



Cập nhật nhanh SIP – KHẢ QUAN

Ngày 15/08/2024



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: SIP

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND) **85.300**

Giá hiện tại (VND) **72.400**

Tỷ lệ tăng giá 17,8%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 2,2%

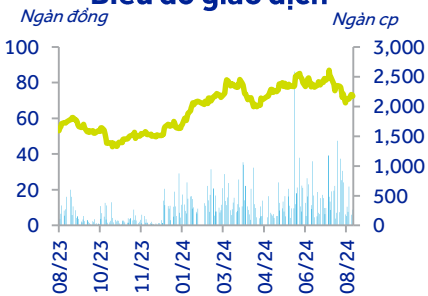
Tổng tỷ suất lợi nhuận **20,0%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	28,7	-11,1	-3,6	37,5
Tương đối	19,1	-7,2	-3,3	36,2

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP ĐTPT Đô thị An Lạc	19,93%
Trần Mạnh Hùng (Chủ tịch)	10,27%
CTCP KCN Nam Tân Uyên	9,06%
Lư Thanh Nhã (CEO)	7,52%

Thông kê

Mã Bloomberg	14/8/24	SIP VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	43.348 – 87.900	
SL lưu hành (triệu cp)	209	
Vốn hóa (tỷ đồng)	14.782	
Vốn hóa (triệu USD)	581	
Room khối ngoại còn lại (%)	47,0	
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	58,1	
KLGD TB 3 tháng (tr cp)	482.072	
VND/USD	25.450	
Index: VNIIndex / HNX	1226,18/227,79	

CTCP ĐẦU TƯ SÀI GÒN VRG (HSX: SIP)

KQKD Q2/2024 và 6T2024 khả quan. Điều chỉnh tăng dự phóng năm 2024 với doanh thu tăng 7% và lợi nhuận tăng 5%. Điều chỉnh giá mục tiêu giảm 4% xuống 85.300 đ/cp do tiến mặt ròng giảm hơn 1.500 tỷ đồng trong khi định giá mảng điện điều chỉnh tăng lên. Lập lại khuyến nghị Khả quan.

SIP ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số trong Q2/2024 với doanh thu đạt 1.937 tỷ đồng (+16% svck) và LNST đạt 333 tỷ đồng (+18% svck). Trong nửa đầu năm 2024, công ty ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng với doanh thu đạt 3.764 tỷ đồng (+23% svck) và LNST đạt 591 tỷ đồng (+28% svck), hoàn thành lần lượt 70% và 75% kế hoạch và 52% và 55% dự phóng của ACBS.

Mảng điện: Trong 6T2024, doanh thu điện đạt 2.915 tỷ đồng (+23% svck), chiếm 77% tổng doanh thu. Tăng trưởng chủ yếu đến từ mức tăng 22% của sản lượng điện phân phối tại các khu công nghiệp (KCN), đạt 1.650 triệu kwh, cao hơn kỳ vọng của ACBS. Biên lợi nhuận gộp (BLNG) mảng này giảm nhẹ 0,3% svck, xuống 3,8%.

Mảng cung cấp dịch vụ tiện ích trong KCN: Trong 6T2024, doanh thu từ cung cấp dịch vụ tiện ích trong KCN đạt 437 tỷ đồng (+21% svck), chiếm 12% tổng doanh thu. BLNG mảng này đi ngang ở mức 55,6%, không đổi so với 6T2023.

Mảng cho thuê đất KCN: Trong 6T2024, doanh thu từ hoạt động cho thuê đất KCN đi ngang và đạt 190 tỷ đồng, chiếm 5% tổng doanh thu. BLNG mảng này tăng mạnh 10,5% lên 69%, phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Trong 6T2024, SIP cho thuê hơn 19 ha, bao gồm 16 ha tại KCN Lộc An Bình Sơn và 3 ha tại KCN Phước Đông, hoàn thành 40% kế hoạch và 54% dự phóng của ACBS. Tính đến cuối tháng 6/2024, diện tích thương phẩm còn lại có thể cho thuê là 1.015 ha, chủ yếu nằm ở Tây Ninh (769 ha).

Trong 6T2024, SIP ghi nhận 72 tỷ đồng lợi nhuận tài chính từ việc bán cổ phiếu VRG, GVR và CSM và giảm tỷ lệ sở hữu tại các công ty này lần lượt từ 23,4% xuống 21,76%, 0,21% xuống 0,08% và 8,29% xuống 8,04%.

Trong Q2/2024, tổng nợ vay của SIP tăng khoảng 1.000 tỷ đồng lên hơn 3.000 tỷ đồng, chủ yếu do công ty có khoản vay mới 783 tỷ đồng từ Vietcombank để tài trợ cho việc đền bù và giải phóng mặt bằng dự án Phước Đông Bờ Lờ – Giai đoạn 3. Do đó, **tỷ lệ Tiền mặt ròng/Vốn chủ sở hữu giảm từ 64% xuống còn 27,9%** trong quý này.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	5.578	6.035	6.677	7.828	8.988
Tăng trưởng	9,7%	8,2%	10,6%	17,3%	14,8%
EBITDA (tỷ đồng)	955	1.119	1.232	1.434	1.627
Tăng trưởng	2,1%	17,1%	10,1%	16,4%	13,5%
LN ròng (tỷ đồng)	835	977	927	1.048	1.165
Tăng trưởng	-18,6%	17,0%	-5,1%	13,1%	11,2%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3.734	4.287	4.062	4.592	5.106
Tăng trưởng	-18,4%	14,8%	-5,3%	13,1%	11,2%
ROE	31,5%	31,4%	27,2%	26,7%	24,8%
ROIC	3,6%	4,0%	3,7%	4,2%	4,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-4,2	-3,1	-1,9	-1,1	-0,8
EV/EBITDA (x)	14,6	12,4	11,3	9,7	8,5
P/E (lần)	19,4	16,9	17,8	15,8	14,2
P/B (lần)	2,3	2,0	3,7	3,5	3,0
Cổ tức (đồng)	2.800	4.500	1.600	1.600	1.800
Suất sinh lợi cổ tức	3,9%	6,2%	2,2%	2,2%	2,5%

Đơn vị: tỷ đồng	6T2023	6T2024	Tăng trưởng svck
Tổng doanh thu	3.058	3.764	+23,1%
Điện	2.377	2.915	+22,6%
Cung cấp dịch vụ tiện ích trong KCN	361	437	+21,1%
Cho thuê đất KCN	192	190	-1,0%
Bán hàng hóa và thành phẩm	69	61	-10,3%
Khác	60	161	+169,7%
Biên lợi nhuận gộp	13,8%	13,7%	-0,1%
LNST	460	591	+28,3%
Biên lợi nhuận ròng	13,8%	14,5%	+0,6%

Nhận định nhanh: Chúng tôi điều chỉnh ước tính doanh thu năm 2024 tăng 7% lên 7.828 tỷ đồng (+17% svck) và LNST tăng 5% lên 1.141 tỷ đồng (+14% svck) nhờ sản lượng điện phân phối tại các KCN điều chỉnh tăng 8,5%. Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu giảm 4% xuống 85.300 đ/cp do tiền mặt ròng giảm hơn 1.500 tỷ đồng trong khi định giá mảng điện điều chỉnh tăng lên. Lập lại khuyến nghị Khả quan.

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

**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 – Vật liệu Xây dựng,
Hóa chất**
Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước
Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistics
Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@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

NVPT – Dữ liệu thị trường
Mai Duy Anh
(+84 28) 7300Bo 7000 (x1110)
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

Chuyên viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
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%, $10\% = E(R) < 20\%$

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.