

SIP – Kết quả tích cực từ hoạt động cho thuê đất KCN

Đỗ Thạch Lam, CFA – lam.dt@vpsc.com.vn

- SIP ghi nhận KQKD ổn định trong quý 1/2026, với doanh thu thuần và LNST-CĐM lần lượt đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+12%YoY, -6%QoQ) và 334 tỷ đồng (-5%YoY, -6%QoQ). Về mặt bán hàng đã cho thấy sự phục hồi, khi trong quý 1 doanh nghiệp đã bắt đầu ghi nhận các hợp đồng cho thuê lớn (với 35 ha đã được cho thuê mới, bằng 52% tổng diện tích cho thuê kỳ vọng trong 2026).
- Trong đại hội cổ đông 2026, doanh nghiệp đã chia sẻ định hướng phát triển các KCN hiện hữu để có thể sẵn sàng cho thuê trong các giai đoạn tiếp theo, cũng như kỳ vọng tích cực về triển vọng cho thuê đất trong năm (60ha đất KCN được cho thuê mới trong năm, +197%YoY).

KQKD Quý 1/2026: Lợi nhuận ổn định từ cho thuê và cung cấp dịch vụ tại KCN

SIP ghi nhận KQKD ổn định trong quý 1/2026, với doanh thu thuần và LNST-CĐM lần lượt đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+12%YoY, -6%QoQ) và 334 tỷ đồng (-5%YoY, -6%QoQ). Trong đó:

- Phân phối điện, nước cho khu công nghiệp (KCN, nguồn doanh thu chính): doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt đạt 1,69 nghìn tỷ đồng (+6%YoY) và 125 tỷ đồng (-6%YoY). Nhu cầu tiện ích (điện, nước) cho hoạt động sản xuất kinh doanh duy trì xu hướng tăng lên (tương ứng với việc SIP vẫn ghi nhận khách hàng mới cho thuê tại các KCN, và giá bán lẻ điện có mức tăng 3%/năm); biên lợi nhuận gộp (GPM) của hoạt động này ổn định ở 7,4% (tương đương với mức trung bình của giai đoạn 2024-25),
- Cho thuê đất và hạ tầng tại KCN: ghi nhận kết quả phù hợp kỳ vọng và đạt 117 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ 2025, hạch toán phân bổ theo vòng đời của dự án) đến từ việc ghi nhận thêm doanh thu từ các hợp đồng cho thuê trong 2024-2025). Biên lợi nhuận gộp (GPM) duy trì ở mức cao và đạt 71% (tương đương trung bình năm 2024-25) – nhờ lợi thế về quỹ đất đã tích lũy trong các giai đoạn trước - và lợi nhuận gộp đạt 82 tỷ đồng (-4%YoY).
- Ngoài ra, SIP ghi nhận 39 tỷ đồng doanh thu từ bàn giao sản phẩm thấp tầng tại Khu dân cư Phước Đông (-82%QoQ), khi doanh nghiệp vẫn còn sản phẩm để mở bán trong quý 1. Do biên lợi nhuận tương đối cao (biên GPM đạt 70,6% - lợi thế từ chi phí đầu tư thấp) nên SIP ghi nhận lợi nhuận gộp đạt 26 tỷ đồng. Phần doanh thu từ cung cấp dịch vụ khác (thi công xây lắp, vệ sinh, cho thuê nhà xưởng...) cũng ghi nhận mức tăng trưởng tốt và đạt 206 tỷ đồng (+40%YoY).
- Tổng kết lại, lợi nhuận gộp của doanh nghiệp trong quý 1 đạt 357 tỷ đồng (+11%YoY), phù hợp kỳ vọng và phần lớn nhờ bàn giao cho thuê đất KCN và mở bán dự án BĐS. Cùng với chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (BH&QLDN) đạt 45 tỷ đồng (+77%YoY), lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh đạt 312 tỷ đồng (+6%YoY). Ngoài ra, công ty ghi nhận doanh thu tài chính đạt 195 tỷ đồng (-17%YoY chủ yếu từ lãi tiền gửi ngân hàng, trong khi thiếu hụt doanh thu từ thoái vốn tại các khoản đầu tư). Kết hợp lại, lợi nhuận sau thuế - cổ đông mẹ (LNST) quý 1 đạt 334 tỷ đồng (-5%YoY, phù hợp kỳ vọng và tương đương 25% dự phóng LN cả năm của chúng tôi).

