



Cập nhật nhanh SIP – MUA

Ngày 04/11/2025



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

MUA

HOSE: SIP

Khu công nghiệp

Giá mục tiêu (VND) **77.000**

Giá hiện tại (VND) **56.500**

Tỷ lệ tăng giá **35,8%**

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng **3,5%**

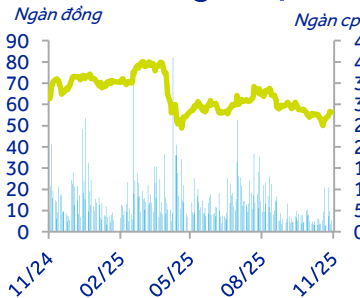
Tổng tỷ suất lợi nhuận **39,3%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-21,0	2,0	-16,3	-10,7
Tương đối	-50,2	3,1	-26,1	-42,7

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

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

Thông kê

03/11/25

Mã Bloomberg

SIP VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 48.609 – 82.435

SL lưu hành (triệu cp) 242

Vốn hóa (tỷ đồng) 13.679

Vốn hóa (triệu USD) 519

Room khối ngoại còn lại (%) 45,7

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 67,1

KLGD TB 3 tháng (tr cp) 432.719

VND/USD 26.347

Index: VNIndex / HNX 1611,80/259,92

CTCP ĐẦU TƯ SÀI GÒN VRG (HSX: SIP)

KQKD Q3/2025 và 9T2025 khả quan chủ yếu nhờ mảng cung cấp điện nước và khu công nghiệp hoạt động ổn định cùng với sự tăng trưởng mạnh của doanh thu tài chính. Chúng tôi không thay đổi dự phóng năm 2025 và 2026. Chuyển giá mục tiêu sang cuối năm 2026 ở mức 77.000 đồng/cổ phiếu và chuyển khuyến nghị từ Khả quan sang Mua do giá cổ phiếu đã giảm 16% kể từ báo cáo cập nhật vào ngày 14/08/2025.

SIP ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số trong Q3/2025 với doanh thu đạt 2.234 tỷ đồng (+13% svck) và LNST đạt 382 tỷ đồng (+22% svck). Tăng trưởng chủ yếu đến từ: (1) tăng trưởng ổn định của mảng cung cấp điện, nước, (2) doanh thu cho thuê khu công nghiệp (KCN) ghi nhận phân bổ hàng năm và (3) doanh thu tài chính tăng 28% svck, đạt 174 tỷ đồng.

Mảng cung cấp điện nước: Doanh thu tăng trưởng 10,9% svck, đạt 1.796 tỷ đồng trong Q3/2025 và tăng 8,4% svck, đạt 5.185 tỷ đồng trong 9T2025. Tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng điện phân phối tại các KCN tăng lên và giá điện bình quân tăng 4,8% từ ngày 10/05/2025 theo Quyết định số 1279/QĐ-BCT của Bộ Công Thương. Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ từ 8,1% lên 8,5% trong 9T2025, phù hợp với dự phóng của chúng tôi.

Mảng cho thuê đất KCN: Doanh thu tăng trưởng 10,6% svck, đạt 311 tỷ đồng trong 9T2025, phù hợp với dự phóng của ACBS. SIP cho thuê được gần 29 ha trong 9T2025, hoàn thành 64% kế hoạch và 60% dự phóng. Giá thuê KCN đi ngang so với mức cuối 2024. Biên lợi nhuận gộp đạt 68,2%, đi ngang svck.

SIP vẫn duy trì tình hình tài chính tốt. Trong 9T2025, tổng dư nợ của SIP tăng gần 1.000 tỷ đồng, lên gần 4.600 tỷ đồng. Do đó, tỷ lệ tiền mặt ròng/vốn chủ sở hữu giảm từ 47,1% xuống còn 23,2% trong 9T2025.

Nhận xét nhanh: Nhìn chung, triển vọng của phân khúc KCN đã được cải thiện khi các thỏa thuận khung đã được công bố vào cuối tháng 10/2025 và không thay đổi so với mức thuế suất được công bố vào cuối tháng 7/2025, mức tốt hơn nhiều cho Việt Nam so với mức thuế được công bố vào đầu tháng 4/2025 và tương đương với các nước láng giềng. Phương pháp ghi nhận doanh thu phân bổ hàng năm được áp dụng cho phân khúc KCN, sự tăng trưởng ổn định của mảng cung cấp điện và nước cùng với nguồn thu tài chính ổn định từ tiền gửi và cho vay dự kiến sẽ duy trì tăng trưởng của công ty trong những năm tới.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo năm 2025 với doanh thu ước tính đạt 8.810 tỷ đồng (+13% svck) và LNST đạt 1.414 nghìn tỷ đồng (+11% svck). **Năm 2026, chúng tôi ước tính doanh thu đạt 9.579 tỷ đồng (+9% svck) và LNST đạt 1.556 tỷ đồng (+10% svck).** Chúng tôi chuyển giá mục tiêu sang cuối năm 2026 ở mức 77.000 đồng/cổ phiếu và chuyển khuyến nghị từ Khả quan sang Mua do giá cổ phiếu đã giảm 16% kể từ báo cáo cập nhật vào ngày 14/08/2025. SIP đang giao dịch ở mức P/E 2026F là 10,4 lần và P/B 2026F là 2,2 lần, so với mức trung bình 3 năm lần lượt là 8,5 lần và 2,3 lần và trung vị ngành là 11,1 lần và 1,5 lần.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	6.035	6.677	7.801	8.810	9.579
Tăng trưởng	8,2%	10,6%	16,8%	12,9%	8,7%
EBITDA (tỷ đồng)	1.119	1.232	1.436	1.706	1.858
Tăng trưởng	17,1%	10,1%	16,6%	18,9%	8,9%
LN ròng (tỷ đồng)	1.010	1.004	1.279	1.414	1.556
Tăng trưởng	11,2%	-0,6%	27,4%	10,6%	10,0%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3.728	3.532	4.445	4.915	5.408
Tăng trưởng	14,8%	-5,3%	25,9%	10,6%	10,0%
ROE	31,4%	27,2%	29,6%	26,9%	24,6%
ROIC	4,0%	3,7%	4,2%	4,3%	4,6%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-3,1	-1,9	-1,6	-1,7	-2,1
EV/EBITDA (x)	11,0	10,0	8,6	7,2	6,7
P/E (lần)	15,2	16,0	12,7	11,5	10,4
P/B (lần)	1,6	2,9	2,7	2,6	2,2
Cổ tức (đồng)	4.500	1.600	1.700	1.700	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	8,0%	2,8%	3,0%	3,0%	3,5%

Bảng: Kết quả kinh doanh Q3/2025 và 9T2025

Đơn vị: tỷ đồng	Q3/24	Q3/25	Tăng trưởng	9T2024	9T2025	Tăng trưởng	Kế hoạch 2025	% Hoàn thành
Tổng doanh thu	1.976	2.219	12%	5.738	6.304	10%	5.657	111%
Cung cấp điện, nước	1.675	1.796	7%	783	5.185	8%		
Cung cấp dịch vụ tiện ích trong KCN	91	101	11%	281	311	11%		
Cho thuê đất KCN	63	141	125%	350	432	23%		
Bất động sản	-	103	n/a	-	137	n/a		
Khác	148	79	-47%	324	240	-26%		
Lợi nhuận gộp	296	366	24%	812	977	20%		
Doanh thu tài chính	135	174	28%	392	619	58%		
Chi phí tài chính	40	45	13%	75	152	103%		
Chi phí bán hàng và QLDN	24	55	130%	77	111	45%		
Lợi nhuận sau thuế	314	382	22%	902	1.102	22%	833	132%

Nguồn: ACBS, SIP

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, P. Xuân Hòa, TP.HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

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

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích & Chiến lược Thị trường

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
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

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
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

CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

KHOİ 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%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

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

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

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 đây.

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.