



# Cập nhật nhanh SIP – MUA

Ngày 04/11/2024

---

### 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

**MUA**

**HOSE: SIP**

**Bất động sản**

Giá mục tiêu (VND) **95.800**

Giá hiện tại (VND) **73.700**

Tỷ lệ tăng giá **30,0%**

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng **2,4%**

**Tổng tỷ suất lợi nhuận 32,4%**

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	34,2	3,8	-0,9	71,1
Tương đối	21,3	5,6	-2,5	45,7

Nguồn: Bloomberg

### Biểu đồ giao dịch



### Cơ cấu sở hữu

CTCP ĐTPT Đô thị An Lộc	19,93%
Trần Mạnh Hùng (Chủ tịch)	10,30%
CTCP KCN Nam Tân Uyên	9,08%
Lư Thanh Nhã (CEO)	7,56%

### Thống kê

Mã Bloomberg	1/11/24
SIP VN	
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	44.000 - 87.900
SL lưu hành (triệu cp)	211
Vốn hóa (tỷ đồng)	15.516
Vốn hóa (triệu USD)	610
Room khối ngoại còn lại (%)	47
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	57
KLGD TB 3 tháng (tr cp)	339.982
VND/USD	25.454
Index: VNIndex / HNX	1254,89/225,41

## CTCP ĐẦU TƯ SÀI GÒN VRG (HSX: SIP)

**KQKD Q3/2024 và 9T2024 khả quan. Điều chỉnh dự phóng LNST năm 2024 tăng 5% do tăng doanh thu tài chính. Giá mục tiêu cuối 2025 là 95.800 đồng/cổ phiếu, tăng 12% so với giá mục tiêu năm 2024 do chuyển định giá sang năm 2025 và đẩy nhanh tiến độ cho thuê tại KCN Phước Đông.**

**SIP công bố KQKD Q3/2024 khả quan với doanh thu đạt 1.977 tỷ đồng (+16% svck) và LNST đạt 314 tỷ đồng (+54% svck).** Trong 9T2024, công ty ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao với doanh thu đạt 5.738 tỷ đồng (+20% svck) và LNST đạt 902 tỷ đồng (+36% svck), lần lượt hoàn thành 106% và 114% kế hoạch và 73% và 79% dự phóng của ACBS. Tăng trưởng trong Q3/2024 và 9T2024 chủ yếu đến từ mảng cung cấp điện & nước và doanh thu tài chính.

**Mảng cung cấp điện & nước:** Trong 9T2024, mảng này ghi nhận doanh thu 4.783 tỷ đồng (+20% svck), chiếm 83% tổng doanh thu. Tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng điện phân phối tại các khu công nghiệp (KCN). Biên lợi nhuận gộp (BLNG) của mảng này đi ngang so với cùng kỳ năm trước, đạt 8,1%.

**Mảng cho thuê đất KCN:** Trong 9T2024, doanh thu từ cho thuê đất KCN tăng nhẹ 4% svck, đạt 281 tỷ đồng, chiếm 5% tổng doanh thu. BLNG mảng này tăng từ 57,5% lên 68,4% nhờ giá cho thuê cao hơn. SIP đã cho thuê 55 ha tại KCN Phước Đông trong Q3/2024, cao hơn nhiều so với 0 ha trong Q1/2024 và 19 ha trong Q2/2024. Lũy kế 9T2024, SIP cho thuê 74 ha, trong đó bao gồm 58 ha tại KCN Phước Đông chủ yếu cho một công ty dệt may từ Anh thuê và 16 ha tại KCN Lộc An Bình Sơn cho SEA Logistics Partners thuê. Như vậy công ty đã vượt xa mục tiêu cho thuê cả năm là 47 ha và dự phóng của chúng tôi là 35 ha. Tính đến cuối Q3/2024, diện tích thương phẩm còn lại của SIP là 960 ha, trong đó 80% đã hoàn tất giải phóng mặt bằng.

**Trong 9T2024, doanh thu tài chính tăng 31% svck, đạt 392 tỷ đồng,** trong đó lợi nhuận từ thanh lý các khoản đầu tư (cụ thể là bán cổ phiếu VRG, GVR và CSM) là 140 tỷ đồng (+40% svck), cao hơn dự phóng của ACBS.

**Trong 9T2024, tổng nợ của SIP tăng gần 2.000 tỷ đồng lên 3.674 tỷ đồng** chủ yếu do công ty có khoản nợ vay mới là 1.163 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 24,4% trong 9T2024.**

**Nhận định nhanh:** Chúng tôi giữ nguyên ước tính doanh thu năm 2024 ở mức 7.789 tỷ đồng (+17% svck) nhưng điều chỉnh LNST tăng 5% lên 1.193 tỷ đồng (+19% svck) do tăng doanh thu tài chính 21%. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 95.800 đồng/cổ phiếu vào cuối năm 2025, tăng 12% so với giá mục tiêu năm 2024 do chuyển định giá sang năm 2025 và đẩy nhanh tiến độ cho thuê tại KCN Phước Đông.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	5.578	6.035	6.677	7.789	8.800
Tăng trưởng	9,7%	8,2%	10,6%	16,7%	13,0%
EBITDA (tỷ đồng)	955	1.119	1.232	1.409	1.626
Tăng trưởng	2,1%	17,1%	10,1%	14,4%	15,4%
LN ròng (tỷ đồng)	835	977	927	1.112	1.182
Tăng trưởng	-18,6%	17,0%	-5,1%	19,9%	6,3%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3.734	4.287	4.062	4.838	5.144
Tăng trưởng	-18,4%	14,8%	-5,3%	19,1%	6,3%
ROE	31,5%	31,4%	27,2%	28,1%	24,8%
ROIC	3,6%	4,0%	3,7%	4,4%	4,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-4,2	-3,1	-1,9	-1,2	-0,7
EV/EBITDA (x)	15,2	13,0	11,8	10,3	8,9
P/E (lần)	19,9	17,3	18,3	15,4	14,4
P/B (lần)	2,3	2,1	3,8	3,6	3,0
Cổ tức (đồng)	2.800	4.500	1.600	1.600	1.800
Suất sinh lợi cổ tức	3,8%	6,1%	2,2%	2,2%	2,4%

Bảng: Kết quả kinh doanh 9T2024

Đơn vị: tỷ đồng	9T2023	9T2024	Tăng trưởng svck	Kế hoạch 2024	% Hoàn thành
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>4.763</b>	<b>5.738</b>	<b>+20%</b>	<b>5.388</b>	<b>106%</b>
Cung cấp điện, nước	3.985	4.783	+20%		
Cung cấp dịch vụ tiện ích trong KCN	274	350	+28%		
Cho thuê đất KCN	270	281	+4%		
Bán hàng hóa và thành phẩm	96	90	-6%		
Khác	138	234	+70%		
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>638</b>	<b>812</b>	<b>+27%</b>		
Doanh thu tài chính	300	392	+31%		
Chi phí tài chính	71	75	+5%		
Chi phí bán hàng và QLDN	76	77	+1%		
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>663</b>	<b>902</b>	<b>+36%</b>	<b>793</b>	<b>114%</b>

### 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

#### Quyển 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)

#### 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 – Xây dựng Đồ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)  
[datdt@acbs.com.vn](mailto:datdt@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)

#### CVPT – Ngành Điện, nước Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)  
[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

#### NVPT – PTKT Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)  
[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@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 – Vĩ mô & TT Tiền tệ Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@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)

#### CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### CVPT - Logistics Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@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 (2024). 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.