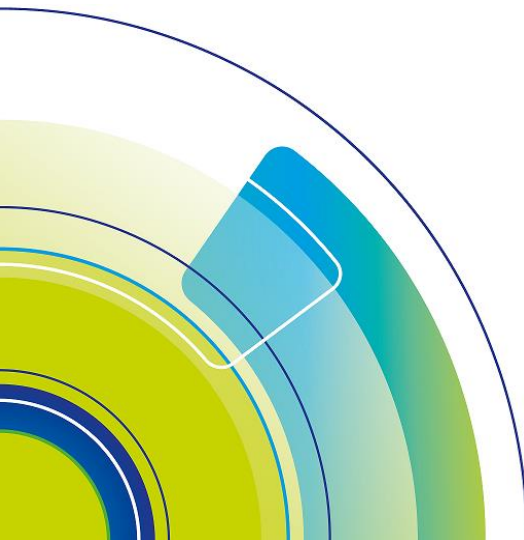




# Cập nhật nhanh SIP – KHẢ QUAN

Ngày 07/02/2025

---



### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

### Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

**KHẢ QUAN**

**HOSE: SIP**

**Bất động sản**

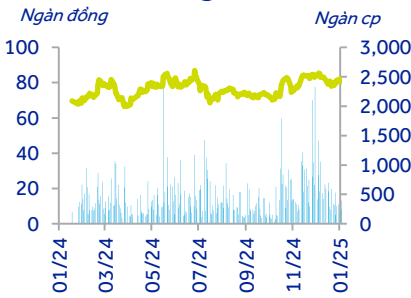
Giá mục tiêu (VND)	95.200
Giá hiện tại (VND)	82.800
Tỷ lệ tăng giá	14,9%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2,2%
<b>Tổng tỷ suất lợi nhuận</b>	<b>17,1%</b>

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-1,0	4,8	5,9	21,7
Tương đối	-1,4	2,8	4,8	12,8

Nguồn: Bloomberg

### Biểu đồ giao dịch



### Cơ cấu sở hữu

CTCPĐTPT Đô thị An Lạc	21,86%
Trần Mạnh Hùng (Chủ tịch)	10,30%
CTCP KCN Nam Tân Uyên	10,11%
Lư Thanh Nhã (CEO)	7,56%

### Thông kê

<b>Mã Bloomberg</b>	<b>6/2/25</b>
	<b>SIP VN</b>
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	64.348 - 87.900
SL lưu hành (triệu cp)	211
Vốn hóa (tỷ đồng)	17.327
Vốn hóa (triệu USD)	679
Room khối ngoại còn lại (%)	44,4
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	67,1
KLGD TB 3 tháng (tr cp)	635.754
VND/USD	25.510
Index: VNIIndex / HNX	1272,60/229,75

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

KQKD Q4/2024 đi ngang và KQKD cả năm 2024 khả quan chủ yếu nhờ vào tăng trưởng của mảng cung cấp điện & nước và doanh thu tài chính. Hoạt động cho thuê khu công nghiệp năm 2024 tăng mạnh so với năm 2023. Giữ nguyên dự phóng năm 2025 và giá mục tiêu cuối năm 2025 ở mức 95.200 đồng/cổ phiếu. Thay đổi khuyến nghị từ Mua sang Khả quan do giá cổ phiếu đã tăng 12% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 11/2024.

SIP công bố KQKD Q4/2024 đi ngang với doanh thu đạt 2.066 tỷ đồng (+8% svck) và LNST đạt 376 tỷ đồng (+1% svck). Công ty ghi nhận mức tăng trưởng cao trong năm 2024 với doanh thu đạt 7.804 tỷ đồng (+17% svck) và LNST đạt 1.278 tỷ đồng (+27% svck), hoàn thành 161% kế hoạch lợi nhuận và 107% dự phóng của chúng tôi. Tăng trưởng năm ngoài chủ yếu đến từ mảng cung cấp điện, nước và doanh thu tài chính.

**Mảng cung cấp điện, nước:** Năm 2024, mảng này ghi nhận doanh thu 6.548 tỷ đồng (+9% svck), chiếm 84% tổng doanh thu. Tăng trưởng chủ yếu đến từ mức tăng trưởng 6,4% về sản lượng điện phân phối tại các khu công nghiệp (KCN) trong khi giá điện bình quân tăng 1,9% svck, lên 1.846 đồng/kwh. Biên lợi nhuận gộp của mảng này là 8,2%, giảm so với mức 10,2% trong năm 2023. Lý do đến từ tỷ trọng doanh thu điện từ các KCN cao hơn trong khi mảng này thường có biên lợi nhuận gộp thấp hơn so với mảng điện mặt trời áp mái (5,7% so với 45,8%).

