

Tổng quan doanh nghiệp:

Tổng Công ty IDICO (HNX: IDC) được thành lập vào ngày 6/12/2000. Sau hơn 20 năm hoạt động, IDC hiện đang đầu tư và vận hành 14 KCN với tổng diện tích trên 4000 ha. Trong đó, 9 KCN ở phía Nam và 5 KCN ở phía Bắc. Ngoài ra, IDC phát triển các dự án nhà ở xã hội, nhà ở thương mại tại phía Nam, nắm sất vị trí của các KCN. Bên cạnh đó, IDC cũng hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và cung cấp điện. Công ty hiện sở hữu 2 dự án thủy điện và 3 trạm biến áp cung cấp điện trực tiếp cho các KH trong KCN.

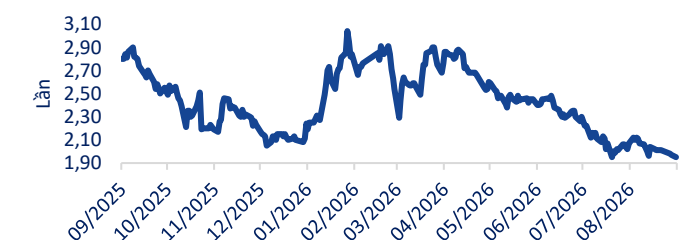
Định giá:

Định giá	58.100
Giá hiện tại	30.000

Thông tin cổ phiếu:

THÔNG TIN CỔ PHIẾU	
KLGD bình quân 1 tháng (Triệu cp)	1,0
Biến động giá 1 tuần	-5,96%
Biến động giá 1 tháng	-12,02%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	12.523,4

Diễn biến P/B:



Cập nhật kết quả kinh doanh 6T2026:

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Q2/2025	Q2/2026	%yoy	Lũy kế 2025	Lũy kế 2026	%yoy	Ghi chú
Doanh thu thuần	1.763,2	2.270,5	28,8%	3.556,7	3.756,0	5,6%	Doanh thu Q2/2026 ghi nhận sự đảo chiều so với mức giảm 17,2% trong Q1 giúp doanh thu lũy kế 6T tăng trưởng nhẹ svck. Cụ thể: - Doanh thu mảng điện chiếm tỷ trọng 49,2% trong 6T2026 và duy trì xu hướng tăng trưởng ổn định nhờ nhu cầu tiêu thụ điện của các khách thuê được mở rộng theo diện tích đất đã được bàn giao. - Doanh thu KCN phục hồi trong Q2/2026 nhờ đẩy mạnh bàn giao khoảng 31 ha đất thuộc một số hợp đồng đã ký trong năm 2025. Giá cho thuê ước tính tăng khoảng 3 - 5% svck. Trong bối cảnh các mảng kinh doanh khác duy trì xu hướng tăng trưởng ổn định, mảng KCN cải thiện rõ nét tạo động lực chính cho doanh thu 6T2026. Tính đến tháng 8/2026, backlog chưa ghi nhận của IDC đạt khoảng 61 ha, bao gồm khoảng 7 ha từ doanh số năm 2025 và khoảng 54 ha trong 8T2026. Lượng backlog này kỳ vọng sẽ được bàn giao cuối năm 2026 khi các KCN mới được đưa vào khai thác. Từ đó, tạo động lực để hoàn thành dự phóng KQKD của chúng tôi. - Doanh thu dịch vụ KCN tăng trưởng ổn định đến từ cho thuê nhà xưởng, chủ yếu tại KCN Hựu Thạnh.
- Điện	922,2	967,4	4,9%	1.737,9	1.851,2	6,5%	
- KCN	365,9	921,5	151,9%	833,4	1.190,4	42,8%	
- Dịch vụ KCN	128,3	157,7	22,9%	249,6	294,6	18,0%	
Lợi nhuận gộp	544,5	849,0	55,9%	1.095,9	1.237,7	12,9%	Lợi nhuận gộp Q2 và 6T2026 vượt tốc độ tăng của doanh thu nhờ tỷ trọng doanh thu KCN đạt 64,3% (+16,3% svck). Biên lợi nhuận mảng KCN đạt 78,5%, cao hơn đáng kể so với mảng điện (8%), mảng dịch vụ (47%). Từ đó, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp của công ty. Doanh thu tài chính chủ yếu đến từ lãi tiền gửi và cho vay. Dù khoản tiền gửi và trái phiếu của IDC giảm 4,3% svck, đạt 6.713 tỷ đồng. Điều này phản ánh mặt bằng lãi suất các khoản tiền gửi của IDC cao hơn svck, phù hợp với diễn biến tăng của lãi suất huy động trên thị trường trong 6T2026. Chi phí tài chính tăng do dư nợ vay phục vụ các dự án đầu tư mới (Tân Phước 1, Vinh Quang) tăng 54,6% svck, đạt 5.309,8 tỷ đồng.
Doanh thu tài chính	63,0	144,7	129,9%	128,1	276,3	115,7%	Nhờ doanh thu các hoạt động kinh doanh cốt lõi và doanh thu tài chính tăng trưởng tích cực, cùng với việc quản trị chi phí hiệu quả, LNST Q2 và 6T2026 ghi nhận sự cải thiện svck.
Chi phí tài chính	29,9	56,7	89,3%	69,0	115,6	67,7%	
Chi phí SG&A	85,9	89,8	4,5%	188,2	-162,1	-13,8%	
Lợi nhuận từ HĐKD	491,3	847,7	72,6%	966,8	1.237,1	27,9%	
LNST	416,0	663,3	59,5%	832,9	1.001,2	20,2%	
Biên lãi gộp	30,9%	37,4%		30,8%	33,0%		
Biên LNST	23,6%	29,2%		23,4%	26,7%		
% Kế hoạch DT năm	19,8%	24,0%		39,9%	39,6%		

Điểm nhấn doanh nghiệp:

1. Tích cực mở rộng quỹ đất tạo động lực tăng trưởng dài hạn.

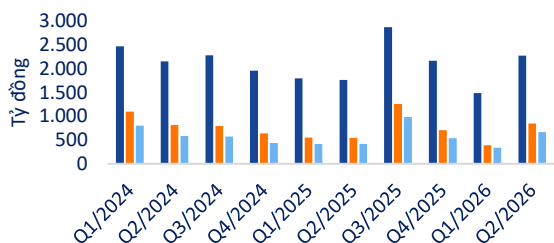
IDC hiện đang quản lý 14 KCN trải dài với vị trí chiến lược gần với các trục logistics trọng điểm cũng như các địa điểm dự kiến thành lập khu thương mại tự do. Thời gian gần đây, IDC đã đẩy mạnh hoàn thiện thủ tục pháp lý cho các dự án như Tân Phước 1, Phú Long, Vinh Quang... để mở rộng quỹ đất cho chu kỳ tăng trưởng tiếp theo. Đáng chú ý, dự án Tân Phước 1 (470 ha) và Vinh Quang (226 ha) được đầu tư theo hướng KCN sinh thái. Hai dự án này đang được đẩy nhanh tiến độ đầu tư và dự kiến đưa vào vận hành, đem lại backlog khoảng 30 ha trong Q4/2026. Việc đưa vào khai thác hai dự án mới sẽ góp phần thu hút dòng vốn FDI chất lượng cao, đặc biệt đến từ các DN quan tâm đến vấn đề môi trường và phát triển bền vững. Bên cạnh đó, IDC cũng có kế hoạch xây dựng mới 10 ha nhà xưởng để đưa vào kinh doanh trong năm 2026, tập trung phần lớn tại KCN Nhơn Trạch và KCN Hữu Thạnh. Điều này góp phần đáp ứng linh hoạt hơn về nhu cầu thuê đất của các DN FDI trong bối cảnh vĩ mô thế giới còn biến động. Mặt khác, tính đến hết Q2/2026, khoản doanh thu chưa thực hiện (ngắn hạn và dài hạn) đạt 5.724,3 tỷ đồng, neo ở mức cao trong 10 quý gần đây. Từ đó, góp phần hỗ trợ tăng trưởng KQKD trong trung và dài hạn.

2. Sản lượng điện sản xuất giảm do điều kiện thời tiết trong khi phân phối điện vẫn đem lại dòng tiền ổn định.

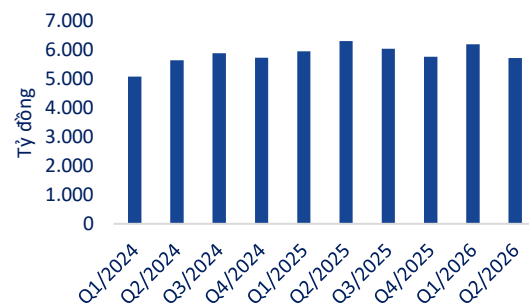
Trong mảng năng lượng, IDC tham gia hoạt động sản xuất điện thông qua 2 nhà máy thủy điện và hoạt động phân phối điện qua các trạm biến áp cho các khách hàng trong KCN. Trong năm 2026, chúng tôi dự báo sản lượng điện tại nhà máy thủy điện Đắc Mi 3 và Srok Phu Miêng giảm 16,9% svck do điều kiện thủy văn không thuận lợi. Tuy nhiên, hoạt động phân phối điện trong KCN qua các trạm biến áp vẫn đem lại dòng tiền ổn định nhờ nhu cầu tiêu thụ điện từ các khách thuê mới cũng như hoạt động mở rộng sản xuất của khách hàng hiện hữu. Ước tính trong năm 2026, doanh thu cung cấp điện tăng 4,4% svck. Trong đó, doanh thu phân phối điện đạt 3.573 tỷ đồng (+8% svck) và doanh thu sản xuất điện đạt 460 tỷ đồng (-16,9% svck).

