

CƠ HỘI RỘNG MỞ TẠI HÀNH LANG XUYỀN Á

Ngày 15 tháng 11 năm 2023

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	83,400 VND
Giá hiện tại	56,900 VND
Tiềm năng tăng/giảm	46.5%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	181.8
CP lưu hành tự do (triệu)	99.9
Vốn hóa (tỷ VND)	9,690
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	116,994
Sở hữu nước ngoài (%)	0.32%
Ngày niêm yết đầu tiên	06/06/2019

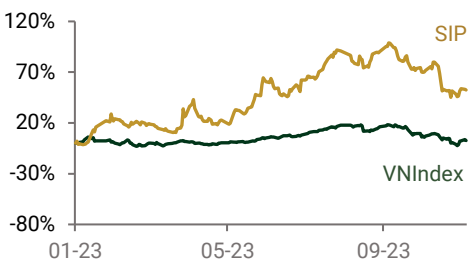
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

CTCP Đầu tư Phát triển An Lộc	22.2%
CTCP Khu công nghiệp Nam Tân Uyên	10.0%
Trần Mạnh Hùng	11.4%
Lư Thanh Nhã	8.4%
Khác	48.0%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

EPS TTM (đồng)	4,679
BVPS (đồng)	21,280
Nợ/VCSH (%)	33%
ROA (%)	4.33%
ROE (%)	26.26%
P/E	11.39x
P/B	2.82x
Tỷ suất cổ tức (%)	1.88%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG (SIP) được thành lập vào năm 2007, trở thành công ty đại chúng từ tháng 01/2019, và chính thức niêm yết trên HOSE ngày 08/08/2023. Hoạt động trong lĩnh vực cho thuê đất khu công nghiệp, cung cấp dịch vụ khu công nghiệp.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Cửu Minh Danh
Danhnguyen@phs.vn

- Nổi bật với tiềm năng tăng trưởng nhờ vị thế độc tôn của KCN Phước Đông tại Tây Ninh, và sở hữu các KCN khác tọa lạc tại vị trí chiến lược trong vùng kinh tế trọng điểm phía Nam.
- Diện tích thương phẩm còn lại lớn hoàn toàn đáp ứng được làn sóng chuyển dịch đầu tư hiện nay.
- Kết nối hạ tầng quanh các KCN của SIP hiện đang được chính quyền địa phương đẩy mạnh phát triển, hỗ trợ tăng trưởng trong dài hạn
- SIP hiện đang giao dịch tại tỷ lệ P/B dự phóng 23F là 3.0x và dự phóng 24F là 3.1x, thấp hơn so với mức trung vị của SIP là 4.0x. Chúng tôi khuyến nghị mua SIP với tiềm năng tăng giá là 46.5%.

Luận điểm đầu tư:

(1) Triển vọng tăng trưởng mạnh mẽ mảng bất động sản khu công nghiệp:

Trong giai đoạn 2019A – 2022A, doanh thu mảng cho thuê đất KCN đã đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) ~20% chủ yếu đến từ diện tích cho thuê tốt tại KCN Phước Đông. Chúng tôi dự phóng doanh thu mảng này sẽ tiếp tục giữ vững được CAGR trong giai đoạn 2023F-2027F, nhờ vào các lợi thế thu hút nhà đầu tư của SIP.

(2) Mở rộng diện tích cho thuê KCN kích thích tăng trưởng dịch vụ hỗ trợ:

SIP hiện đang cung cấp dịch vụ tiện ích (truyền tải điện, nước) và các loại dịch vụ khác cho khách thuê tại KCN, Đặc biệt là lĩnh vực truyền tải điện hiện đóng góp đến 90% doanh thu của các hoạt động cung cấp dịch vụ.

Dự phóng sản lượng điện giai đoạn 2023F-2027F sẽ đạt CAGR 7% đến từ triển vọng tích cực từ KCN Phước Đông, đồng thời chúng tôi cũng dự phóng giá điện bán lẻ sẽ tiếp tục tăng 5%-10% giai đoạn 2024F-2025F dẫn đến cải thiện biên lợi nhuận gộp hoạt động này từ 6.3% lên 8.5%.

Dự phóng KQKD 23F & 24F: Chúng tôi dự phóng HĐKD của SIP sẽ được tăng trưởng ổn định đến từ triển vọng cho thuê tích cực. Doanh thu 23F và 24F sẽ lần lượt đạt 6,662 tỷ đồng (+10% YoY) và 7,442 tỷ đồng (+12% YoY), LNST sẽ được đạt 1,083 tỷ đồng (+7% YoY) và 1,123 tỷ đồng (+4% YoY).

Định giá & Khuyến nghị: Sử dụng phương pháp SOTP và RNAV, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của SIP là **83,400 đồng/cổ phiếu**. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị là **MUA** với tiềm năng tăng lên đến **46.5%**.

Rủi ro: (1) Rủi ro về vướng mắc pháp lý làm chậm tiến độ đầu tư của các khách thuê; cũng như kế hoạch mở rộng của SIP; (2) Chi phí giải phóng mặt bằng tăng cao ảnh hưởng đến chi phí đầu tư các dự án mới; (3) Nhu cầu thuê đất bị tác động bởi việc cắt giảm đầu tư, mở rộng sản xuất do rủi ro suy thoái của nền kinh tế toàn cầu.

Chỉ số tài chính	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ đồng)	5,082	5,575	6,034	6,662	7,442
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	678	771	901	1,074	1,172
LNST (tỷ đồng)	1,118	909	1,010	1,083	1,123
Biên lợi nhuận gộp	13%	14%	15%	16%	16%
EPS (đồng)	6,459	4,496	5,375	5,763	5,979
Giá trị sổ sách (đồng)	29,269	32,046	35,695	17,996	18,476
Cổ tức tiền mặt (đồng)	1,900	2,800	2,000	3,500	5,000