**Mảng cho thuê đất KCN:** Năm 2024, doanh thu từ cho thuê đất KCN tăng nhẹ 4% svck, lên 389 tỷ đồng, chiếm 5% tổng doanh thu do SIP sử dụng phương pháp hạch toán phân bổ doanh thu hàng năm. Hoạt động cho thuê đạt kết quả tốt trong năm 2024 với 74ha (+289% svck), trong đó gồm 58ha tại KCN Phước Đông và 16ha tại KCN Lộc An Bình Sơn. Năm 2024, công ty ký hai hợp đồng cho thuê lớn: công ty dệt may của Anh thuê 50ha với giá thuê 60-70 USD/m<sup>2</sup> tại KCN Phước Đông và SLP Logistics thuê 16ha với giá thuê 230 USD/m<sup>2</sup> tại KCN Lộc An Bình Sơn. Tính đến cuối 2024, diện tích thương phẩm còn lại có thể cho thuê của SIP là 960 ha tại Tây Ninh, TP.HCM và Đồng Nai.

**Năm 2024, doanh thu tài chính tăng mạnh 42% svck, đạt 622 tỷ đồng,** trong đó lợi nhuận từ giao dịch cổ phiếu và thanh lý các khoản đầu tư (cụ thể là bán VRG, GVR, CSM và TRC) là gần 300 tỷ đồng.

**Tình hình tài chính của SIP vẫn duy trì ở mức tốt.** Năm 2024, tổng nợ của SIP tăng hơn 1.900 nghìn tỷ đồng lên gần 3.600 tỷ đồng chủ yếu do công ty có khoản vay mới 1.154 tỷ đồng từ Vietcombank để tài trợ cho việc giải phóng mặt bằng và đền bù dự án Phước Đông Bờ Lờ – Giai đoạn 3. Do đó, Tỷ lệ tiền mặt ròng/Vốn chủ sở hữu giảm từ 56,7% xuống 45,6% vào cuối 2024.

**Nhận định nhanh:** Dự phóng năm 2025 gần như không đổi với doanh thu ước đạt gần 8.700 tỷ đồng (+11% svck) và LNST đạt hơn 1.300 nghìn tỷ đồng (+4% svck). Giá mục tiêu cuối năm 2025 hầu như không đổi ở mức 95.200 đồng/cổ phiếu. Thay đổi khuyến nghị từ Mua sang Khả quan do giá cổ phiếu đã tăng 12% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 11/2024.

	2022	2023	2024U	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	6.035	6.677	7.800	8.660	9.670
Tăng trưởng	8,2%	10,6%	16,8%	11,0%	11,7%
EBITDA (tỷ đồng)	1.119	1.232	1.435	1.673	1.875
Tăng trưởng	17,1%	10,1%	16,5%	16,6%	12,1%
LN ròng (tỷ đồng)	977	927	1.164	1.210	1.338
Tăng trưởng	17,0%	-5,1%	25,6%	4,0%	10,5%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	4.287	4.062	5.067	5.268	5.822
Tăng trưởng	14,8%	-5,3%	24,7%	4,0%	10,5%
ROE	31,4%	27,2%	29,5%	25,4%	23,6%
ROIC	4,0%	3,7%	4,2%	3,9%	4,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-3,1	-1,9	-1,5	-1,1	-1,3
EV/EBITDA (x)	13,6	12,3	10,6	9,1	8,1
P/E (lần)	19,3	20,4	16,3	15,7	14,2
P/B (lần)	2,3	4,2	4,0	3,4	2,8
Cổ tức (đồng)	4.500	1.600	1.600	1.800	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	5,4%	1,9%	1,9%	2,2%	2,4%

Bảng: Kết quả kinh doanh 2024

Đơn vị: tỷ đồng	2023	2024	Tăng trưởng svck	Kế hoạch 2024	% Hoàn thành
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>6.677</b>	<b>7.804</b>	<b>17%</b>	<b>5.388</b>	<b>145%</b>
Cung cấp điện, nước	6.017	6.548	9%		
Cung cấp dịch vụ tiện ích trong KCN	29	427	1364%		
Cho thuê đất KCN	375	389	4%		
Bán hàng hóa và thành phẩm	115	117	2%		
Khác	141	323	130%		
Lợi nhuận gộp	930	1.095	18%		
Doanh thu tài chính	439	622	42%		
Chi phí tài chính	69	116	70%		
Chi phí bán hàng và QLDN	109	110	1%		
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1.004</b>	<b>1.278</b>	<b>27%</b>	<b>793</b>	<b>161%</b>

Nguồn: ACBS, SIP

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM  
Tel: (+84 28) 7300 1000

#### Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: (+84 24) 3942 9395  
Fax: (+84 24) 3942 9407

### PHÒNG PHÂN TÍCH

#### Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

[trangdm@acbs.com.vn](mailto:trangdm@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành

##### Bất động sản

##### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Tài

##### chính

##### Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành

##### Bán lẻ, Công nghệ

##### Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT- Dầu khí

##### Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vật liệu Xây dựng,

##### Hóa chất

##### Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Ngành Điện, nước

##### Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

##### Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### CVPT - Logistics

##### Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

#### CVPT – Xây dựng

##### Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

[datdt@acbs.com.vn](mailto:datdt@acbs.com.vn)

#### NVPT – PTKT

##### Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

#### NVPT – Dữ liệu thị trường

##### Mai Duy Anh

(+84 28) 7300Bo 7000 (x1110)

[anhmd@acbs.com.vn](mailto:anhmd@acbs.com.vn)

### KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Giám đốc khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 6879 (x1083)

[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

##### Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)

[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

##### Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

[huynhntn@acbs.com.vn](mailto: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 (2025). 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.