

MUA

Giá mục tiêu 2026:	38.750 VND
% tăng giá:	17%
Cập nhật:	07/08/2026

IDC

Tổng Công ty IDICO - CTCP

DSC

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Doanh thu chưa thực hiện từ tiền thuê đất KCN đạt 6.199 tỷ đồng, tăng 7% svck, tạo dư địa ghi nhận doanh thu cho các quý tới.

Tiêu cực: Tồn kho tăng đột biến 483% yoy lên 7.737 tỷ đồng cùng dòng tiền kinh doanh âm trong Q2/26 gây áp lực lên vốn lưu động và thanh khoản ngắn hạn.

Đơn vị : tỷ VND

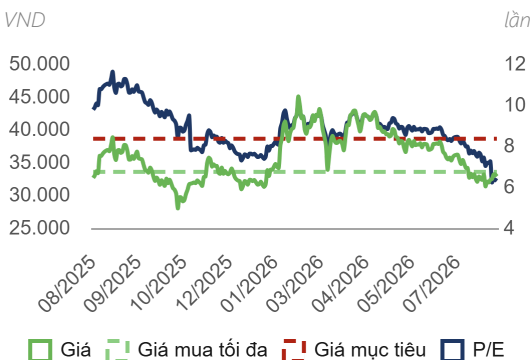
	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	1.763	2.271	8.846
% YoY	-18%	29%	3%
LNST sau CĐTS	298	610	2.472
% YoY	-31%	105%	5%

Tổng quan doanh nghiệp

IDC là một trong những nhà phát triển bất động sản khu công nghiệp lớn nhất Việt Nam, sở hữu quỹ đất hơn 3.200 ha tập trung tại các thủ phủ công nghiệp miền Nam và miền Bắc. Doanh nghiệp duy trì mô hình kinh doanh bền vững nhờ dòng tiền dồi dào và ổn định từ mảng điện (thuỷ điện, kinh doanh điện), phí dịch vụ đường bộ BOT cùng nguồn thu tích cực từ cho thuê hạ tầng KCN. IDC sở hữu nhiều KCN trọng điểm đang triển khai như Hựu Thạnh, Phú Mỹ II hay Tân Phước 1, IDC nắm giữ vị thế cạnh tranh vượt trội trong thu hút dòng vốn FDI.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	33.000 VND
Vốn hóa:	13.776 tỷ VND
Số lượng CPLH:	417 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	5.201 VND
P/E:	6,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Theo báo cáo tài chính hợp nhất quý II/2026, Tổng công ty IDICO ghi nhận doanh thu thuần đạt 2.272 tỷ đồng, tăng 29% so với cùng kỳ năm trước. IDC ghi nhận lợi nhuận sau thuế 663 tỷ đồng, tăng 59% so với quý II/2025. Riêng Công ty mẹ mang về 609,8 tỷ đồng. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần đạt 3.756 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 1.001,2 tỷ đồng, lần lượt tăng 6% và 20% so với cùng kỳ; lợi nhuận sau thuế Công ty mẹ đạt xấp xỉ 880 tỷ đồng, tăng 37%. Xét theo báo cáo bán niên, IDC hiện đã hoàn thành lần lượt 39,6% kế hoạch doanh thu và 43,2% lợi nhuận đề ra năm nay.

Sử dụng kết hợp hai phương pháp FCFF và P/E với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2026 của IDC là 38.750 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Chính sách cổ tức tiền mặt và cổ phiếu tỷ lệ 25% củng cố sức hấp dẫn cổ phiếu

IDC chốt danh sách cổ đông ngày 24/7/2026 để chi trả cổ tức năm 2025 với tổng tỷ lệ 25%, kết hợp cả tiền mặt và cổ phiếu, đồng thời phát hành hơn 37,9 triệu cổ phiếu nâng vốn điều lệ lên 4.174,49 tỷ đồng. Chính sách cổ tức đều đặn và tỷ lệ cao trong bối cảnh thị trường chung biến động mạnh là yếu tố hỗ trợ tâm lý nhà đầu tư, đặc biệt khi doanh nghiệp duy trì nền tảng tài chính lành mạnh với đòn bẩy nợ vay/vốn chủ sở hữu quanh mức 0,6 lần. Việc chia cổ tức bằng cổ phiếu cũng giúp tăng vốn điều lệ, tạo dư địa huy động vốn phục vụ mở rộng quỹ đất khu công nghiệp trong các năm tới.

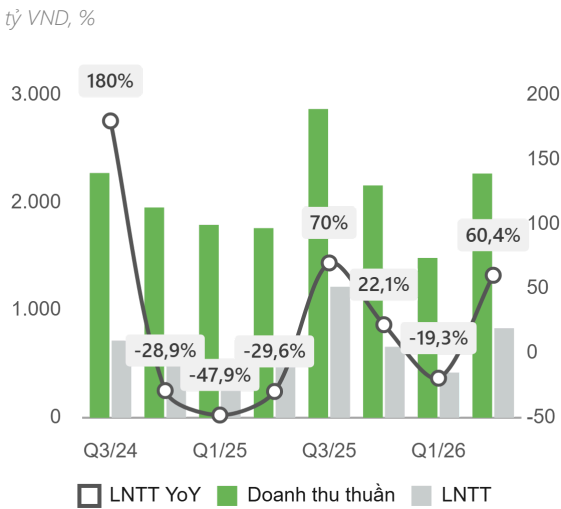
Quỹ đất KCN 4.500 ha và dòng vốn FDI là động lực tăng trưởng dài hạn

IDICO sở hữu quỹ đất khu công nghiệp lên tới 4.500 ha, một trong những doanh nghiệp có quy mô quỹ đất lớn nhất ngành, tạo lợi thế cạnh tranh dài hạn trong bối cảnh dòng vốn FDI tiếp tục đổ mạnh vào Việt Nam. Dù năm 2026 không phải điểm rơi bàn giao của các dự án bất động sản nhà ở và mảng điện tăng trưởng chậm lại do hiệu ứng El Nino, nền tảng quỹ đất và nhu cầu thuê đất KCN khu vực phía Nam vẫn là yếu tố hỗ trợ triển vọng trung dài hạn. Định giá hiện tại của IDC đã chiết khấu đáng kể so với vùng đỉnh, phản ánh một phần thận trọng của thị trường về tốc độ bàn giao đất trong ngắn hạn.

Mảng kinh doanh cốt lõi duy trì sức ảnh hưởng

Nửa đầu năm 2026, kinh doanh điện tiếp tục là mảng đóng góp lớn nhất với hơn 1.851 tỷ đồng, tăng 7% và chiếm khoảng một nửa tổng doanh thu. Tuy nhiên, khu công nghiệp mới là động lực tăng trưởng nổi bật khi mang về 1.485 tỷ đồng doanh thu, tăng tới 37% so với cùng kỳ và đóng góp khoảng 40% tổng doanh thu.

DOANH THU & LNTT



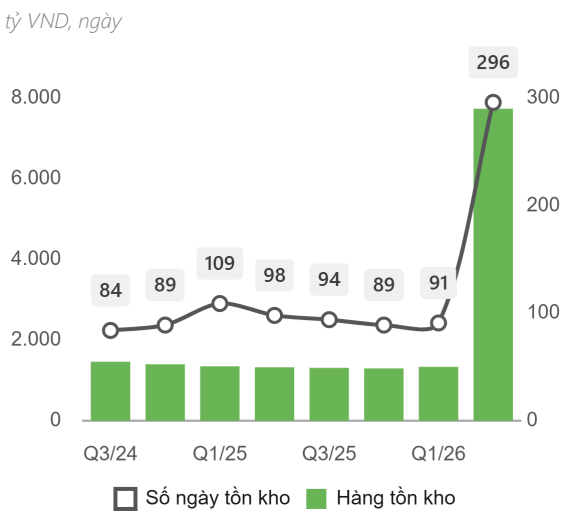
Nguồn: IDC, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Q2/26: DTT đạt 2.270,5 tỷ đồng, LNTT tăng 60,4% svck lên 832,9 tỷ đồng

Sau khi giảm mạnh trong Q1/26 (DTT -17,2% yoy) do ảnh hưởng của cách hạch toán phân bổ doanh thu KCN mới, kết quả kinh doanh IDC bật tăng trở lại trong Q2/26 với DTT tăng 28,8% và LNTT tăng 60,4% svck. Biên lợi nhuận trước thuế cải thiện lên 36,7%, phản ánh tỷ trọng doanh thu KCN có biên lợi nhuận cao gia tăng trở lại trong cơ cấu doanh thu. Diễn biến này tiếp nối mô hình biến động theo mùa vụ đặc trưng của IDC trong các năm trước, khi lợi nhuận thường tập trung mạnh vào các quý có hoạt động bàn giao đất lớn (điển hình Q2/22, Q3/25). Với lượng doanh thu chưa thực hiện từ tiền thuê đất còn lớn, khả năng duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận trong các quý tới phụ thuộc chủ yếu vào tiến độ ký kết và bàn giao hợp đồng thuê đất mới.

DIỄN BIẾN HÀNG TỒN KHO

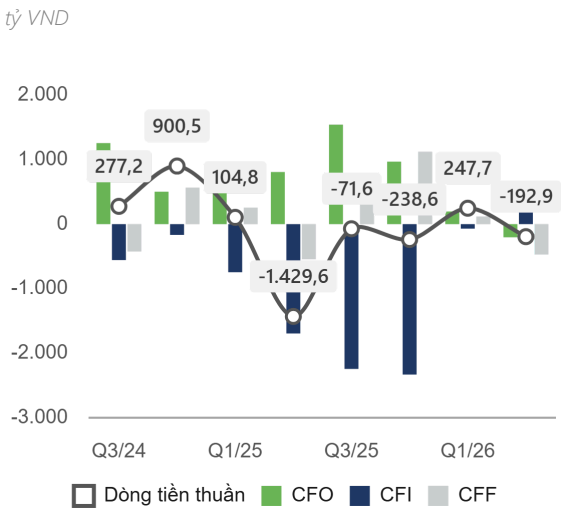


Nguồn: IDC, DSC tổng hợp

Tồn kho tăng vọt 483% yoy lên 7.737 tỷ đồng trong Q2/26

Tồn kho của IDC tăng đột biến từ 1.326,6 tỷ đồng cuối Q1/26 lên 7.737,4 tỷ đồng cuối Q2/26, tương đương số ngày tồn kho lên tới 296 ngày - mức cao chưa từng có trong lịch sử doanh nghiệp. Diễn biến này phù hợp với cơ chế hạch toán mới theo Thông tư 99/2025, khi chi phí phát triển hạ tầng các dự án KCN chưa bàn giao được vốn hóa vào hàng tồn kho thay vì ghi nhận ngay vào giá vốn. Sự gia tăng này kéo theo tài sản ngắn hạn phình to, đẩy hệ số thanh toán hiện thời lên 2,93 lần trong khi hệ số thanh toán nhanh chỉ đạt 1,55 lần, cho thấy phần lớn tài sản lưu động bị "khóa" trong tồn kho chưa chuyển hóa thành tiền.

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ



Nguồn: IDC, DSC tổng hợp

Dòng tiền kinh doanh chuyển âm 202,5 tỷ đồng trong Q2/26

Lần đầu tiên sau nhiều quý duy trì dương, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (CFO) của IDC chuyển âm 202,5 tỷ đồng trong Q2/26, chủ yếu do vốn lưu động bị chôn vào hàng tồn kho tăng vọt. Ngược lại, dòng tiền đầu tư (CFI) bất ngờ dương 480,8 tỷ đồng, trái với xu hướng âm lớn của các quý trước đó (Q4/25 âm 2.329,4 tỷ đồng, Q3/25 âm 2.242,3 tỷ đồng), cho thấy có thể có khoản thu hồi hoặc tái cơ cấu danh mục đầu tư. Dòng tiền tài chính (CFF) âm 471,2 tỷ đồng phản ánh hoạt động trả bớt nợ vay trong kỳ, tạo áp lực lên thanh khoản tiền mặt khi số dư tiền cuối kỳ giảm còn 608,7 tỷ đồng.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng kết hợp hai phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền tự do (FCFF) và so sánh P/E với tỷ trọng tương đương, để xác định giá mục tiêu năm 2026 cho IDC ở mức 38.750 VND/cổ phiếu. Mức định giá này phản ánh quan điểm của DSC về kết quả kinh doanh bán niên tương đối sát với kế hoạch kinh doanh do ĐHCĐ của IDC đề ra.

Tổng hợp định giá

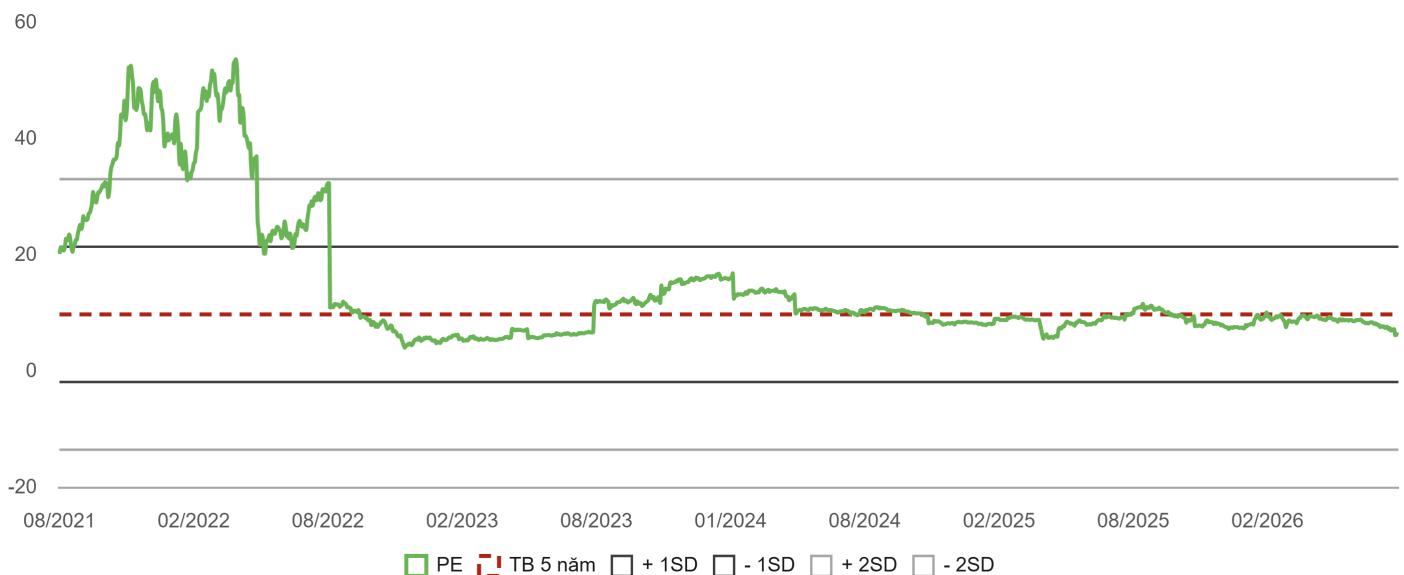
Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
DCF	36,050	50%	18,025
P/E	41,450	50%	20,725
Giá mục tiêu			38,750
Giá hiện tại			33,000
Upside			17.4%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

IDC hiện đang giao dịch ở vùng P/E 6,34 thấp hơn mức trung bình năm năm là 9,85x. DSC đánh giá tiềm năng tăng trưởng đối với cổ phiếu này còn tương đối lớn khi IDC sở hữu mảng kinh doanh cốt lõi tương đối ổn định như kinh doanh điện, phù hợp cho tăng trưởng bền vững. Ngoài ra, IDC còn sở hữu quỹ đất khu công nghiệp lên tới 4.500 ha, một trong những doanh nghiệp có quy mô quỹ đất lớn nhất ngành, tạo lợi thế cạnh tranh dài hạn trong bối cảnh dòng vốn FDI tiếp tục đổ mạnh vào Việt Nam.

P/E



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

Trần Bằng Hà

Chuyên viên Phân tích
ha.tb@dsc.com.vn

-  Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội
-  (024) 3880 3456
-  info@dsc.com.vn