

Phó phòng phân tích

Phạm Hồng Sơn

Son.ph@shs.com.vn

Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (03/08/2026): 33.300 VND

Giá mục tiêu: **46.500 VND**

% tăng/giảm giá: **39%**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND): 13.608

Số lượng CP lưu hành: 379.498.823

KLCP đang niêm yết: 417.448.705

KLGD trung bình 10 phiên (CP): 988.170

Giá thấp 52w: 27.700

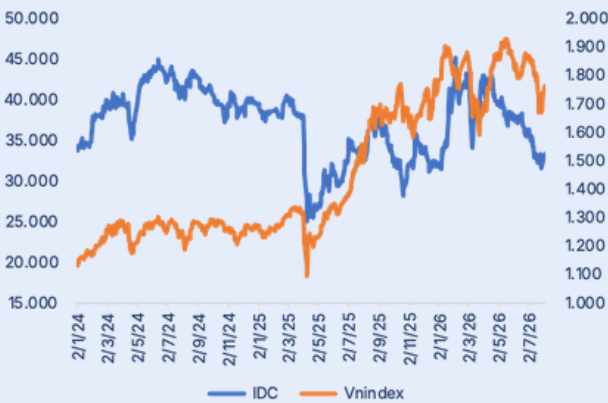
Giá cao 52W: 45.500

Sở hữu nhà nước: 0%

Sở hữu NĐT nước ngoài: 15,29%

Free-float: 70%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

	2024	2025	2026F
Tổng tài sản	18.800	23.201	25.882
Vốn chủ	7.208	8.263	10.644
Doanh thu	8.847	8.588	10.855
Lãi sau thuế	2.392	2.354	3.101
ROE	33%	28%	29%
ROA	13%	10%	12%
EPS (VND)	6.049	5.091	6.097
BVPS (VND)	17.018	17.021	19.845

LỢI NHUẬN QUÝ 2 BÙNG NỔ NHỜ ĐIỂM RƠI BÀN GIAO ĐẤT KCN

IDC công bố BCTC hợp nhất quý 2/2026 với kết quả vượt trội. Doanh thu thuần quý 2 đạt 2.270 tỷ đồng (+28,8% YoY), lợi nhuận sau thuế 663 tỷ đồng (+59,5% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 610 tỷ đồng (+105% YoY). Động lực chính đến từ điểm rơi ghi nhận doanh thu một lần cho thuê đất KCN tại các dự án hiện hữu có giá vốn thấp (Hựu Thạnh, Phú Mỹ 2 mở rộng), giúp biên lợi nhuận gộp quý 2 mở rộng lên 37,4% từ 30,9% cùng kỳ.

Luận điểm đầu tư

- **Quỹ đất sạch quy mô lớn tại các vị trí chiến lược:** IDICO đang quản lý 13 KCN với tổng diện tích hơn 4.073 ha tại cả hai miền Nam và Bắc. Danh mục dự án trọng điểm bao gồm các KCN Hựu Thạnh, Phú Mỹ 2, Vinh Quang, Tân Phước 1 và Phú Long đóng vai trò là động lực tăng trưởng doanh thu trong dài hạn. Các KCN này đều nằm tại các vị trí huyết mạch giao thông và cảng nước sâu lớn.
- **Hệ sinh thái công nghiệp khép kín và bền vững:** Mô hình đa ngành tích hợp giữa Bất động sản KCN, năng lượng (thủy điện và lưới điện hạ tầng) và dịch vụ giúp IDC tối ưu hóa dòng tiền và hỗ trợ hệ sinh thái KCN.
- **Năng lực triển khai dự án và tài chính vững mạnh:** IDC duy trì cấu trúc tài chính an toàn và tốc độ triển khai các dự án gối đầu một cách nhanh chóng.
- **Tỷ lệ cổ tức duy trì ở mức cao:** IDC là doanh nghiệp luôn duy trì tỷ lệ cổ tức bằng tiền mặt cao và đều đặn trong nhiều năm (35% - 40%/năm).

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** đối với cổ phiếu IDC với mức giá **46.500 đồng/cổ phiếu** (sau điều chỉnh cổ tức ngày 23/07/2026). Tại mức giá mục tiêu, IDC sẽ giao dịch với mức P/E forward 2026 là 7,6 lần, tương đương với mức trung vị 3 năm gần nhất của doanh nghiệp.

1. CẬP NHẬT KQKD 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2026

Lũy kế 6T/2026, doanh thu thuần IDC đạt 3.756 tỷ đồng (+5,6% YoY), LNTT đạt 1.253 tỷ đồng (+20,5% YoY) - hoàn thành 43,2% kế hoạch năm (2.903 tỷ đồng); LNST công ty mẹ đạt 880 tỷ đồng (+37,4% YoY).

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	6T/2026	6T/2025
Doanh thu thuần	2.270	1.763	3.756	3.557
Lợi nhuận gộp	849	545	1.238	1.096
Biên LN gộp	37,40%	30,90%	33,00%	30,80%
Doanh thu tài chính	145	63	276	128
Chi phí tài chính	(57)	(30)	(116)	(69)
Chi phí BH & QLDN	(90)	(86)	(162)	(188)
LNTT	833	519	1.253	1.040
LNST	663	416	1.001	833
LNST công ty mẹ	610	298	880	641
EPS (đồng/cp)	1.461	708	2.109	1.526

Nguồn: BCTC hợp nhất IDC 6T/2026

Cơ cấu doanh thu 6T/2026 theo mảng hoạt động

Mảng (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	%YoY
Kinh doanh điện	1.851	1.738	6,50%
Cho thuê đất KCN (ghi nhận một lần)	917	612	49,80%
Cho thuê đất KCN (phân bổ)	273	221	23,50%
Dịch vụ khu công nghiệp	295	250	18,00%
Thu phí đường bộ	244	233	4,70%
Hoạt động xây dựng	59	108	-45,50%
Kinh doanh bất động sản	40	267	-85,00%
Sản phẩm & dịch vụ khác	77	128	-39,60%
Tổng doanh thu	3.756	3.557	5,60%

2. CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM

- KCN Hựu Thạnh (Tây Ninh, 395 ha thương phẩm, lấp đầy ~44%): tiếp tục là "máy in tiền" chủ lực với quỹ đất còn lại ~315 ha, giá thuê ~148 USD/m² trên nền giá vốn đều bù thấp. Trong năm 2026, IDC đã điều chỉnh quy hoạch bổ sung gần 19 ha diện tích nhà xưởng xây sẵn tại đây nhằm tối ưu quỹ đất và đón nhu cầu thuê linh hoạt của khối FDI. Vị trí hưởng lợi trực tiếp từ Vành đai 3, Vành đai 4 và cao tốc Bến Lức - Long Thành đang dần khép kín.
- KCN Phú Mỹ 2 & Phú Mỹ 2 mở rộng (TP.HCM, 716 ha thương phẩm, lấp đầy ~75%): duy trì bàn giao ổn định cho các khách thuê nặng ký ngành thép, hóa chất, F&B (Posco, Hòa Phát...) với lợi thế độc quyền tuyến ống khí đốt tới chân hàng rào và cảng thủy nội địa, giá thuê 124-126 USD/m². Việc khoản trả trước của SOP Phú Mỹ 2 (53,8 tỷ đồng) xuất hiện trong quý cho thấy pipeline khách thuê tại cụm này vẫn tích cực.
- KCN Tân Phước 1 (Đồng Tháp, 470 ha, thương phẩm 363 ha): dự án đã hoàn tất pháp lý giai đoạn 1 (360 ha) và cơ bản xong đền bù phần này; 110 ha còn lại dự kiến hoàn thành trong năm 2026. Hạ tầng được khởi công từ quý 1/2026 với nguồn vốn tài trợ 4.000 tỷ đồng từ Vietcombank. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo tại ĐHCĐ 2026, dự án có thể đủ điều kiện ký hợp đồng ghi nhớ (MOU) từ cuối quý 3 - đầu quý 4/2026 và bắt đầu mở bán trong quý 4/2026. Đây là KCN đón đầu làn sóng dịch chuyển sản xuất thâm dụng lao động về vệ tinh TP.HCM với ưu đãi thuế vùng khó khăn.
- KCN sinh thái Vinh Quang - GD1 (Hải Phòng, 226 ha/tổng 350 ha, TMĐT 3.550 tỷ đồng): chính thức khởi công ngày 15/01/2026, là một trong hai dự án đầu tiên cả nước được phê duyệt theo mô hình KCN sinh thái - lợi thế lớn khi thu hút FDI thế hệ mới yêu cầu tiêu chuẩn ESG. Đến giữa năm 2026, dự án đã GPMB khoảng 160 ha và đang thi công hạ tầng phân kỳ 164 ha; dự kiến bắt đầu ký hợp đồng cho thuê từ cuối năm 2026. Khách thuê mục tiêu là nhóm điện tử, công nghiệp hỗ trợ trong hệ sinh thái LG, Pegatron, VinFast tại Hải Phòng, cùng nhóm thép và F&B tương tự KCN Cầu Ngàn lân cận.
- KCN Phú Long (Ninh Bình, 416 ha, TMĐT ~4.960 tỷ đồng, IDC sở hữu 75%): dự án nằm trên trục Đại lộ Đông - Tây vừa thông xe, đền bù thuận lợi do phần lớn là đất nông trường. Hạ tầng kỹ thuật triển khai từ quý 4/2025 và bắt đầu thu hút nhà đầu tư từ quý 2/2026 theo kế hoạch. Trong kỳ, IDC đã hoàn tất thủ tục vay vốn và thế chấp tài sản dự án để đẩy nhanh tiến độ, đón đầu định hướng Ninh Bình trở thành trung tâm công nghiệp cơ khí ô tô của miền Bắc.
- Các dự án gối đầu khác: KCN Mỹ Xuân B1 mở rộng (~110 ha) đang hoàn thiện thủ tục pháp lý; khi toàn bộ nhóm dự án mới đi vào khai thác, quỹ đất thương phẩm của IDC sẽ tăng thêm gần 1.400 ha trên nền 13 KCN/4.073 ha hiện hữu. Song song, IDC đẩy mạnh mảng nhà xưởng - kho bãi xây sẵn (RBF/RBW) với kế hoạch xây mới hơn 100.400 m² sàn trong năm 2026, hướng tới quy mô 1 triệu m² trong dài hạn.

3. CẬP NHẬT CÁC MẢNG KINH DOANH KHÁC

Mảng kinh doanh điện

Doanh thu kinh doanh điện 6T/2026 đạt 1.851 tỷ đồng (+6,5% YoY), tiếp tục là mảng đóng góp doanh thu lớn nhất và tạo dòng tiền đều đặn cho hệ sinh thái KCN. Tuy nhiên, lợi nhuận gộp mảng điện giảm nhẹ 6,9% YoY còn 143 tỷ đồng, biên gộp thu hẹp về 7,7% (từ 8,8%) do giá vốn điện đầu vào tăng nhanh hơn giá bán (giá vốn +7,8% YoY) - đặc thù của hoạt động phân phối điện qua hệ thống trạm 110/22kV tại các KCN, vốn có biên mỏng nhưng rủi ro thấp.

IDC đang mở rộng sang điện mặt trời áp mái tại các KCN (đã giải ngân khoản vay dài hạn tài trợ hệ thống ĐMT mái nhà tại KCN Nhơn Trạch 1), đồng thời định hướng hợp tác với Vingroup phát triển trạm sạc, pin lưu trữ và sản xuất xanh - tận dụng lợi thế hơn 4.400 ha KCN và hệ thống nhà xưởng làm nền tảng phát triển năng lượng tái tạo, phù hợp xu hướng "xanh hóa" của khách thuê FDI.

Mảng thu phí đường bộ

Doanh thu thu phí 6T/2026 đạt 244 tỷ đồng (+4,7% YoY), lợi nhuận gộp 106 tỷ đồng (-1,4% YoY). Dự án BOT An Sương - An Lạc (Quốc lộ 1) duy trì lưu lượng ổn định với thời gian thu phí dự kiến kéo dài đến quý 4/2032; IDC đang đàm phán cập nhật dữ liệu quyết toán để chốt thời điểm kết thúc thu phí

Mảng bất động sản nhà ở

Doanh thu BĐS 6T/2026 chỉ đạt 40 tỷ đồng (-85% YoY), lợi nhuận gộp 19 tỷ đồng (-87,5% YoY) do nền so sánh cao: cùng kỳ 2025 ghi nhận tập trung dự án KDC Bắc Châu Giang (Hà Nam) vốn đã bàn giao phần lớn. Đây là mức nền thấp mang tính chu kỳ dự án.

Điểm rơi tiếp theo là KDC nhà ở công nhân Hựu Thạnh (47 ha): chi phí sản xuất kinh doanh dở dang tại dự án là 855 tỷ đồng (+22 tỷ đồng trong kỳ), hạ tầng khởi công từ tháng 11/2025 và dự kiến mở bán giai đoạn đầu từ quý 4/2026 - hưởng lợi trực tiếp từ nhu cầu an cư của người lao động khi KCN Hựu Thạnh lấp đầy dần. Các dự án Hóa An, An Hòa (Đồng Nai) và phần còn lại của Bắc Châu Giang sẽ đóng góp rải rác.

4. CẬP NHẬT CÁC THÔNG TIN KHÁC

- Ban lãnh đạo cho biết đang cân nhắc chuyển niêm yết sang HOSE vào cuối năm 2026.
- Thành lập CTCP VTA Global Port (IDC nắm 51%): IDC đang hoàn tất thủ tục góp vốn 306 tỷ đồng bằng tài sản (gắn với cảng Mỹ Xuân A - chi phí xây dựng dở dang 422 tỷ đồng), đồng thời đã nhận đặt cọc 350 tỷ đồng từ các đối tác góp vốn. Bước đi này hoàn thiện mảnh ghép logistics cảng thủy nội địa phục vụ cụm KCN Phú Mỹ - Cái Mép, gia tăng giá trị hệ sinh thái dịch vụ KCN.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Năm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS 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.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Số 43 Lý Thường Kiệt, P. Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Tòa nhà SHS,
Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 2, Tòa nhà SHB Đà Nẵng, số 06
Nguyễn Văn Linh, Thành phố Đà Nẵng,
Việt Nam

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Email: contact-dn@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị
Xuân, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí
Minh, Việt Nam.

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Email: contact-hcm@shs.com.vn



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 1900 63 8588



Email: hotrokhachhang@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn