

TỔNG CÔNG TY IDICO (HNX: IDC)

BDS KHU CÔNG NGHIỆP

LN tăng mạnh nhờ mảng KCN đẩy mạnh bàn giao

- Doanh thu và LN ròng Q3/25 lần lượt tăng 26.2% svck và 64.7% svck nhờ mảng KCN và năng lượng tăng trưởng mạnh.
- Doanh thu và LN ròng 9T25 lần lượt giảm 6.7%/9.5% svck do khó khăn trong nửa đầu năm. Tuy nhiên kết quả 9T25 đã hoàn thành 84.6% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Với KQKD tích cực trong Q3, chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu hiện tại là 49.600 đồng/cp, tương ứng với tiềm năng tăng giá 28.5%.

LN ròng tăng trưởng mạnh mẽ trong Q3 nhờ mảng KCN và năng lượng

Doanh thu Q3/25 tăng mạnh 26.2% svck, đạt 2,871 tỷ đồng nhờ mảng năng lượng và KCN tăng trưởng mạnh mẽ. Biên LN mở rộng 8.9 điểm % svck trong Q3/25 khi hầu hết các mảng kinh doanh đều cải thiện biên LN. Bên cạnh đó, thu nhập tài chính ròng cũng cải thiện đáng kể, phần lớn nhờ lãi tiền gửi. Kết quả, LN ròng Q3/25 tăng mạnh 64.7% svck, đạt 842 tỷ đồng.

Mảng KCN phục hồi mạnh mẽ nhờ đẩy mạnh bàn giao đất

Mảng KCN ghi nhận kết quả kinh doanh cao hơn kỳ vọng trong Q3/25 với mức tăng 52.4% svck, đạt 1,537 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính với kết quả này, IDC đã ghi nhận bàn giao khoảng 56ha trong Q3 (so với tổng hai quý đầu năm là 28ha). Trong khi đó công ty vẫn chưa tiết lộ về doanh số ký MoU trong Q3/25. Trước đó, trong tháng 8/2025, IDC chia sẻ Q2/25 bị ảnh hưởng bởi thuế quan khi doanh nghiệp chỉ cho thuê mới được 10ha do khách lớn trì hoãn ký kết. Tuy nhiên, kể từ tháng 8, các doanh nghiệp lớn đã xúc tiến việc thuê đất trở lại.

Mảng năng lượng tiếp tục hưởng lợi nhờ thủy văn thuận lợi

Doanh thu mảng điện tiếp tục tăng trưởng mạnh 17.4% svck trong Q3/25 nhờ 1) sản lượng điện phân phối và giá bán lẻ điện tăng; 2) mảng thủy điện tiếp tục được hưởng lợi nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi. Doanh thu mảng phân phối điện trong Q3/25 tăng 14.4% svck trong khi doanh thu mảng thủy điện tăng mạnh 35.5% svck trong Q3/25.

LN ròng lũy kế 9T25 giảm svck nhưng hoàn thành 84.6% dự phóng cả năm

LN ròng lũy kế 9T25 vẫn giảm 9.5% svck, đạt 1,753 tỷ đồng, do mảng KCN gặp khó khăn trong nửa đầu năm và mảng BĐS dân cư giảm so với nền cao cùng kỳ năm trước. Tuy vậy, kết quả này đã hoàn thành 84.6% dự phóng cả năm, cao hơn kỳ vọng của chúng tôi.

(Tỷ đồng)	Q3/25	Q3/24	% svck	9T25	% svck	Dự phóng 2025	9T25 sv dự phóng
Doanh thu	2,871	2,276	26.2%	6,428	-6.7%	8,392	76.6%
_Năng lượng	1,048	893	17.4%	2,786	18.0%	3,833	72.7%
_BDS KCN	1,537	1,008	52.4%	2,620	-22.1%	2,769	94.6%
_BDS nhà ở, thương mại	73	121	-39.9%	340	-30.7%	794	42.8%
_BOT	122	116	5.0%	355	3.5%	464	76.5%
_Khác	91	137	-33.5%	328	-2.2%	532	61.6%
LN gộp	1,257	793	58.5%	2,353	-12.9%	2,929	80.3%
Chi phí BH&QLDN	97	88	9.9%	285	4.8%	384	74.3%
Thu nhập tài chính ròng	51	10	404.9%	110	941.9%	75	146.3%
LN TT	1,218	717	70.0%	2,259	-7.9%	2,640	85.6%
LN ròng	842	511	64.7%	1,483	-9.5%	1,753	84.6%
Biên LN gộp	43.8%	34.9%	+8.9 đ %	36.6%	-2.6 đ %	34.9%	
Biên LN ròng	29.3%	22.5%	+6.9 đ %	23.1%	-0.7 đ %	20.9%	

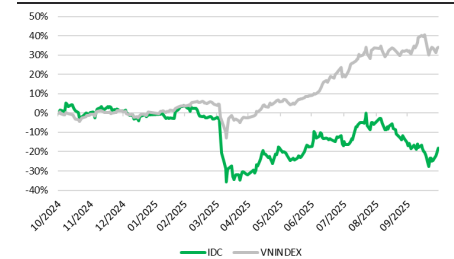
Giá hiện tại	38,600 đ/cp
Cao nhất 52 tuần	48,730 đ/cp
Thấp nhất 52 tuần	29,840 đ/cp
Giá mục tiêu	49,600 đ/cp
TP sv Consensus	+2.0%
Tiềm năng tăng giá	28.5%
Tỷ suất cổ tức	0.0%
Tổng tỷ suất sinh lời	28.5%

Thị giá vốn (tỷ đồng)	14,383
KLGD TB 10 phiên (cp)	2,816,367
Sở hữu NN còn lại (%)	37.8%
Số CP lưu hành (tr)	379.5
Số CP sau pha loãng (tr)	379.5

	IDC	VNI
P/E trước 12T	9.5x	14.9x
P/B hiện tại	2.5x	2.1x
ROAA	9.5%	2.3%
ROAE	25.0%	14.2%

*Dữ liệu ngày 29/10/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
IDC	-3.6	-2.5	-18.2
VN-INDEX	1.2	12.9	33.9

Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn S.S.G	22.5%
Công ty TNHH Sản xuất và Thương mại Bách Việt	11.9%
Khác	65.6%

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng công ty IDICO (IDC) – CTCP được thành lập năm 2000, là doanh nghiệp nhà nước thuộc Bộ Xây dựng. Sau khi Bộ Xây dựng thoái toàn bộ vốn Nhà nước tại IDC từ năm 2020, hội đồng quản trị đã tái cấu trúc công ty và các công ty con, tập trung vào 4 mảng cốt lõi là: BĐS KCN, BĐS thương mại & dân cư, năng lượng và KCN dịch vụ (kho bãi, nhà xưởng xây sẵn, BOT, v.v.). IDC đã vươn lên trở thành một trong những doanh nghiệp phát triển BĐS KCN lớn nhất cả nước với quỹ đất hiện hữu hơn 3,903ha với 12 dự án trải dài trên khắp cả nước. IDC là một trong số ít chủ đầu tư KCN ở Việt Nam được phép phân phối điện trực tiếp cho khách thuê tại KCN Nhơn Trạch và KCN Hựu Thạnh.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Thúy Nga

ngant1@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Equity Research Department

Email: equityresearch@vpbanks.com