

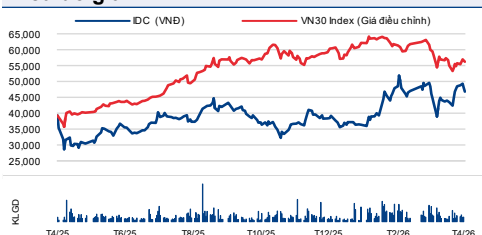
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ56,900
Tiềm năng tăng/giảm: 21.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (3/4/2026)	46,800
Mã Bloomberg	IDC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	28,700-51,800
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	48,440
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	17,761
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	675
Slg CP lưu hành (tr.đv)	380
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	186
Slg CP NN được mua (tr.đv)	92.2
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	24.3%
Tỷ lệ freefloat	60.1%
Cổ đông lớn	Ủy ban Tập đoàn SSG (22.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	8,846	8,282	9,150
EBITDA đc (tỷ đồng)	4,291	3,894	4,065
LNTT (tỷ đồng)	2,993	2,619	2,741
LNT ĐC (tỷ đồng)	1,995	1,791	2,001
FCF (tỷ đồng)	3,292	620	104
EPS ĐC (đồng)	5,257	4,720	5,274
DPS (đồng)	4,716	3,000	3,000
BVPS (đồng)	17,019	16,519	18,793
T.trưởng EBITDA (%)	47.2	(9.24)	4.38
T.trưởng EPS ĐC (%)	43.3	(22.0)	11.7
Tăng trưởng DPS (%)	1.56	(36.4)	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	48.5	47.0	44.4
Tỷ suất LNTT (%)	33.8	31.6	30.0
Tỷ suất LNT ĐC (%)	22.6	21.6	21.9
Tỷ lệ LN trả CT (%)	78.0	63.6	56.9
Nợ thuần/VCSH (%)	22.3	47.4	57.2
ROAE (%)	37.7	30.1	29.9
ROACE (%)	21.0	16.3	16.3
EV/doanh thu (lần)	1.60	2.05	1.97
EV/EBITDA ĐC (lần)	3.29	4.36	4.43
P/E ĐC (lần)	8.90	9.91	8.87
P/B (lần)	2.75	2.83	2.49
Lợi suất cổ tức (%)	10.1	6.41	6.41

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

IDC là một trong những doanh nghiệp phát triển KCN hàng đầu tại Việt Nam với hơn 4.000ha diện tích đất KCN. Ngoài ra, IDC cũng kinh doanh trong lĩnh vực BDS dân dụng, hạ tầng BOT và điện năng.

Chuyên viên phân tích

Đoàn Bảo Anh Tuấn

Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
tuan.dba@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA

Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

Tài liệu ĐHCĐ: Đặt mục tiêu lợi nhuận đi ngang trong năm 2026

- IDC lên kế hoạch tổ chức ĐHCĐ vào ngày 24/4/2026 và đã công bố các tài liệu liên quan.
- Cho năm 2026, công ty đặt mục tiêu LNTT 2,9 nghìn tỷ đồng (không đổi so với cùng kỳ) trên doanh thu 9,5 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 5%). Mục tiêu lợi nhuận và doanh thu của BLĐ đề ra cao hơn một chút so với dự báo hiện tại của HSC lần lượt ở mức 2,7 nghìn tỷ đồng và 9,1 nghìn tỷ đồng. Công ty cũng lên kế hoạch đầu tư mạnh vào việc mở rộng quỹ đất KCN và đề xuất mức cổ tức 40%, nhưng hình thức chi trả (bằng cổ phiếu hay tiền mặt) vẫn chưa được xác định.
- Chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận..

Sự kiện: Công bố tài liệu ĐHCĐ vào ngày 1/4/2026

IDC lên kế hoạch tổ chức ĐHCĐ năm 2026 vào ngày 24/4/2026 và đã công bố các tài liệu liên quan. Những nội dung chính, được thảo luận ở phần bên dưới, bao gồm mục tiêu lợi nhuận cho năm 2026, cùng với các kế hoạch mở rộng HKKD và chính sách cổ tức.

Đặt mục tiêu LNTT đi ngang trong năm 2026

Cho năm 2026, IDC đề ra các mục tiêu kinh doanh như sau:

- Doanh thu:** 9.474 tỷ đồng (tăng trưởng 5%, so với dự báo của chúng tôi ở mức 9.150 tỷ đồng)
- LNTT:** 2.903 tỷ đồng (gần như đi ngang so với cùng kỳ, so với dự báo của chúng tôi ở mức 2.741 tỷ đồng)
- Diện tích cho thuê đất KCN:** 100 ha - bao gồm 65 ha từ công ty mẹ và 35 ha từ các công ty con.
- Diện tích cho thuê nhà xưởng/kho bãi xây sẵn:** 100.429 m².

Nhìn chung, HKKD năm 2026 phản ánh lập trường quản trị thận trọng của BLĐ trước tình hình biến động của thị trường toàn cầu. Tuy nhiên, các mục tiêu này vẫn cao hơn một chút so với dự báo hiện tại của HSC. Chúng tôi đang chờ có thêm thông tin từ ban lãnh đạo tại ĐHCĐ sắp tới.

Kế hoạch đầu tư kỷ lục 7,7 nghìn tỷ đồng để mở rộng quỹ đất

Kế hoạch đầu tư hợp nhất cho năm 2026 đạt mức kỷ lục 7.742 tỷ đồng, tăng mạnh 278% so với năm 2025. Nguồn vốn này chủ yếu được phân bổ để đẩy nhanh việc phát triển gần 1.400 ha đất KCN mới:

- KCN Tân Phước 1 (470 ha):** Đã hoàn thành giải phóng mặt bằng giai đoạn 1 (360 ha). Với vị thế là cửa ngõ giữa TP.HCM và ĐBSCL, dự án này có vị trí lý tưởng cho ngành hàng tiêu dùng và logistics.
- KCN sinh thái Vinh Quang (226 ha):** Được phê duyệt là KCN sinh thái, tập trung vào sản xuất xanh và công nghệ cao.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 6/4.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Kế hoạch kinh doanh năm 2026, IDC

Tỷ đồng	2025	2026	Tăng trưởng	HSC dự báo 2026	Tăng trưởng	Chênh lệch
Doanh thu	9,008	9,474	5.2%	9,150	1.6%	3.5%
LNTT	2,918	2,903	-0.5%	2,741	-6.1%	5.9%

Nguồn: HSC

- **KCN Phú Long (416 ha) & KCN Mỹ Xuân B1 mở rộng (110 ha):** Đang hoàn tất các thủ tục cấp phép để chuẩn bị phát triển tại các trung tâm công nghiệp có mức tăng trưởng cao.
- **Hạ tầng năng lượng:** IDC tiếp tục mở rộng mạng lưới năng lượng trong khu vực để đảm bảo môi trường hoạt động ổn định cho khách thuê.

Nhà ở xã hội: Mục tiêu phát triển 8.000 căn trong năm 2026

IDC đặt mục tiêu khởi công 8.000 căn nhà ở xã hội tại KCN Nhơn Trạch 1 và các dự án bổ sung tại KCN Mỹ Xuân B1 trong năm 2026 khi các nút thắt pháp lý được tháo gỡ. Các dự án này cũng cố chiến lược của IDC trong việc tích hợp nhà ở vào hạ tầng công nghiệp, từ đó hoàn thiện hệ sinh thái và đảm bảo sự ổn định cho nguồn nhân lực của công ty.

Duy trì chính sách cổ tức bằng tiền mặt

Kế hoạch chia cổ tức của IDC như sau:

- IDC dự kiến chi trả cổ tức năm 2025 với tổng tỷ lệ 40% (30% tiền mặt và 10% bằng cổ phiếu). Sau khi đã tạm ứng cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 1.500đ/cp vào cuối năm 2025, công ty dự kiến sẽ chi trả phần còn lại là 1.500đ/cp trong năm 2026 – tương ứng với lợi suất cổ tức tổng cộng là 6,4%. Công ty dự kiến phát hành 37,9 triệu cổ phiếu thưởng trong Q2/2026, sau khi nhận được sự chấp thuận từ Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.
- IDC dự kiến giữ nguyên mức cổ tức tổng cộng 40% cho năm 2026, nhưng cơ cấu phân bổ chi tiết giữa tiền mặt và cổ phiếu hiện vẫn chưa được xác định cụ thể trong tài liệu hiện tại.

Chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận

Chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	7,237	8,846	8,282	9,150	11,158
Lợi nhuận gộp	2,422	3,337	2,889	3,158	3,939
Chi phí BH&QL	(362)	(398)	(411)	(471)	(547)
Thu nhập khác	0	0	0	0	0
Chi phí khác	0	0	0	0	0
EBIT	2,060	2,939	2,478	2,687	3,392
Lãi vay thuần	29.2	29.6	141	54.0	(11.5)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	1.50	1.34	0	0	0
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	(34.7)	22.7	0	0	0
LNTT	2,056	2,993	2,619	2,741	3,381
Chi phí thuế TNDN	(401)	(600)	(525)	(549)	(678)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(262)	(397)	(303)	(190)	(298)
LNST không thường xuyên	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	1,393	1,996	1,791	2,001	2,405
Lợi nhuận thuần ĐC	1,391	1,995	1,791	2,001	2,405
EBITDA ĐC	2,916	4,291	3,894	4,065	4,933
EPS (đồng)	4,221	6,050	4,720	5,274	6,336
EPS ĐC (đồng)	3,667	5,257	4,720	5,274	6,336
DPS (đồng)	4,644	4,716	3,000	3,000	3,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	330	330	380	380	380
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	330	330	380	380	380
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	380	380	380	380	380

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	1,334	2,188	1,634	772	1,301
Đầu tư ngắn hạn	910	2,264	3,397	3,397	3,397
Phải thu khách hàng	2,401	1,515	1,132	1,224	1,405
Hàng tồn kho	1,299	1,401	2,035	2,649	2,582
Các tài sản ngắn hạn khác	88.6	54.2	54.2	54.2	54.2
Tổng tài sản ngắn hạn	6,032	7,422	8,252	8,096	8,738
TSCĐ hữu hình	3,107	2,958	2,663	2,430	2,188
TSCĐ vô hình	114	112	121	125	129
Bất động sản đầu tư	6,151	2,538	2,463	3,596	5,357
Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
Đầu tư vào Cty LD,LK	25.2	25.2	27.2	31.2	37.2
Tài sản dài hạn khác	2,303	5,744	6,614	7,108	6,412
Tổng tài sản dài hạn	11,700	11,377	11,889	13,290	14,123
Tổng cộng tài sản	17,732	18,800	20,141	21,386	22,861
Nợ ngắn hạn	938	1,144	1,561	1,894	2,394
Phải trả người bán	314	302	295	328	395
Nợ ngắn hạn khác	1,815	2,275	1,290	1,301	1,312
Tổng nợ ngắn hạn	3,999	4,532	4,044	4,521	5,216
Nợ dài hạn	2,585	1,992	2,674	2,518	1,862
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	44.7	55.5	55.5	55.5	55.5
Nợ dài hạn khác	4,900	5,011	5,203	5,074	4,946
Tổng nợ dài hạn	7,529	7,059	7,933	7,648	6,864
Tổng nợ phải trả	11,528	11,591	11,977	12,169	12,080
Vốn chủ sở hữu	4,972	5,616	6,269	7,132	8,398
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,232	1,592	1,895	2,085	2,384
Tổng vốn chủ sở hữu	6,204	7,208	8,164	9,217	10,782
Tổng nợ phải trả và VCSH	17,732	18,800	20,141	21,386	22,861
BVPS (đ)	15,067	17,019	16,519	18,793	22,129
Nợ thuần*/(tiền mặt)	1,279	(1,316)	(796)	243	(441)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	2,060	2,939	2,478	2,687	3,392
Khấu hao	(857)	(1,353)	(1,417)	(1,378)	(1,540)
Lãi vay thuần	29.2	29.6	141	54.0	(11.5)
Thuế TNDN đã nộp	(401)	(600)	(525)	(549)	(678)
Thay đổi vốn lưu động	555	205	(974)	(701)	(57.3)
Khác	(367)	(42.9)	(4.19)	(3.96)	(3.68)
LCT thuần từ HKKD	2,734	3,884	2,533	2,865	4,182
Đầu tư TS dài hạn	(1,108)	(592)	(1,913)	(2,761)	(2,353)
Góp vốn & đầu tư	(1,041)	(3,255)	(1,132)	0	0
Thanh lý	823	2,414	0	0	0
Khác	218	159	(2.00)	(4.00)	(6.00)
LCT thuần từ HĐĐT	(1,109)	(1,274)	(3,047)	(2,765)	(2,359)
Cổ tức trả cho CSH	(1,532)	(1,556)	(1,138)	(1,138)	(1,138)
Thu từ phát hành CP	0.06	188	0	0	0
Tăng/giảm nợ	155	(386)	1,099	177	(156)
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(1,378)	(1,755)	(39.4)	(961)	(1,295)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,087	1,334	2,188	1,634	772
LCT thuần trong kỳ	247	854	(554)	(862)	528
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.52)	0.24	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,334	2,188	1,634	772	1,301
Dòng tiền tự do	1,626	3,292	620	104	1,829

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	33.5	37.7	34.9	34.5	35.3
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	40.3	48.5	47.0	44.4	44.2
Tỷ suất LNT (%)	19.2	22.6	21.6	21.9	21.6
Thuế TNDN hiện hành (%)	19.5	20.0	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(3.32)	22.2	(6.38)	10.5	21.9
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(25.0)	47.2	(9.24)	4.38	21.3
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(26.4)	43.4	(10.2)	11.7	20.2
Tăng trưởng EPS (%)	(24.7)	43.3	(22.0)	11.7	20.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(29.7)	43.4	(10.2)	11.7	20.2
Tăng trưởng DPS (%)	55.4	1.56	(36.4)	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	110	78.0	63.6	56.9	47.3
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	28.1	37.7	30.1	29.9	31.0
ROACE (%)	14.5	21.0	16.3	16.3	19.7
Vòng quay tài sản (lần)	0.42	0.48	0.43	0.44	0.50
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.33	1.32	1.02	1.07	1.23
Số ngày tồn kho	98.5	92.8	138	161	131
Số ngày phải thu	182	100	76.6	74.5	71.0
Số ngày phải trả	23.8	20.0	20.0	20.0	20.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	53.2	22.3	47.4	57.2	41.5
Nợ/tài sản (%)	22.4	18.3	22.9	22.7	20.9
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	296
Nợ/EBITDA (lần)	1.36	0.80	1.18	1.19	0.97
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.51	1.64	2.04	1.79	1.68
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.31	1.60	2.05	1.97	1.55
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.74	3.29	4.36	4.43	3.51
P/E (lần)	11.1	7.74	9.91	8.87	7.39
P/E ĐC (lần)	12.8	8.90	9.91	8.87	7.39
P/B (lần)	3.11	2.75	2.83	2.49	2.11
Lợi suất cổ tức (%)	9.92	10.1	6.41	6.41	6.41

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn