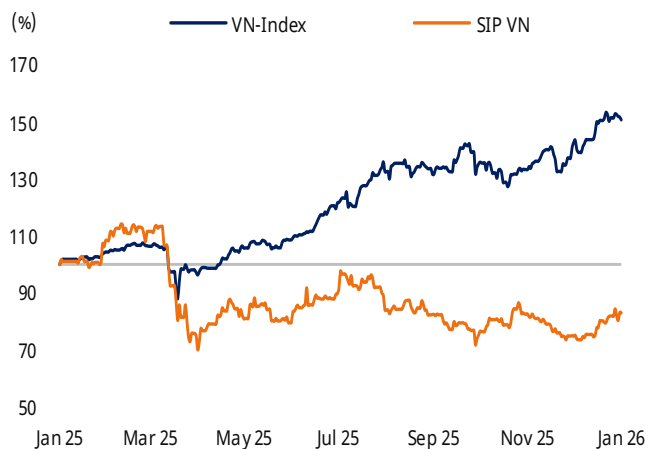
Analyst: Nguyễn Viết Sang

Email: sang.nv@miraesec.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (23/01/2026)	58,000
Giá mục tiêu (12 tháng)	76,100
Lợi nhuận kỳ vọng	31.2%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	1.807
Tăng trưởng EPS (26F, %)	18.1%
P/E (26F, x)	7.8
Vốn hoá (tỷ đồng)	14,043
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	242
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	67.1
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	3.0
Beta (12M)	1.0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	48,609
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	82,435
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	11.3-14.2-17.1
Tương đối	5.1-37.1-68.6

Đường dài vững chắc.

- SIP là hoạt động trong lĩnh vực đầu tư, phát triển khu công nghiệp và cung cấp các dịch vụ tiện ích bao gồm: điện, nước, cho thuê nhà xưởng, xử lý rác thải. Công ty đang quản lý và cho thuê 4 khu công nghiệp Phước Đông, Đông Nam, Lê Minh Xuân 3, Lộc An – Bình Sơn với diện tích cho thuê đạt 3.205 ha, tập trung tại các tỉnh trọng điểm khu vực miền Nam.
- Quý 3/2025, SIP ghi nhận doanh thu thuần đạt 2.234 tỷ đồng (+12.9% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 381 tỷ đồng (+21.7% YoY). Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 6.304 tỷ đồng (+9.9% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt hơn 1.100 tỷ đồng (+22%) vượt 32% so kế hoạch lợi nhuận cả năm đề ra.
- Quỹ đất với vị trí thuận lợi** : SIP sở hữu quỹ đất KCN còn lại ước tính 1.200 ha, trong đó KCN Lộc An – Bình Sơn và KCN Long Đức 2 được kỳ vọng sẽ gia tăng giá đất khi hạ tầng xây dựng đang dần được hoàn thành giúp rút ngắn thời gian vận chuyển đến cụm khu công nghiệp với cảng biển với tuyến Vành đai 3 và sân bay Long Thành sẽ đưa vào hoạt động năm 2026.
- Doanh thu ổn định từ phụ trợ**: SIP ghi nhận hơn 80% đến từ cung cấp dịch vụ điện, nước. Doanh thu của mảng này sẽ tăng trưởng theo tỷ lệ lấp đầy của doanh nghiệp. Kỳ vọng doanh thu từ mảng này tăng trưởng với CAGR tới 2030 đạt 15%/năm.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của SIP năm 2025 kỳ vọng đạt lần lượt 8.650 tỷ đồng (+10.8% YoY) và 1,530 (+30.8% YoY) tỷ đồng. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2026 dự phóng lần lượt đạt 9.805 tỷ đồng (+13.4% YoY) và 1,807 tỷ đồng (+18.1% YoY): 1) Doanh thu từ hoạt động cho thuê bất động sản khu công nghiệp tăng trưởng 13%; 2) Doanh thu từ hoạt động tài chính đạt 1,024 tỷ đồng (+28% YoY); 3) Chi phí hoạt động và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu duy trì ở mức 1.6%.
- EPS forward cho năm 2026 đạt 7.467 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 7,8 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho SIP: 1) Quỹ đất lớn cho tăng trưởng tương lai; 2) Nguồn lợi nhuận ổn định từ các hoạt động dịch vụ tiện ích; 3) Cổ tức tiền mặt (1.500 đồng/cổ phiếu) cao và ổn định qua các năm.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	5,578	6,035	6,677	7,801	8,650	9,805
LNHĐKD (tỷ đồng)	674	794	822	985	1,087	1,211
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	12.1	13.2	12.3	12.6	12.6	12.4
Lãi ròng (tỷ đồng)	835	977	927	1,170	1,530	1,807
EPS (VND)	3,400	3,553	3,472	4,445	6,320	7,467
ROE (%)	31.5	28.0	24.5	27.2	27.9	26.4
P/E (x)	15.6	7.2	13.9	16.3	9.2	7.8
P/B (x)	4.4	1.9	3.2	4.0	2.6	2.1
Cổ tức/thị giá (%)	2.6	5.9	3.1	1.8	2.4	2.0

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Sonadezi Châu Đức (SZC)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



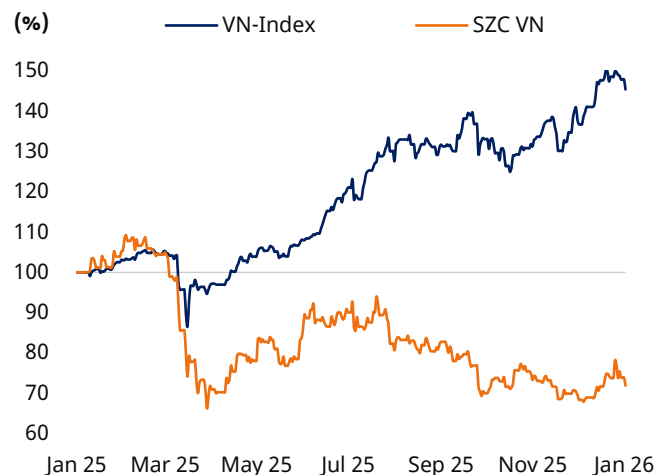
Analyst: Nguyễn Viết Sang

Email: sang.nv@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (26/01/2026)	30.350
Giá mục tiêu (12 tháng)	40.150
Lợi nhuận kỳ vọng	32.3%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	484
Tăng trưởng EPS (26F, %)	52%
P/E (26F, x)	11.6
Vốn hoá (tỷ đồng)	5,472
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	180
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	42.2
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	2.8
Beta (12M)	1.0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	27,700
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	47,200
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	8.1-14.4-26.1
Tương đối	0.0-39.7-74.0

Đợi chờ cơn gió mới.

- Sonadezi Châu Đức (SZC) là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản công nghiệp tại khu vực Hồ Chí Minh (Bà Rịa – Vũng Tàu) với quỹ mô 2.287 ha.
- Quý 4/2025, SZC ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 379 tỷ đồng (+65% YoY) và 103 tỷ đồng (+44% YoY). Lũy kế năm 2025, SZC ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.080 tỷ đồng (+24% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 345 tỷ đồng (+15,6% YoY).
- Hoàn thiện cơ sở hạ tầng:** Dự án cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu dự kiến sẽ đưa vào hoạt động vào quý 1/2026, giúp giảm tải được lưu thông trên quốc lộ 51, thu hút thêm doanh nghiệp đầu tư xuống khu vực Bà Rịa – Vũng Tàu. Trong đó, khu công nghiệp Châu Đức được hưởng lợi về dự án. Ngoài ra, dự sân bay Long Thành đề ra bắt đầu khai thác các chuyến bay thương mại chính thức từ Q2/2026 – Q3/2026.
- KDC Sonadezi Hữu Phước tiếp tục mở bán:** SZC đã đền bù khoảng 37,8 ha, hoàn tất xây dựng 63 căn shophouse giai đoạn 2. Dự án nhà ở xã hội đã hoàn thành khoảng 90% cho 210 căn.
- Dự địa từ quỹ đất lớn:** SZC sở hữu quỹ đất lớn ở khu vực Bà Rịa – Vũng Tàu với hơn 400 ha đất khu công nghiệp và 500 ha đất khu đô thị.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của năm 2026 dự phóng đạt lần lượt 1.335 tỷ đồng (21,6% YoY) và 484 tỷ đồng (40,3% YoY): 1) Doanh thu từ hoạt động cho thuê và quản lý bất động sản khu công nghiệp dự báo tăng trưởng 15%; 2) Hoạt động kinh doanh thu phí đường bộ được duy trì ổn định đạt 134 tỷ đồng; 3) Chi phí bán hàng và quản trị doanh nghiệp trên doanh thu ở mức 7,5% .
- EPS forward cho năm 2026 đạt 2.690 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 11,6 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho SZC: 1) Phát triển cơ sở hạ tầng; 2) Vị trí thuận lợi; 3) Dự địa quỹ đất lớn; 4) Cổ tức tiền mặt (1.000 đồng/cổ phiếu).



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	713	859	818	871	1,098	1,335
LNHĐKD (tỷ đồng)	386	260	295	369	474	596
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	54.2	30.2	36.1	42.4	43.2	44.7
Lãi ròng (tỷ đồng)	324	197	219	302	345	484
EPS (VND)	1,966	1,197	1,410	1,616	1,766	2,690
ROE (%)	21.1	11.7	12.6	11.2	10.9	14.2
P/E (x)	23.7	15.0	26.0	26.2	16.5	11.6
P/B (x)	4.6	1.7	3.1	2.5	1.6	1.64
Cổ tức/thị giá (%)	1.5	3.8	2.4	2.4	3.4	2.5

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research