

Tổng Công ty IDICO (IDC)

BDS KCN

LN ròng duy trì ổn định, bất chấp áp lực từ lo ngại thuế quan năm 2025 – [Cao hơn dự phóng]

- Doanh thu và LN ròng Q4/25 tăng lần lượt 10,5%/25,5% svck, đạt 2.160 tỷ đồng/449 tỷ đồng.
- Doanh thu và LN ròng 2025 hoàn thành lần lượt 93,8% và 141,4% so với dự phóng của chúng tôi.

Tăng trưởng svck tích cực trong Q4/25, trong khi doanh thu cả năm 2025 gần như đi ngang

IDC ghi nhận kết quả doanh thu tích cực trong Q4/25, với doanh thu tăng 10,5% svck, đạt 2.160 tỷ đồng. Động lực tăng trưởng đến từ mảng năng lượng và sự phục hồi đáng kể của mảng bất động sản khu công nghiệp, được hỗ trợ bởi một số hợp đồng cho thuê quy mô năm đến 10 ha ký trong T10/25. Mặc dù doanh thu khu công nghiệp cả năm giảm hơn 20% svck, so với mức nền cao năm 2024, hoạt động cho thuê đã cải thiện rõ rệt trong nửa cuối năm 2025. Diễn biến này cho thấy niềm tin của các doanh nghiệp FDI đối với triển vọng của Việt Nam đang được cải thiện, khi các nhà sản xuất tiếp tục thúc đẩy kế hoạch dịch chuyển và mở rộng sản xuất, bất chấp những lo ngại còn tồn tại liên quan đến thuế quan. Tính chung cả năm, doanh thu năm 2025 giảm 6,7% svck, đạt 8.588 tỷ đồng. Tổng kết, dù ghi nhận sự phục hồi tích cực trong quý cuối năm, kết quả cả năm 2025 nhìn chung vẫn ở trạng thái đi ngang.

Biên lợi nhuận gộp hợp nhất giảm hơn 2đ % svck do đóng góp suy yếu từ mảng khu công nghiệp

Lợi nhuận gộp năm 2025 giảm 8,3% svck, đạt 3.060 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu đến từ sự sụt giảm doanh thu khu công nghiệp, mảng đóng góp tỷ trọng lớn nhất vào lợi nhuận gộp của IDC. Trong khi đó, biên lợi nhuận mảng năng lượng, đặc biệt là thủy điện, đã cải thiện trong nửa cuối năm 2025 nhờ giá bán bình quân tăng trong bối cảnh điều kiện thời tiết thuận lợi hơn. Tuy nhiên, mức cải thiện từ mảng năng lượng chưa đủ để bù đắp cho sự suy yếu của khu công nghiệp. Do đó, biên lợi nhuận gộp hợp nhất của IDC giảm xuống 35,6%, tương đương mức giảm hơn 2đ % svck, phản ánh cơ cấu doanh thu kém thuận lợi hơn so với năm 2024.

LN ròng được hỗ trợ bởi thu nhập tài chính tăng mạnh từ lượng tiền gửi lớn

Dù biên lợi nhuận gộp suy giảm, kết quả lợi nhuận ròng vẫn được hỗ trợ bởi mức tăng đột biến của thu nhập tài chính, tăng 941,9% svck, đạt 271 tỷ đồng. Mức tăng này đến từ lượng tiền gửi có kỳ hạn lớn của IDC, đạt 6.800 tỷ đồng, tăng hơn gấp ba lần so với đầu năm. Một phần tiền gửi được sử dụng làm tài sản đảm bảo cho các khoản vay ngắn hạn, song vẫn tiếp tục tạo ra nguồn thu lãi đáng kể. Lợi nhuận trước thuế năm 2025 tăng 37,9% svck, đạt 2.918 tỷ đồng. Lợi nhuận ròng đạt 1.932 tỷ đồng, giảm 9,5% svck so với mức nền cao của năm 2024.

Bảng cân đối kế toán ghi nhận thay đổi đáng chú ý

Doanh thu chưa thực hiện dài hạn tăng mạnh từ 4.600 tỷ đồng lên 5.500 tỷ đồng, nhờ các khoản thu tiền trước cao hơn tại các dự án khu công nghiệp trọng điểm. Mức tăng lớn nhất ghi nhận tại Phú Mỹ II, với doanh thu chưa thực hiện tăng từ 1.400 tỷ đồng lên 2.300 tỷ đồng. Ở chiều ngược lại, IDC gia tăng đòn bẩy để phục vụ danh mục đầu tư, với tổng dư nợ tăng từ 3.100 tỷ đồng lên 5.900 tỷ đồng, kéo theo tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu tăng lên 1,5 lần. Phần lớn các khoản vay được ký kết với lãi suất ưu đãi ở mức 5–6%, phù hợp với chiến lược củng cố năng lực tài chính của IDC trước chu kỳ đầu tư mới.

	KQKD 2025						
(Tỷ đồng)	Q4/25	Q4/24	% svck	2025	% svck	FY25E	sv. dự phóng
Doanh thu	2.160	1.955	10,5%	8.588	-6,7%	9.160	93,8%
_ Năng lượng	1.076	1.012	6,3%	3.862	18,0%	4.215	91,6%
_ BDS KCN	824	626	31,7%	3.444	-22,1%	3.039	113,3%
_ BDS nhà ở, thương mại	16	41	-60,3%	356	-30,7%	794	44,9%
_ BOT	126	121	3,8%	480	3,5%	464	103,6%
_ Khác	118	155	-23,9%	446	-2,2%	648	68,9%
LN gộp	707	636	11,2%	3.060	-12,9%	2.348	130,3%
Chi phí BH&QLDN	111	125	-11,7%	396	4,8%	384	103,1%
Thu nhập tài chính ròng	66	21	212,3%	176	941,9%	26	689,6%
LNTT	659	540	22,2%	2.918	-7,9%	2.009	145,2%
LN ròng	449	358	25,5%	1.932	-9,5%	1.366	141,4%
Biên LN gộp	32,7%	32,5%	0,2đ %	35,6%	-2,1đ %	25,6%	10,0đ %
Biên LN ròng	20,8%	18,3%	2,5đ %	22,5%	-0,1đ %	14,9%	7,6đ %

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT**Khuyến nghị cổ phiếu**

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tưEmail: tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn**Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng**Email: tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn**Đặng Huy Hoàng – Chuyên viên Phân tích**Email: hoang.danghuy2@vndirect.com.vn**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vnWebsite: <https://vndirect.com.vn>