Diễn biến KQKD

■ DTT ■ LNG ■ LNST



Doanh thu chưa thực hiện



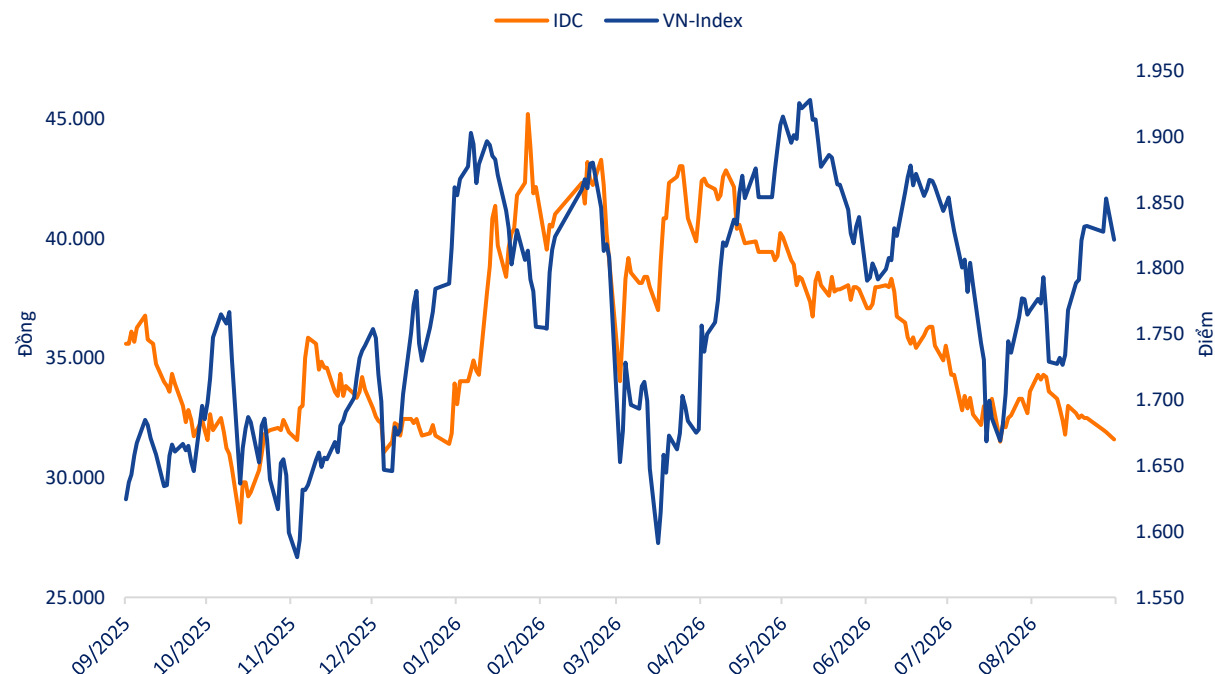
TỔNG CÔNG TY IDICO (IDC – HNX)

Dự phóng và định giá:

KQKD 6 tháng đầu năm 2026 hiện vẫn đang phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Bên cạnh đó, động lực 6 tháng cuối năm đến từ việc tiếp tục bàn giao backlog KCN và nhà xưởng. Vì vậy, chúng tôi giữ nguyên dự phóng doanh thu thuần năm 2026 đạt 9.476 tỷ đồng (+10,3% svck). Trong đó, doanh thu mảng KCN tăng mạnh 40,6% svck, đạt 4.091 tỷ đồng nhờ bàn giao khoảng 100 ha đất, tương tự mức nền cao năm 2024. Bên cạnh đó, doanh thu mảng năng lượng tăng 4,4% svck, đạt 4.033 tỷ đồng, chủ yếu đến từ doanh thu phân phối điện cho các khách hàng trong KCN. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 2.558,5 tỷ đồng (+8,7% svck). Biên LNST tương ứng đạt 27% (-0,4% svck).

Chúng tôi sử dụng phương pháp SOTP và đưa ra giả định giá thuê đất tăng 5% để thể hiện triển vọng tích cực hơn của mảng KCN. Qua đó, chúng tôi đưa ra mức giá hợp lý cho IDC là **58.100 đồng**. IDC hiện đang giao dịch ở P/B 1,7 lần, thấp hơn so với trung bình 5 năm là 3 lần. Đây vẫn là vùng định giá tương đối hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng tài sản của doanh nghiệp thông qua việc đầu tư các dự án mới cũng như triển vọng cho thuê đất KCN. Bên cạnh đó, IDC duy trì chính sách chi trả cổ tức đều đặn hàng năm với tỷ lệ từ 20 – 40%.

Biến động của IDC và VN-Index trong vòng 1 năm



© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng

Trưởng phòng phân tích hoang.nguyenminh@vfs.com.vn

Nguyễn Hoàng Long

Trưởng nhóm Phân tích long.nguyen@vfs.com.vn

Nghiêm Bảo Nam

Chuyên viên phân tích nam.nghiem@vfs.com.vn

Lê Thị Ngọc

Chuyên viên phân tích ngoc.le@vfs.com.vn

Nguyễn Thị Mai

Chuyên viên phân tích mai.nguyen@vfs.com.vn

Giang Việt Hoàng

Chuyên viên phân tích hoang.giang@vfs.com.vn

Lê Phương Linh

Chuyên viên phân tích linh.le@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.