Về mặt bán hàng đã cho thấy sự phục hồi, khi trong quý 1 doanh nghiệp đã bắt đầu ghi nhận các hợp đồng cho thuê lớn (với 35 ha đã được cho thuê mới, bằng 52% tổng diện tích cho thuê kỳ vọng trong 2026) . Doanh thu chưa thực hiện dài hạn tại cuối quý 1/2026 cho thấy tăng trưởng và đạt 13.443 tỷ đồng – tương ứng với Giá trị hợp đồng thuê đất mới (đủ điều kiện ghi nhận doanh thu) trong quý 1 đạt ~600 tỷ đồng (mức cao trong giai đoạn 2024-2026) – sẽ là nền tảng để doanh nghiệp tiếp tục ghi nhận KQKD tích cực trong 2026.

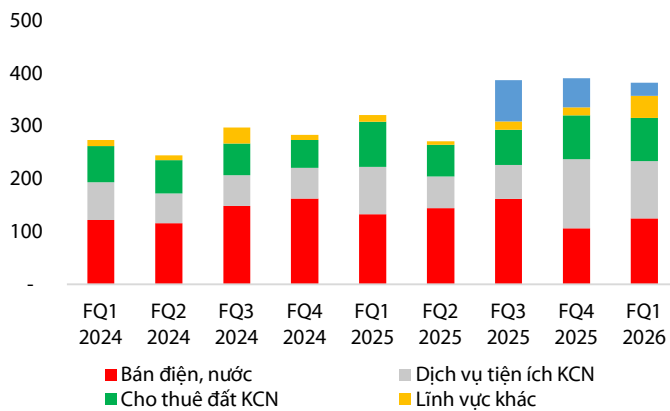
Bảng 1: KQKD quý 1/2026 của SIP

Đơn vị: Tỷ đồng	1Q-FY26	+/-YoY	%Dự phóng 2026
Doanh thu thuần	2,165	12%	25%
Cung cấp điện, nước	1,687	6%	
Cho thuê đất KCN	117	0%	
Kinh doanh BĐS	39	N/A	
Lợi nhuận gộp	357	11%	24%
Cung cấp điện, nước	125	-6%	

Cho thuê đất KCN	82	-4%	
Kinh doanh BĐS	26	N/A	
Chi phí bán hàng và quản lý	(45)	77%	
EBIT	312	6%	23%
Thu nhập tài chính	195	-17%	
Chi phí tài chính	(69)	58%	
Lãi/lỗ từ liên doanh	9	-42%	
LNTT	447	-10%	25%
LNST - CDM	334	-5%	25%

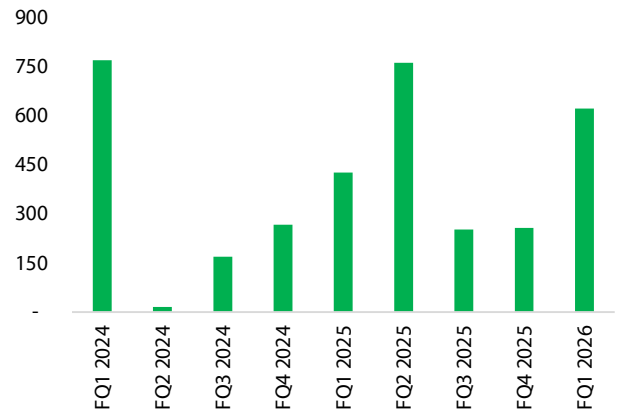
Nguồn: SIP, CTCK Rồng Việt.

Hình 1: Cơ cấu lợi nhuận gộp của SIP giai đoạn 2024-2026 (tỷ đồng)



Nguồn: SIP, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Giá trị hợp đồng thuê đất mới (ước tính) giai đoạn 2024-2026 (tỷ đồng)



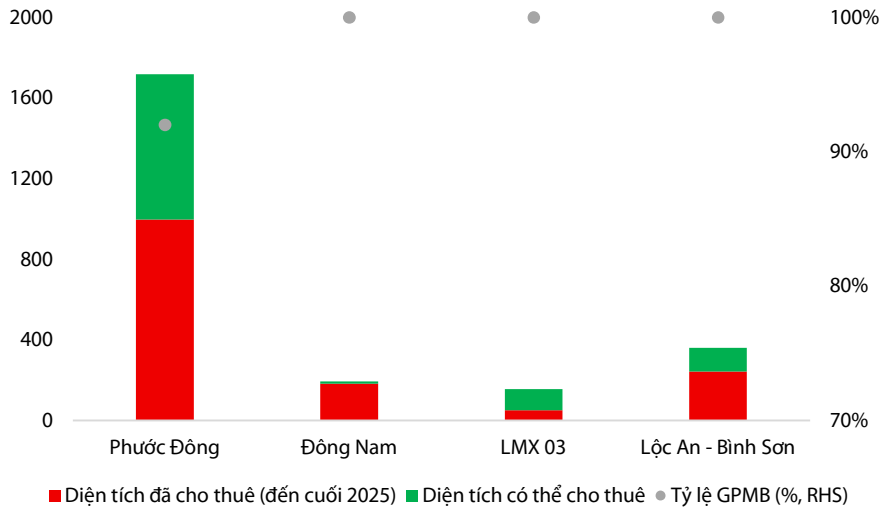
Nguồn: SIP, CTCK Rồng Việt

Đại hội Cổ đông: Cải nhìn tích cực hơn cho năm 2026

Trong đại hội cổ đông 2026, doanh nghiệp đã chia sẻ định hướng phát triển các KCN hiện hữu để có thể sẵn sàng cho thuê trong các giai đoạn tiếp theo, cũng như kỳ vọng tích cực về triển vọng cho thuê đất trong năm:

- KCN Long Đức 2: Đang trong quá trình hoàn thiện thủ tục pháp lý, doanh nghiệp đã trình giá bồi thường và phối hợp với Trung tâm Phát triển quỹ đất chờ phê duyệt điều chỉnh quy hoạch 1/2000. Dự kiến dự án sẽ đi vào hoạt động và khai thác từ cuối năm 2027.
- KCN Phước Đông (Tây Ninh): Công tác đền bù giải phóng mặt bằng đạt kết quả tích cực với hơn 90% hộ dân đồng thuận nhận tiền. Công ty đang thúc đẩy xây dựng hạ tầng đường sá, trạm điện mới để tăng sức cạnh tranh thu hút đầu tư.
- KCN Lộc An Bình Sơn và Lê Minh Xuân 3: Dự kiến diện tích đất công nghiệp còn lại sẽ được lấp đầy trong khoảng 5-7 năm, nhờ lợi thế về vị trí và quỹ đất sạch (đã hoàn thành tiền sử dụng đất).
- Cổ tức: Sau mức cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 50% (5.000 đồng/cổ phiếu) của năm 2025, công ty định hướng duy trì chính sách cổ tức ổn định trong năm 2026, tùy thuộc vào kết quả kinh doanh thực tế để cân đối lợi ích cổ đông và nguồn vốn tái đầu tư.
- Triển vọng ngành: Doanh nghiệp chia sẻ rằng sự phát triển về hạ tầng giao thông (Vành đai 3, 4, Cao tốc Mộc Bài) đang tạo ra làn sóng đầu tư cho ngành Logistics tại Tây Ninh và Đồng Nai (cũng là nơi tập trung quỹ đất KCN của SIP). Qua đó, doanh nghiệp đặt kế hoạch tăng trưởng về mặt bán hàng, với 60ha đất KCN được cho thuê mới trong năm (+197%YoY), tập trung tại KCN Phước Đông và KCN Lộc An Bình Sơn.

Hình 3: Các khu công nghiệp đang được triển khai của SIP (diện tích: ha)



Nguồn: SIP, CTCK Rồng Việt

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn

W www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006

F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006

F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578

F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thẳng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE**

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**