

# CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG (SIP)

## Tin Văn: Điểm sáng ngành BĐS KCN

### Cuộc họp chuyên viên phân tích:

Vào ngày 25/07, SIP vừa tổ chức cuộc họp phân tích tóm tắt KQKD 2Q23 và kế hoạch chiến lược của họ.

### Lợi nhuận tăng trưởng ổn định trong 2Q23

- Theo ban lãnh đạo, KQKD sơ bộ 2Q23 đạt doanh thu 1,660.7 tỷ đồng (3.1% n/n, 19.1% q/q) và 276 tỷ đồng LN ròng (7.8% n/n, 111% q/q).
- Chúng tôi nhận thấy tăng trưởng doanh thu của toàn tập đoàn trong 2Q23 đến từ tăng trưởng toàn diện ở tất cả các phân khúc, trong đó 1) doanh thu BĐS KCN đạt 92.1 tỷ đồng (2.9% n/n, 0.5% q/q) 2) doanh thu kinh doanh tiện ích đạt 1,249.4 tỷ đồng (-6.3% n/n, 19.1% q/q)
- Biên LN gộp tổng hợp giảm còn 13.4%, +0.4đpt n/n, -3.3đpt q/q, do đó LN gộp dừng ở mức 223.2 tỷ đồng.
- KQKD khả quan trong 2Q23 giúp 6T23 đạt doanh thu không đổi là 3,058 tỷ đồng và LN ròng tăng ổn định ở mức 442.6 tỷ đồng (6.3% n/n). Sau 6T23, công ty đã hoàn thành 57.5%/58.6% kế hoạch cả năm.

### Triển vọng khả quan với việc mở rộng diện tích KCN

- Công ty sẽ niêm yết tại HSX từ ngày 8/8 và có thể thực hiện chia tách cổ phiếu 1:1 nhằm tăng tính thanh khoản cho cổ phiếu SIP.
- Để giải quyết mối lo về khoản dư tiền mặt dồi dào lên đến 3,712 tỷ đồng (chiếm 18.7% tổng tài sản) tính đến cuối 1Q23, công ty có thể chi tiền bồi thường GPMB tại KCN Phước Đông (giai đoạn 2, 560ha) và KCN Lê Minh Xuân tổng cộng lên tới 2,000 tỷ đồng trong hai năm tới.
- Ban lãnh đạo cũng triển khai một số hệ thống điện mặt trời với tổng công suất 800MW để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng của khách thuê.
- Mặc dù doanh thu chưa thực hiện khá dồi dào (11.3 nghìn tỷ đồng tính đến cuối 2Q23), công ty khẳng định chính sách doanh thu khấu hao là giải pháp tối ưu.

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Doanh thu (tỷ đồng)	3,239	4,340	5,083	5,578	6,034
Tăng trưởng (% N/N)	25.7	34.0	17.1	9.7	8.2
LNHĐ (tỷ đồng)	261	502	662	674	794
LN ròng (tỷ đồng)	219	595	1,026	835	920
EPS (đồng)	2,562	8,617	12,917	8,992	9,912
Tăng trưởng (% YoY)	27.0	236.3	49.9	(30.4)	10.2
LNTDPTD (tỷ đồng)	353	597	880	871	1,035
PE (x)	41.1	15.1	10.1	14.5	12.1
P/LNTDPTD (x)	25.2	15.2	11.2	13.5	11.7
PB (x)	7.8	5.5	4.5	4.1	3.7
ROE (%)	21.6	42.5	51.7	31.5	31.4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ.

Khuyến nghị **Không đánh giá**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

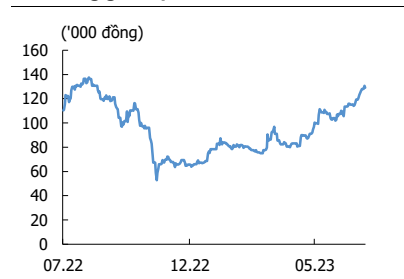
### Thông kê

VNIndex (25/07, điểm)	1,196
Giá cp (25/07, đồng)	129,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	11,918
SLCP lưu hành (triệu)	91
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	137,490/52,710
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	7
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	58.1/4
Cổ đông lớn (%)	
Đầu tư An Lộc	19.15
Trần Mạnh Hùng	10.27
CTCP Nam Tân Uyên	8.86

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	20.2	67.0	18.2
Tương đối với VNI (%p)	14.3	58.2	15.7

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Khuyến nghị **Không đánh giá**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

### Thông kê

VNIndex (23/5, điểm)	1,196
Giá cp (23/5, đồng)	129,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	
SLCP lưu hành (triệu)	91
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	137,490/52,710
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	58.1/4
Cổ đông lớn (%)	
An Loc Investment	19.15

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	15.3	50.3	6.4
Tương đối với VNI (%p)	12.5	36.3	17.0

### Xu hướng giá cổ phiếu

## Rủi ro thanh khoản vẫn là vấn đề trọng yếu bất chấp những thỏa thuận đầu tư hấp dẫn

- SIP là một trong những công ty phát triển KCN ưa thích của chúng tôi ở phía Nam nhờ những lợi thế cạnh tranh vô song 1) bằng cân đối kế toán khỏe mạnh 2) diện tích cho thuê rỗng còn lại rất lớn trên 1,000 ha trải dài từ TP. Hồ Chí Minh đến Tây Ninh và 3) có hệ thống dịch vụ tích hợp để duy trì dòng tiền vào của mình. Mức định giá được coi là hấp dẫn với TTM PE là 14.1x, thấp hơn so với mức lịch sử 3 năm là 18.1x. Tuy nhiên, số lượng cổ phiếu thả nổi (CĐL chiếm 47.91%) gây lo ngại về thanh khoản.

**Bảng 1. KQKD 2Q23**

(tỷ đồng, %, đpt)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Q/Q	N/N	Consensus
Doanh thu	1,610	1,508	1,440	1,394	1,661	19.1	3.1	N.A
LN góp	209	182	271	233	223	(4.3)	6.6	N.A
Biên LN góp	13	12	19	17	13	(3.3)	0.4	N.A
LNHHĐ	183	156	241	208	N.A	N.A	N.A	N.A
Biên LNHHĐ	11	10	17	15	N.A	N.A	N.A	N.A
LNTT	330	245	379	229	N.A	N.A	N/A	N.A
LNST	257	191	242	166	277	111.1	7.8	N.A

Nguồn: Fiinpro, KIS, Dữ liệu công ty

**Bảng 2. Tình hình các KCN**

	KCN Phước Đông		KCN Lê Minh Xuân	KCN Lộc An-Bình Sơn
	Khu A	Khu B		
Tỉ lệ sở hữu của SIP (%)	100	100	100	69
Tổng diện tích (ha)	1,014.1	1175.04	231.25	497.7
Giai đoạn 1		615		
Giai đoạn 2	-	560		
Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	2,603.0	3303	2065	1984
Giá trị cho thuê rỗng (tỷ đồng)	816.9	911.2	155.12	360.58
Giai đoạn 1	9	510		
Giai đoạn 2	-	400		
Tỷ lệ sử dụng	94.7		32.03	63.4
Giai đoạn 1		30.35		
Giai đoạn 2	-			
Diện tích thực cho thuê còn lại (ha)	43.3	756.3		
Giai đoạn 1		355.5		
Giai đoạn 2	-	400.8		
Giá thuê (USD/ m2)	80-100	80-100	290	210-230
Năm bắt đầu	2008	2008	2014	2019
Năm cho thuê còn lại	35.0	35	41	37

Nguồn: Fiinpro, KIS, Dữ liệu công ty

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 25/07/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 25/07/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG (SIP) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Hoang Phung

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.