

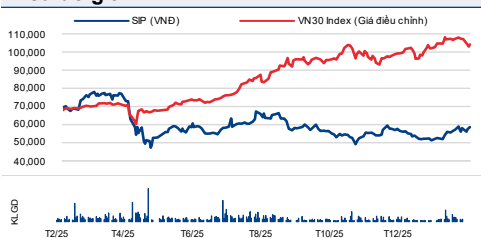
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ86,000
Tiềm năng tăng/giảm: 46.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (29/1/2026)	58,600
Mã Bloomberg	SIP VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	47,485-78,042
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	57,300
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	12,337
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	473
Slg CP lưu hành (tr.đv)	211
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	103
Slg CP NN được mua (tr.đv)	10.2
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	44.1%
Tỷ lệ freefloat	53.4%
Cổ đông lớn	iu tư và Phát triển Đô (19.8%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	7,801	8,629	8,963
EBITDA đc (tỷ đồng)	1,321	1,628	1,635
LNTT (tỷ đồng)	1,572	1,962	1,647
LNT ĐC (tỷ đồng)	1,105	1,398	1,140
FCF (tỷ đồng)	(13.0)	(732)	1,259
EPS ĐC (đồng)	5,248	5,773	4,707
DPS (đồng)	1,705	1,565	1,800
BVPS (đồng)	23,121	25,024	28,667
T.trưởng EBITDA (%)	20.0	23.3	0.40
T.trưởng EPS ĐC (%)	9.02	8.37	(17.7)
Tăng trưởng DPS (%)	(41.1)	(8.18)	15.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	16.9	18.9	18.2
Tỷ suất LNTT (%)	20.1	22.7	18.4
Tỷ suất LNT ĐC (%)	15.0	16.9	13.4
Tỷ lệ LN trả CT (%)	30.7	26.0	36.3
Nợ thuần/VCSH (%)	60.8	67.2	54.7
ROAE (%)	26.3	26.7	18.5
ROACE (%)	5.15	5.72	5.20
EV/doanh thu (lần)	1.96	2.11	2.00
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.6	11.2	11.0
P/E ĐC (lần)	11.2	10.2	12.4
P/B (lần)	2.53	2.34	2.04
Lợi suất cổ tức (%)	2.91	2.67	3.07

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

SIP là một trong những nhà phát triển khu công nghiệp lớn nhất Việt Nam, sở hữu hơn 3.200 ha đất cho thuê tại các KCN phía Nam. Công ty cũng hoạt động trong lĩnh vực tiện ích và bất động sản nhà ở.

Chuyên viên phân tích

Đoàn Bảo Anh Tuấn
Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
tu.an.dba@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA
Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

KQKD Q4/2025: Ổn định và phục hồi mạnh mẽ

- SIP công bố KQKD Q4/2025, với doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đều tăng ổn định, lần lượt đạt 2,3 nghìn tỷ đồng (tăng 11.4% so với cùng kỳ) và 400 tỷ đồng (tăng 6,5% so với cùng kỳ).
- Doanh thu và lợi nhuận của cả năm 2025 sát với dự báo của HSC, hoàn thành lần lượt 99,7% và 95,7% dự báo cho năm. Doanh thu cho thuê đất KCN và doanh thu từ mảng dịch vụ tiện ích tiếp tục là động lực tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi của công ty.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu theo phương pháp RNAV là 86.000đ.

Sự kiện: Công bố KQKD Q4/2025

KQKD Q4/2025 vừa được công bố của SIP cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng vững chắc và ổn định lên 400 tỷ đồng (tăng 6,5% so với cùng kỳ và tăng 4,8% so với quý trước) trên doanh thu 2,3 nghìn tỷ đồng (tăng 11,4% so với cùng kỳ và tăng 3% so với quý trước).

Tính chung cả năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần sát với dự báo của HSC, đạt lần lượt 8,6 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 10,3%) và 1.502 tỷ đồng (tăng trưởng 17,4%). Kết quả trên hoàn thành lần lượt 99,7% và 95,7% dự báo cho cả năm của chúng tôi.

Những thông tin quan trọng đáng chú ý

Lợi nhuận duy trì ổn định nhờ đà tăng trưởng của cả doanh thu cho thuê đất KCN và doanh thu mảng dịch vụ tiện ích, lần lượt đạt 427 tỷ đồng (tăng 9,8% so với cùng kỳ) và 7,6 nghìn tỷ đồng (tăng 7,7%). Kết quả trên càng chứng tỏ sự bền bỉ của SIP trong một năm đầy biến động, chủ yếu nhờ khách hàng của công ty ít bị ảnh hưởng bởi biến động từ thị trường Mỹ.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 30/1.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q4 và cả năm 2025, SIP

Tỷ đồng	Q4/24	Q4/25	So với cùng kỳ	2024	2025	Tăng trưởng	% dự báo HSC
Doanh thu thuần	2,064	2,299	11.4%	7,805	8,606	10.3%	99.7%
BDS KCN	109	117	8.0%	389	428	9.9%	
Dịch vụ tiện ích	1,945	2,008	3.2%	7,078	7,625	7.7%	
Nhà ở	-	83	N/m	-	220	N/m	
Mảng khác	10	91	807.5%	337	333	-1.3%	
Lợi nhuận gộp	282	389	37.6%	1,095	1,366	24.7%	
Lãi HĐ tài chính	189	116	-38.7%	505	583	15.2%	
Lợi nhuận từ LD,LK	13	14	12.0%	65	61	-7.1%	
Chi phí BH&QL	(33)	(52)	55.8%	110	163	48.1%	
LNTT	462	503	8.9%	1,556	1,846	18.7%	
Lợi nhuận thuần	376	400	6.5%	1,279	1,502	17.4%	95.7%
LNST trừ lợi ích cổ đông thiểu số	317	354	11.5%	1,170	1,356	15.9%	93.0%
Các khoản mục ròng không thường xuyên	59	(50)	-185.0%	(49)	583	N/m	
Lợi nhuận thuần 'cốt lõi'	259	404	56.1%	1,318	1,036	-21.4%	
Tỷ suất lợi nhuận gộp	13.7%	16.9%	23.5%	14.0%	15.9%	13.1%	
Tỷ suất lợi nhuận thuần	15.4%	15.4%	0.1%	16.4%	17.5%	6.5%	

Nguồn: SIP HSC

Do không ghi nhận diện tích đất cho thuê mới trong Q4/2025, tổng diện tích đất cho thuê chưa ghi nhận doanh thu của cả năm 2025 đạt 28,7 ha – hoàn thành 63,7% KHKD của BLĐ công ty đề ra và dự báo của chúng tôi ở mức 45 ha.

Trong quý, SIP tiếp tục bàn giao đất tại dự án dân dụng tại Khu Đô Thị Phước Đông. SIP đã ghi nhận 84 tỷ đồng doanh thu từ dự án này. Cùng với 136 tỷ đồng doanh thu đã ghi nhận trong 9 tháng đầu năm 2025, tổng doanh thu của cả năm đạt 220 tỷ đồng.

Duy trì khuyến nghị Mua vào; giá mục tiêu 86.000đ

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 86.000đ. Chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực đối với SIP – một viên ngọc chưa tỏa sáng và bị định giá thấp trong danh sách khuyến nghị, đặc biệt nhờ mảng Tiện ích vững chắc và danh mục khách hàng đa dạng, ít lệ thuộc vào thị trường Mỹ. Những yếu tố trên giúp giữ vững KQKD của SIP bất chấp thị trường không thuận lợi/biến động ở thời điểm vừa qua.

Chúng tôi cũng kỳ vọng công ty sẽ hưởng lợi từ việc đẩy mạnh chi tiêu cho cơ sở hạ tầng công cộng trong giai đoạn 2025-2030 nhờ có quỹ đất KCN lớn tọa lạc tại các vị trí chiến lược. Do đó, với thị giá hiện tại, chúng tôi tin rằng SIP là một cơ hội đầu tư có rủi ro thấp, phù hợp cho nhà đầu tư dài hạn.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	6,677	7,801	8,629	8,963	9,373
Lợi nhuận gộp	930	1,095	1,364	1,374	1,429
Chi phí BH&QL	(109)	(110)	(155)	(111)	(116)
Thu nhập khác	12.8	18.5	70.0	0	0
Chi phí khác	(1.90)	(2.57)	(17.3)	0	0
EBIT	833	1,001	1,262	1,263	1,313
Lãi vay thuần	(64.1)	(76.8)	167	66.8	111
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	71.0	65.3	60.6	60.6	60.6
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	435	582	473	257	247
LNTT	1,274	1,572	1,962	1,647	1,732
Chi phí thuế TNDN	(271)	(293)	(392)	(329)	(346)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(76.8)	(109)	(112)	(118)	(125)
LNST không thường xuyên	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	927	1,170	1,458	1,200	1,261
Lợi nhuận thuần ĐC	856	1,105	1,398	1,140	1,200
EBITDA ĐC	1,101	1,321	1,628	1,635	1,689
EPS (đồng)	5,098	5,558	6,023	4,958	5,206
EPS ĐC (đồng)	4,708	5,248	5,773	4,707	4,956
DPS (đồng)	2,892	1,705	1,565	1,800	1,800
Sig CP bình quân (triệu đv)	182	211	242	242	242
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	182	211	242	242	242
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	182	211	242	242	242

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	829	646	665	752	820
Đầu tư ngắn hạn	3,139	5,244	5,283	5,895	6,295
Phải thu khách hàng	3,500	4,853	8,507	8,725	8,533
Hàng tồn kho	468	322	53.2	25.5	133
Các tài sản ngắn hạn khác	771	852	911	956	767
Tổng tài sản ngắn hạn	8,707	11,917	15,419	16,354	16,548
TSCĐ hữu hình	1,247	1,304	1,458	1,616	1,778
TSCĐ vô hình	4.52	4.13	4.48	4.84	5.22
Bất động sản đầu tư	5,443	5,878	5,871	5,874	5,988
Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,031	849	849	849	849
Tài sản dài hạn khác	4,627	5,100	5,222	6,341	8,050
Tổng tài sản dài hạn	12,353	13,136	13,405	14,686	16,670
Tổng cộng tài sản	21,060	25,053	28,824	31,040	33,218
Nợ ngắn hạn	1,595	2,466	3,723	3,723	3,723
Phả trả người bán	238	241	254	314	286
Nợ ngắn hạn khác	1,042	1,178	1,327	1,326	1,381
Tổng nợ ngắn hạn	3,061	4,144	5,588	5,649	5,677
Nợ dài hạn	90.7	1,132	972	787	603
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	137	133	133	133	133
Nợ dài hạn khác	13,743	14,776	16,072	17,530	18,915
Tổng nợ dài hạn	13,971	16,042	17,177	18,450	19,651
Tổng nợ phải trả	17,032	20,185	22,765	24,099	25,328
Vốn chủ sở hữu	4,028	4,868	6,059	6,941	7,890
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	4,028	4,868	6,059	6,941	7,890
Tổng nợ phải trả và VCSH	21,060	25,053	28,824	31,040	33,218
BVPS (đ)	22,156	23,121	25,024	28,667	32,589
Nợ thuần*/(tiền mặt)	857	2,952	4,029	3,757	3,505

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	833	1,001	1,262	1,263	1,313
Khấu hao	(339)	(385)	(427)	(432)	(437)
Lãi vay thuần	(64.1)	(76.8)	167	66.8	111
Thuế TNDN đã nộp	(271)	(293)	(392)	(329)	(346)
Thay đổi vốn lưu động	(1,252)	(654)	(1,896)	1,324	1,494
Khác	(383)	258	418	215	441
LCT thuần từ HKKD	(798)	621	(15.3)	2,972	3,449
Đầu tư TS dài hạn	(1,296)	(634)	(716)	(1,713)	(2,422)
Góp vốn & đầu tư	(5,049)	(12,973)	(38.2)	(612)	(400)
Thanh lý	6,529	10,891	(8.76)	0	0
Khác	534	358	80.6	60.6	60.6
LCT thuần từ HĐĐT	717	(2,358)	(683)	(2,265)	(2,761)
Cổ tức trả cho CSH	(526)	(359)	(379)	(436)	(436)
Thu từ phát hành CP	0.47	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	995	1,912	1,096	(185)	(185)
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	470	1,553	718	(620)	(620)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	440	829	646	665	752
LCT thuần trong kỳ	390	(184)	19.5	87.2	67.9
Ảnh hưởng của tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	829	646	665	752	820
Dòng tiền tự do	(2,094)	(13.0)	(732)	1,259	1,028

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	13.9	14.0	15.8	15.3	15.2
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	16.5	16.9	18.9	18.2	18.0
Tỷ suất LNT (%)	13.9	15.0	16.9	13.4	13.4
Thuế TNDN hiện hành (%)	21.2	18.6	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	10.6	16.8	10.6	3.87	4.58
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	15.0	20.0	23.3	0.40	3.33
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(4.14)	29.1	26.5	(18.5)	5.28
Tăng trưởng EPS (%)	(52.6)	9.02	8.37	(17.7)	5.02
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(4.14)	11.5	10.0	(18.5)	5.28
Tăng trưởng DPS (%)	30.9	(41.1)	(8.18)	15.0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	56.7	30.7	26.0	36.3	34.6
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	24.1	26.3	26.7	18.5	17.0
ROACE (%)	4.74	5.15	5.72	5.20	4.96
Vòng quay tài sản (lần)	0.33	0.34	0.32	0.30	0.29
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(0.96)	0.62	(0.01)	2.35	2.63
Số ngày tồn kho	29.7	17.5	2.67	1.22	6.12
Số ngày phải thu	222	264	427	420	392
Số ngày phải trả	15.1	13.1	12.8	15.1	13.1
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	22.6	60.8	67.2	54.7	45.0
Nợ/tài sản (%)	8.26	14.4	16.4	14.7	13.2
EBIT/lãi vay (lần)	13.0	13.0	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.49	2.60	2.80	2.68	2.50
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.84	2.88	2.76	2.90	2.91
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.72	1.96	2.11	2.00	1.89
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.5	11.6	11.2	11.0	10.5
P/E (lần)	11.5	10.5	9.73	11.8	11.3
P/E ĐC (lần)	12.4	11.2	10.2	12.4	11.8
P/B (lần)	2.64	2.53	2.34	2.04	1.80
Lợi suất cổ tức (%)	4.93	2.91	2.67	3.07	3.07

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn