

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025:

63.000 VND

% tăng giá:

14%

Cập nhật:

26/11/2024

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Quỹ đất có sức hút lớn từ vị trí; (2) Mở rộng diện tích cho thuê từ KCN hiện hữu.

Tiêu cực: FDI tăng trưởng chậm lại ảnh hưởng tới MOU năm 2025.

Rủi ro: Nguồn cung mới không được cấp phép sớm như kì vọng.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	2.276	8.418	7.966
% YoY	58%	16%	-5%
LNST	574	2.357	2.103
% YoY	195%	42%	-11%

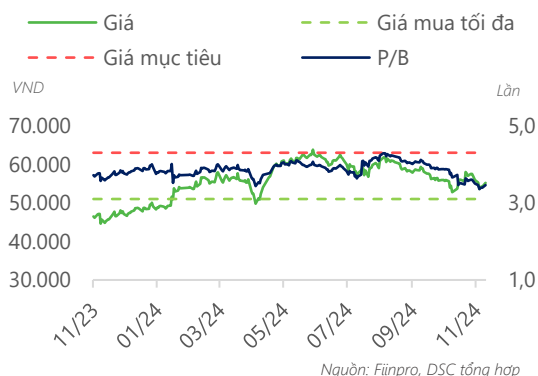
Đơn vị : tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

IDC là nhà phát triển BĐS KCN hàng đầu Việt Nam với quỹ đất đang khai thác lớn từ Nam ra Bắc, nhưng chủ lực tại các trọng điểm kinh tế phía Nam như Bà Rịa – Vũng Tàu, Long An. Ngoài ra, công ty còn hoạt động trong lĩnh vực thủy điện với 3 nhà máy thủy điện nhỏ, cung cấp cho lưới điện quốc gia khoảng 1.260 MW mỗi năm.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	55.200 VND
Vốn hóa:	18.216 tỷ VND
Số lượng CPLH:	330,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	6.634 VND
P/B:	3,5 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



IDC

Tổng Công ty IDICO - CTCP

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần đạt 6.891 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 1.955 tỷ, lần lượt hoàn thành 81% và 78% kế hoạch năm 2024.

DSC nhận thấy, trong bối cảnh tỷ giá thiếu ổn định và nhiều thời điểm tăng nóng, khiến dòng vốn từ nước ngoài đến các khu công nghiệp trũng lại đáng kể, ảnh hưởng trực tiếp tới lượng MOU kí trong năm 2024 cho năm 2025. Từ đó, năm 2025, DSC dự phóng doanh thu thuần đạt 7.966 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 2.103 tỷ.

DSC xác định mức giá phù hợp cho IDC trong năm 2025 trên phương pháp P/B là 63.000 VND. Vùng giá giải ngân an toàn là khoảng 51.000 VND, tương đương mức P/B dự phóng là 1,6 (ngang mức thấp nhất kể từ khi doanh nghiệp đổi phương pháp hạch toán doanh thu KCN).

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Đón tin vui tại KCN Mỹ Xuân B1

Sau khoảng hơn 6 năm đề xuất từ doanh nghiệp, dự án mở rộng KCN Mỹ Xuân B1 của IDC đã chính thức nhận chấp thuận chủ trương đầu tư bởi Phó Thủ tướng Chính phủ, với diện tích tăng thêm khoảng hơn 110 ha. Đây có thể coi là phần đất rất quý giá trong bối cảnh diện tích khả dụng cho KCN tại khu vực phía Tây, Tây Nam tỉnh Bà Rịa Vũng Tàu không còn nhiều. Cụ thể, KCN Mỹ Xuân B1 có vị trí rất đắc địa, nằm ở thị xã Phú Mỹ, lần lượt có khoảng cách tới cảng nước sâu Cái Mép và sân bay Long Thành khoảng hơn 10 km, và hơn 40 km, đồng thời, đây cũng là một trong những địa phương có cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu chạy qua.

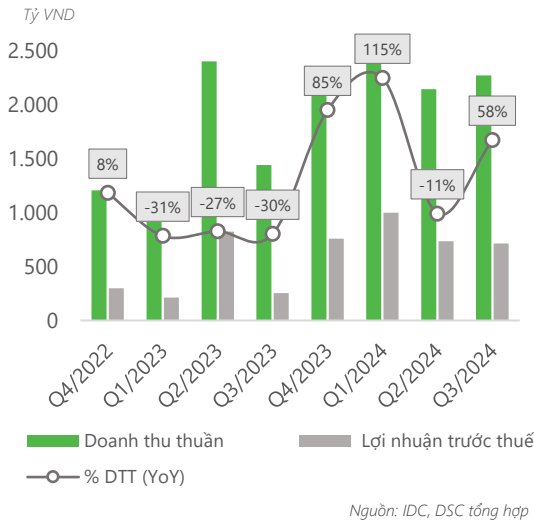
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Tiếp tục có kết quả tích cực

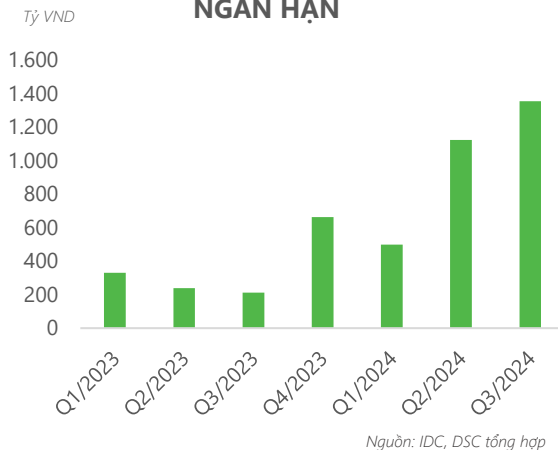
IDC tiếp tục thể hiện lợi thế về sức hút của các KCN hiện hữu, giúp kết quả kinh doanh duy trì nền cao liên tiếp 4 quý, bất chấp cách ghi nhận 1 lần có thể gây biến động mạnh. Cụ thể, quý 3/2024, doanh thu thuần đạt 2.276 tỷ (+56% YoY). Trong đó, mảng KCN tiếp tục chiếm tỷ trọng cao nhất với 1.008 tỷ (+100% YoY) nhờ bàn giao diện tích tích khoảng 27 ha tại KCN Cầu Nghìn và KCN Hựu Thạnh; mảng thủy điện duy trì ổn định, thu về 893 tỷ. Việc tỷ trọng bàn giao thay đổi khiến biên lợi nhuận mảng KCN giảm, kéo theo biên gộp toàn công ty 3 điểm phần trăm so với quý trước, đạt 35%. Lợi nhuận trước thuế đạt 717 tỷ (+180% YoY).

Lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần đạt 6.891 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 1.955 tỷ, lần lượt hoàn thành 81% và 78% kế hoạch năm 2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH



DOANH THU CHƯA THỰC HIỆN NGẮN HẠN



KCN đất khách hỗ trợ cho sức khỏe tài chính

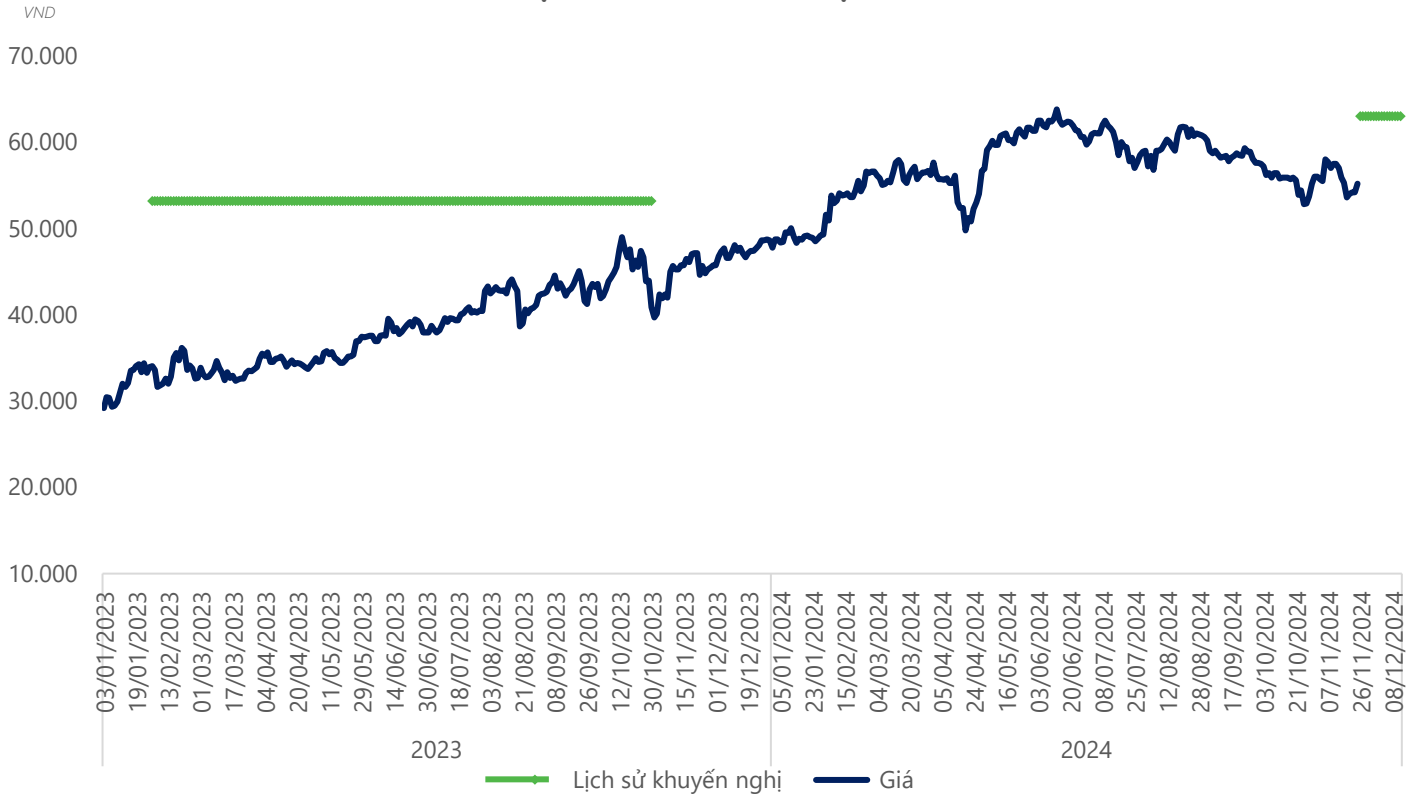
Khoản doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn của IDC tiếp tục vượt đỉnh, đạt 1.353 tỷ (+21% QoQ), bất chấp đã kết chuyển một phần để đưa vào doanh thu trong kì. Điều này đã thể hiện sức hút không nhỏ của các KCN thuộc IDC, giúp mang về những khoản tiền thuê đất thu trước dồi dào, tiêu biểu như Phú Mỹ 2 (959 tỷ), Hựu Thạnh (108 tỷ). Riêng trường hợp của KCN Mỹ Xuân B1, mặc dù đã lấp đầy 100%, trong kì vẫn ghi nhận thêm hơn 120 tỷ doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn nhờ việc đàm phán nâng giá thuê trên hợp đồng với đối tác. Nhờ vào dòng tiền dồi dào nói trên, IDC đã chủ động hạ đòn bẩy, đưa chỉ số D/E về mức 40%, thấp nhất trong 3 năm trở lại đây.

Bảng: Các dự án đáng chú ý trong tương lai

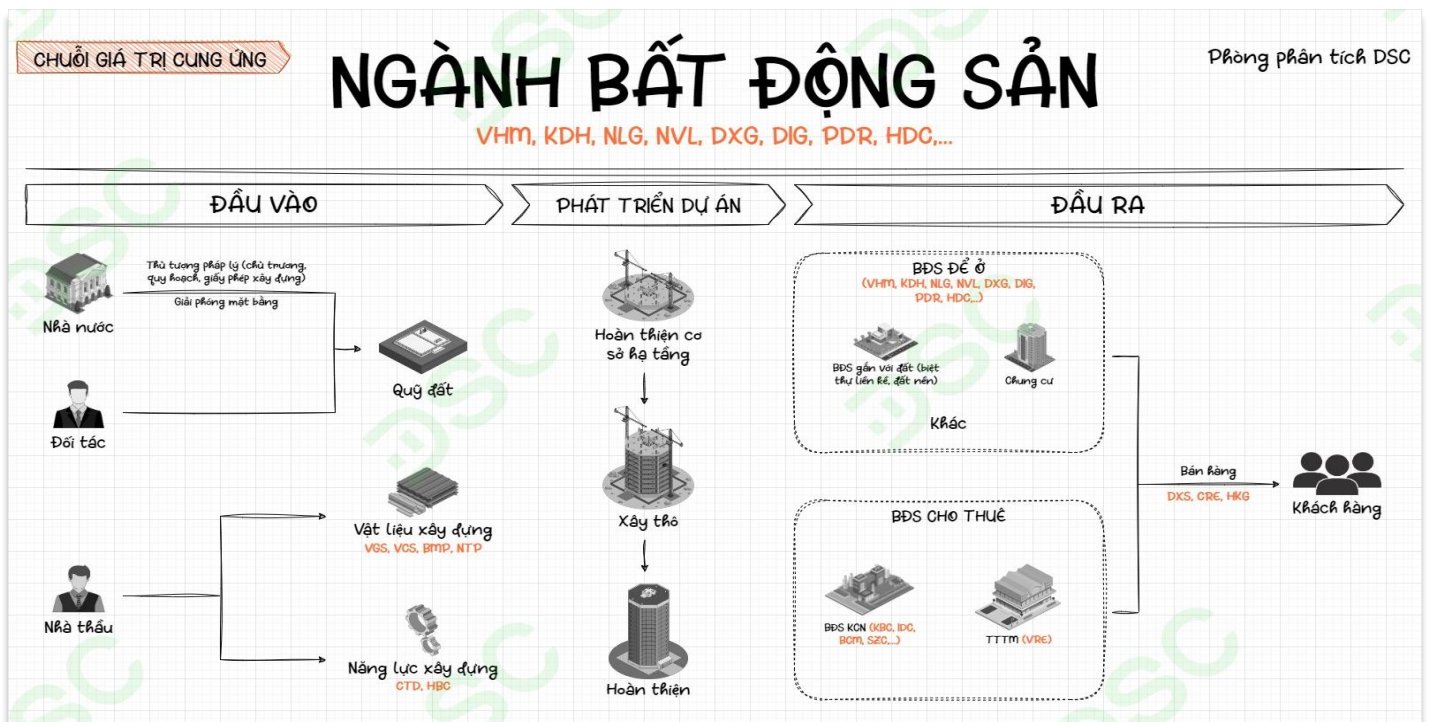
Nguồn: IDC, DSC tổng hợp

KCN	Vị trí	Diện tích thương phẩm (ha)	Lấp đầy	Còn lại (ha)	Giá thuê (USD/m2)
Phú Mỹ II	Bà Rịa - Vũng Tàu	443	90%	44,3	124
Phú Mỹ II mở rộng	Bà Rịa - Vũng Tàu	272	66%	92,48	124
Quế Võ	Bắc Ninh	177	80%	35,4	177
Hựu Thạnh	Long An	395	40%	237	156
Cầu Nghìn	Thái Bình	184	30%	128,8	78
Tân Phước I	Tiền Giang	329	Đang hoàn thiện pháp lý chờ chấp thuận đầu tư, dự kiến kinh doanh vào năm 2025.		
Mỹ Xuân B1 mở rộng	Bà Rịa - Vũng Tàu	110	Mới có chấp thuận chủ trương đầu tư.		
Vinh Quang	Hải Phòng	245	Đang phê duyệt chủ trương đầu tư, dự kiến kinh doanh vào năm 2027.		

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



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

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn