

CTCP TỔNG CÔNG TY IDICO – HOSE: IDC

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

- KQKD Q4/2025: IDC ghi nhận DTT đạt 2,160 tỷ VNĐ (+10% YoY) và LNST-CĐTS đạt 449 tỷ VNĐ (+26% YoY).** Tăng trưởng chủ yếu đến từ (i) doanh thu máng KCN và (ii) doanh thu tài chính 109 tỷ VNĐ (+105% YoY).
 - Diễn biến theo máng:** doanh thu cho thuê KCN tăng +18% YoY, đóng góp chính từ các hợp đồng ghi nhận 1 lần (+51% YoY). Bên cạnh đó, các máng còn lại tiếp tục duy trì tăng trưởng tích cực gồm điện +6% YoY (nhờ các nhà máy thủy điện tăng huy động), dịch vụ KCN +17% YoY, và BOT +4% YoY.
 - Lợi nhuận ròng được hỗ trợ đáng kể bởi doanh thu tài chính** đạt 109 tỷ đồng (+105% YoY), đóng góp 17% LNTT. Mức tăng chủ yếu đến từ tiền gửi có kỳ hạn tăng lên 6.907 tỷ đồng (gấp 3 lần so với cuối năm 2024), qua đó giúp lãi tiền gửi tăng +93% YoY trong Q4/2025..
- Luỹ kế năm 2025: DTT đạt 8,588 tỷ VNĐ (-3% YoY) và LNST-CĐTS đạt 1,932 tỷ VNĐ (-3% YoY), tương ứng hoàn thành 104% kế hoạch doanh thu và 112% kế hoạch lợi nhuận.**
 - Nguyên nhân chủ yếu đến từ (1)** doanh thu KCN giảm -17% YoY do tác động từ chính sách thuế quan trong 1H2025, nhưng được bù đắp một phần bởi **(2)** doanh thu điện tăng +14% YoY nhờ thủy điện Đắk Mi 3 gia tăng sản lượng, đồng thời, biên LNG máng này cải thiện +2.2 đpt nhờ tối ưu hoá chi phí.
 - Doanh thu chưa thực hiện dài hạn tăng mạnh từ 4,599 tỷ VNĐ lên 5,529 tỷ VNĐ (+20% YoY)**, phản ánh các khoản thu tiền trước cao hơn tại các KCN trọng điểm, nổi bật KCN Phú Mỹ II +63% YoY.
- Thông tin khác:** Tổng vốn đầu tư nuiowcs ngoài đăng ký vào Việt Nam trong năm 2025 đạt 38.42 tỷ USD (+0.5% YoY), trong đó, số vốn FDI thực hiện ước đạt 27.62 tỷ USD (+9% YoY, đây là mức cao nhất trong giai đoạn 5 năm gần nhất)

KQKD	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	7,485	7,237	8,846	8,588
Lợi nhuận gộp	3,060	2,423	3,337	3,060
NPATMI	1,768	1,394	1,996	1,932
EPS	5,605	4,154	5,976	5,090

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/02/2026 – HNX: IDC

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	46,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	379
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	17,608
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.4
Sở hữu nước ngoài:	34.5%

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Hiện IDC chưa công bố số liệu cụ thể về hoạt động cho thuê đất KCN (mảng kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp trong Q4/2025). Tuy nhiên, dựa trên thông tin từ buổi gặp gỡ nhà đầu tư (11/2025), BSC cho rằng tín hiệu cải thiện trong giai đoạn cuối năm đến từ: **(1)** khách hàng quay lại đàm phán khi môi trường chính sách thuế quan dần ổn định, và **(2)** ký mới một số hợp đồng quy mô trung bình (8–10 ha), hỗ trợ tiến độ ghi nhận backlog trong kỳ.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

BSC kỳ vọng các doanh nghiệp phát triển hạ tầng KCN được hưởng lợi từ chính sách hỗ trợ khối doanh nghiệp tư nhân/SME và định hướng thu hút FDI công nghệ cao của chính phủ.

- Mảng cho thuê KCN được hưởng lợi từ Nghị định 20/2026/NĐ-CP nhằm thúc đẩy doanh nghiệp sản xuất tư nhân trong nước**, nổi bật gồm **(1)** công khai quỹ đất ưu tiên trong KCN; **(2)** hỗ trợ ngân sách cho hạ tầng; **(3)** giảm tiền thuê lại đất & cơ chế hoàn trả.

BSC đánh giá nghị định 20/2026/NĐ-CP là chất xúc tác thúc đẩy cầu thuê tại các KCN nhờ cơ chế ưu tiên quỹ đất và giảm tiền thuê lại đất cho nhóm doanh nghiệp SME, qua đó hỗ trợ tốc độ lấp đầy tại các KCN còn dư địa. Trong đó, nhóm hưởng lợi rõ nét "chính từ Nghị định 20" là các doanh nghiệp có tệp khách thuê chủ yếu là SME như SZC, SIP, TIP, ... trong khi các DN có tệp KH FDI như IDC, KBC, VGC, BCM,... tùy thuộc vào quy mô, ngành nghề... mà sẽ được Chính Phủ xem xét ưu đãi ở các mức độ khác nhau.

- Song song, làn sóng FDI được kỳ vọng tiếp tục duy trì tích cực nhờ định hướng thu hút vốn đầu tư nước ngoài từ Chính phủ**. Trong Công điện số 06/CD-TTg ngày 24/01/2026 thủ tướng yêu cầu **(1)** khẩn trương hoàn thiện và trình Bộ Chính trị ban hành Nghị quyết về phát triển kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài (FDI), như một nhiệm vụ trọng tâm để hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng 2026; **(2)** định hướng thu hút FDI nhấn mạnh dự án quy mô lớn, công nghệ cao, đồng thời đẩy mạnh xúc tiến đầu tư tại chỗ, ưu tiên các lĩnh vực như bán dẫn, AI, công nghệ số.

Nếu Nghị quyết được ban hành với các cơ chế rõ ràng, nhóm KCN có thể hưởng lợi từ làn sóng thuê đất/nhà xưởng của FDI công nghệ cao, góp phần gia tỷ lệ lấp đầy ở các KCN có vị trí tốt và hạ tầng sẵn sàng. Hiện, các ngành công nghệ cao chiếm tới 14% cơ cấu khách thuê của IDC, chủ yếu tập trung tại khu vực Bắc Ninh như KCN Quế Võ 2.

Chúng tôi kỳ vọng KQKD năm 2026F phục hồi nhờ: **(1)** doanh số cho thuê đất KCN tăng trưởng khi khách hàng quay lại kế hoạch thuê/mở rộng sau giai đoạn bất định về thuế quan, đồng thời KCN Vinh Quang bắt đầu mở bán; **(2)** mảng điện và RBF&RBW tiếp tục duy trì nguồn thu tương đối ổn định, đóng vai trò “bệ đỡ” cho dòng doanh thu; và **(3)** biên lợi nhuận được cải thiện, do cơ cấu ghi nhận doanh thu dịch chuyển sang các KCN có giá cho thuê cao hơn.

BÁO CÁO CẬP NHẬT
12/02/2026 – HNX: IDC

KHUYẾN NGHỊ:	Không đánh giá
Giá mục tiêu:	N/A
Upside:	N/A

Thông tin doanh nghiệp

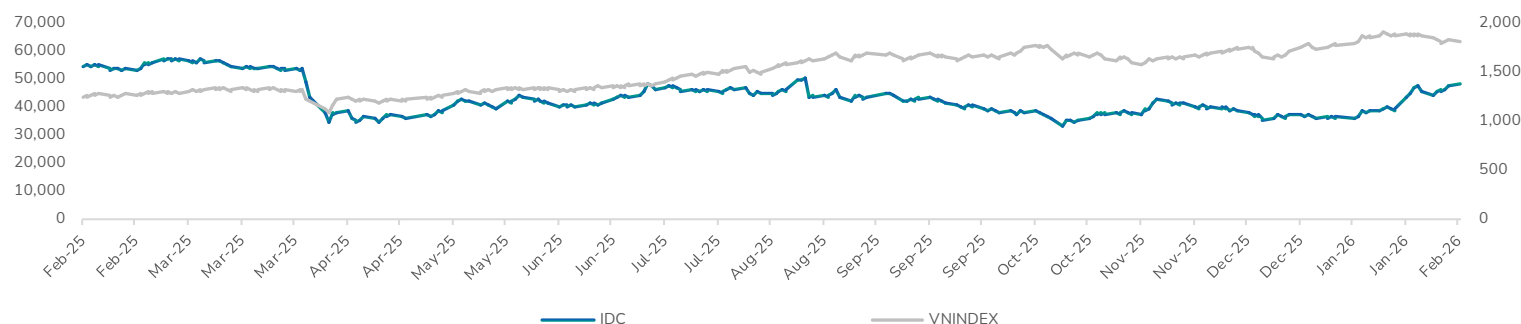
Giá hiện tại (VND):	46,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	379
Vốn hoá (Tỷ VND):	17,608
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.4
Sở hữu nước ngoài:	34.5%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

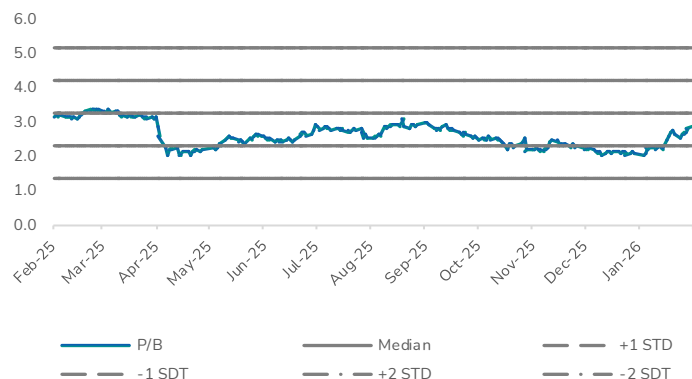
Hiện tại, BSC chưa có khuyến nghị đối với mã cổ phiếu IDC. Chúng tôi đang điều chỉnh lại dự phóng KQKD cũng như định giá của doanh nghiệp, và sẽ cập nhật chi tiết trong các báo cáo sắp tới.

IDC hiện đang giao dịch tại P/B = 2.6x, thấp hơn trung vị 5 năm = 3.2x, tương ứng chiết khấu khoảng 10% so với mức định giá lịch sử. Chúng tôi cho rằng định giá hiện tại của IDC đã phản ánh phần lớn các thách thức chung của ngành KCN, và IDC vẫn còn dư địa tạo hiệu suất đầu tư tích cực trong năm 2026, nhờ môi trường chính sách hỗ trợ từ Chính phủ và bối cảnh thuế quan dần ổn định.

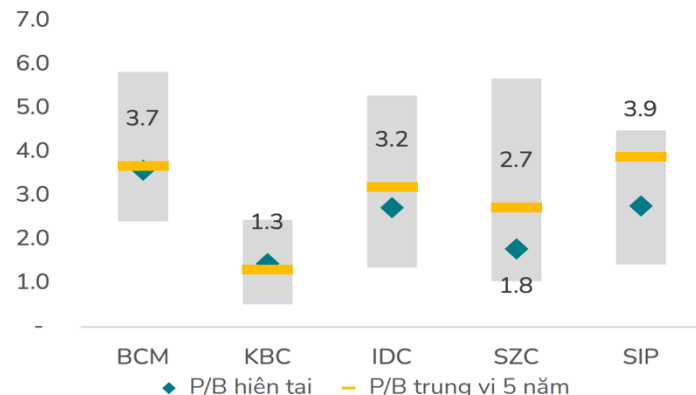
Hình 1: Giá cổ phiếu IDC và VnIndex
Đơn vị: VND/cổ phiếu



Hình 2: Định giá P/B của IDC
Đơn vị: Lần



Hình 3: Biên độ giao dịch theo P/B
Đơn vị: lần



BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/02/2026 – HNX: IDC

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	46,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	379
Vốn hoá (Tỷ VND):	17,608
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.4
Sở hữu nước ngoài:	34.5%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2025

	Q4/2025	%YoY	2025	%YoY
Doanh thu thuần	2,160	10%	8,588	-3%
Giá vốn	-1,453	10%	-5,528	0%
Lãi gộp	707	11%	3,060	-8%
DT tài chính	109	105%	322	92%
CP tài chính	-42	33%	-146	7%
Lãi vay	-44	41%	-142	9%
CP bán hàng	-19	-29%	-95	-23%
CP QLDN	-92	-7%	-301	9%
Lãi HĐKD	663	25%	2,840	-4%
TN khác, ròng	-4	-148%	78	288%
LNTT	659	22%	2,918	-3%
Thuế TNDN	-119	16%	-564	-6%
LNST	540	24%	2,354	-2%
CĐTS	91	14%	422	7%
LNST-CĐTS	449	26%	1,932	-3%
Chỉ số				
Biên LNG	33%	0.2%	36%	-2.1%
SG&A/DT	5%	-1.3%	5%	0.1%
Biên ròng	21%	2.5%	22%	-0.1%

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/02/2026 – HNX: IDC

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 46,400

Cổ phiếu LH (Triệu): 379

Vốn hoá (Tỷ VND): 17,608

Thanh khoản 30n (Triệu): 4.4

Sở hữu nước ngoài: 34.5%

PHỤ LỤC: CƠ CẤU DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN GỘP

Doanh thu theo mảng	Q4/2025	Q4/2024	%YoY	2025	2024	%YoY
Điện	1,076	1,012	6%	3,862	3,373	14%
KCN	674	497	36%	2,910	3,516	-17%
Dịch vụ KCN	151	129	17%	534	472	13%
BOT	126	121	4%	480	464	4%
BĐS	16	41	-60%	356	532	-33%
Xây dựng	73	97	-25%	230	246	-7%
Khác	46	58	-21%	216	244	-11%

Lợi nhuận gộp theo mảng	Q4/2025	Q4/2024	%YoY	2025	2024	%YoY
Điện	150	153	-2%	451	319	42%
KCN	410	349	18%	1,888	2,237	-16%
Dịch vụ KCN	75	54	39%	258	193	34%
BOT	53	38	37%	211	163	30%
BĐS	9	34	-74%	204	380	-46%
Xây dựng	7	5	37%	22	16	34%
Khác	3	3	11%	25	29	-14%

Biên LNG	Q4/2025	Q4/2024	%Thay đổi	2025	2024	%Thay đổi
Điện	14%	15%	-1.1%	12%	9%	2.2%
KCN	61%	70%	-9.3%	64.9%	63.6%	1.3%
Dịch vụ KCN	50%	42%	8.1%	48%	41%	7.4%
BOT	42%	32%	10.1%	44%	35%	8.8%
BĐS	53%	82%	-28.7%	57%	71%	-14.1%
Xây dựng	9%	5%	4.2%	10%	7%	2.9%
Khác	7%	5%	2.1%	12%	12%	-0.3%

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/02/2026 – HNX: IDC

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 46,400

Cổ phiếu LH (Triệu): 379

Vốn hoá (Tỷ VND): 17,608

Thanh khoản 30n (Triệu): 4.4

Sở hữu nước ngoài: 34.5%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu Longtt@bsc.com.vn			
Bùi Nguyên Khoa P. Giám đốc Trung tâm PTNC Vĩ mô – Thị Trường Khoabn@bsc.com.vn	Đỗ Thu Phương P. Giám đốc Trung tâm PTNC Định lượng Phuongdt@bsc.com.vn	Phan Quốc Bửu P. Giám đốc Trung tâm PTNC Ngành – Doanh nghiệp Buupq@bsc.com.vn	
Nhóm Ngân hàng, Tài chính	Nhóm Bất Động Sản, VLXD	Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất	Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics
Dương Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhdq@bsc.com.vn	Phạm Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhpq@bsc.com.vn	Nguyễn Thị Cẩm Tú Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Tuntc@bsc.com.vn	Phạm Thị Minh Châu Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Chauptm@bsc.com.vn
Đoàn Minh Trí Chuyên viên phân tích Tridm@bsc.com.vn	Lâm Việt Chuyên viên phân tích cao cấp Vietl@bsc.com.vn	Lưu Thuỳ Linh Chuyên viên phân tích Linhlt2@bsc.com.vn	Trần Lâm Tùng Chuyên viên phân tích Tungtl@bsc.com.vn
	Vũ Công Hoàng Duy Chuyên viên phân tích Duyvch@bsc.com.vn	Nguyễn Dân Trưởng Chuyên viên phân tích Truongnd@bsc.com.vn	Trần Nguyên Tường Huy Chuyên viên phân tích Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

