

Phó phòng phân tích
Phạm Hồng Sơn
Son.ph@shs.com.vn

Khuyến nghị: **Khả quan**
Giá hiện tại (12/03/2026): 44.900 VND
Giá mục tiêu: **52.300 VND**
% tăng/giảm giá: **16,5%**

Thông số cơ bản:
Vốn hóa (tỷ VND): 16.697
Số lượng CP lưu hành: 379.498.823
KLCP đang niêm yết: 379.498.823
KLGD trung bình 10 phiên (CP): 5.289.340
Giá thấp 52w: 25.900
Giá cao 52W: 52.400
Sở hữu nhà nước: 0%
Sở hữu NĐT nước ngoài: 13,99%
Free-float: 60%

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	6.707
BVPS (VND)	17.018	17.021	21.830

BỨT PHÁ TỪ CHU KỲ THUẬN LỢI CỦA NGÀNH

Thị trường bất động sản khu công nghiệp đang bước vào giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ nhờ làn sóng dịch chuyển chuỗi cung ứng toàn cầu và dòng vốn FDI chất lượng cao đổ vào Việt Nam. IDC là doanh nghiệp hưởng lợi chu kỳ thuận lợi của ngành nhờ:

- **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. Trong năm 2025 IDC đã được cấp phép đầu tư đối với 2 dự án mới là KCN Vinh Quang (350 Ha) tại Hải Phòng và Phú Long (416 Ha) tại Ninh Bình.

Ngoài ra, 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 dự báo năm 2026 doanh thu của IDC sẽ đạt 10.855 tỷ đồng (+26,4% yoy) và lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 2.545 tỷ đồng (+31,7% yoy), EPS đạt 6.700 đồng/cổ phiếu.

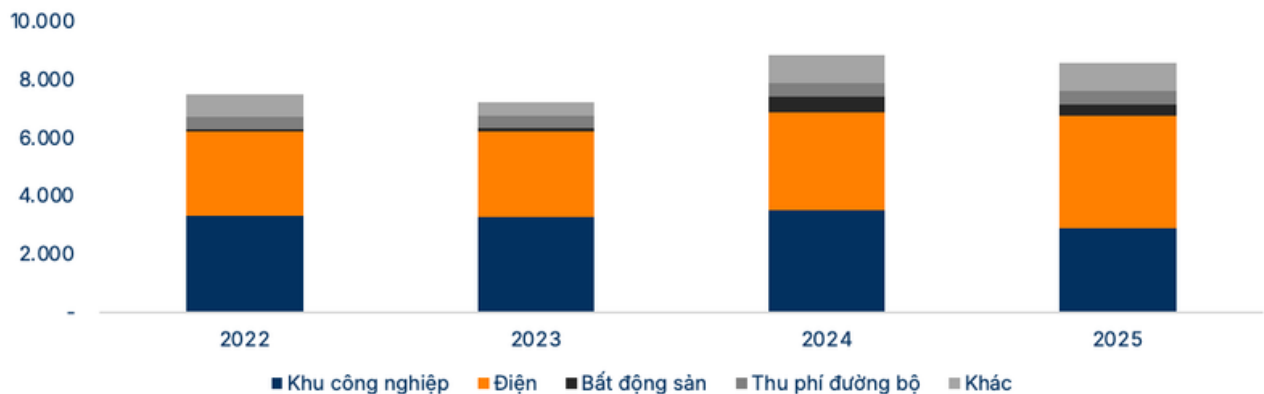
Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu IDC với mức giá **52.300 đồng/cổ phiếu**. Tại mức giá mục tiêu, IDC sẽ giao dịch với mức P/E forward 2026 là 7,8 lần, tương đương với mức trung vị 3 năm gần nhất của doanh nghiệp.

1. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

1.1. Hoạt động kinh doanh

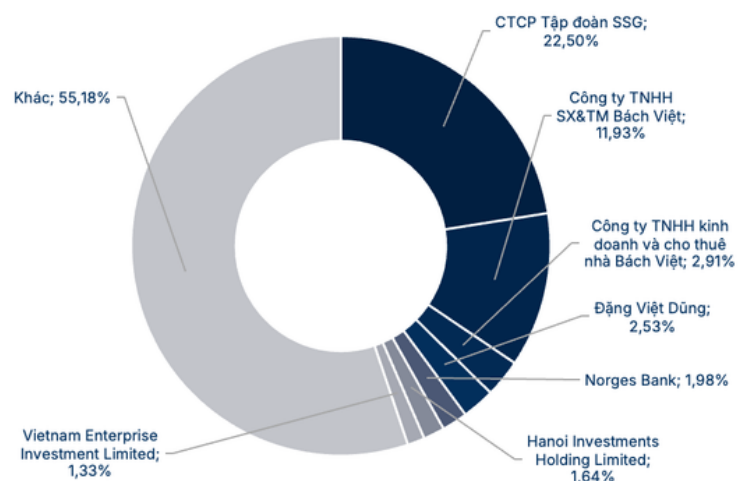
- IDICO hoạt động theo mô hình đa ngành, trong đó **bất động sản Khu công nghiệp là mảng kinh doanh chủ lực**, được hỗ trợ bởi các mảng năng lượng, dịch vụ và hạ tầng khác để tạo thành một hệ sinh thái khép kín. Đến nay, IDICO đang đầu tư và quản lý 13 KCN tại Việt Nam với tổng diện tích khoảng 4.073 ha. Trong đó, có 9 KCN ở phía Nam, 4 KCN ở phía Bắc trải dài tại các tỉnh Đồng Nai, Bà Rịa - Vũng Tàu, Long An, Tiền Giang, Vĩnh Phúc, Bắc Ninh, Thái Bình, Hải Phòng.
- Mảng năng lượng giúp IDICO hoàn thiện chuỗi cung ứng tiện ích cho các KCN và tạo dòng tiền ổn định.** IDICO sở hữu và vận hành các nhà máy thủy điện như Srok Phu Miêng (Bình Phước, công suất 51MW) và Đăk Mi 3 (Quảng Nam, công suất 63MW). Ngoài ra IDC đầu tư xây dựng các Trạm biến áp 110/22kV cùng hệ thống lưới điện 22kV để phân phối, kinh doanh điện năng đáp ứng nhu cầu sử dụng điện phục vụ sản xuất của các nhà đầu tư trong KCN IDICO và các KCN lân cận.
- Bất động sản nhà ở và thương mại:** IDC phát triển các dự án khu đô thị, khu dân cư và nhà ở xã hội nhằm phục vụ nhu cầu an cư cho người lao động tại các KCN các tỉnh khu vực phía Nam như: Đồng Nai, Bà Rịa - Vũng Tàu, Long An...
- Dịch vụ KCN và hạ tầng giao thông:** IDC cung cấp các dịch vụ trong KCN như đầu tư hạ tầng giao thông (qua hình thức BOT), cung cấp nước sạch, xử lý nước thải, tư vấn, thi công xây dựng..

Cơ cấu doanh thu của IDC



1.2. Cơ cấu sở hữu

Nhóm cổ đông SSG hiện đang nắm tỷ lệ lớn tại IDC, thông qua các công ty: Tập đoàn SSG, Công ty TNHH SX& Thương mại Bách Việt, Công ty TNHH kinh doanh và cho thuê nhà Bách Việt với tổng tỷ lệ 37,34%.



Nguồn: FiinProX, SHS Research

2. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP

2.1. Bất động sản khu công nghiệp

Mảng khu công nghiệp tiếp tục là trụ cột của IDC và là nguồn đóng góp vào lợi nhuận lớn nhất trong năm 2025 (chiếm 62% lợi nhuận gộp của doanh nghiệp).

IDICO đang đầu tư và quản lý 13 KCN tại Việt Nam với tổng diện tích khoảng 4.073 ha. Trong đó, có 9 KCN ở phía Nam, 4 KCN ở phía Bắc trải dài tại các tỉnh Đồng Nai, Bà Rịa - Vũng Tàu, Long An, Tiền Giang, Vĩnh Phúc, Bắc Ninh, Thái Bình, Hải Phòng.

Các KCN của IDICO nằm trong các vùng kinh tế trọng điểm của Việt Nam, sở hữu vị trí chiến lược, kết nối giao thông thuận tiện đến các sân bay, cảng biển. Với thế mạnh về môi trường đầu tư, hệ thống hạ tầng kỹ thuật đồng bộ cùng sự quản lý vận hành chuyên nghiệp, linh hoạt, các KCN IDICO đã thu hút trên 280 nhà đầu tư đặc biệt là các doanh nghiệp FDI, với tổng vốn thu hút 9 tỷ USD.

Danh sách các KCN của IDC

STT	Dự án	Vị trí	Tỷ lệ sở hữu	Diện tích thương phẩm (Ha)	Diện tích còn lại (Ha)	Giá thuê (usd/m2)	Tỷ lệ lấp đầy	Thời hạn dự án
1	KCN Hựu Thạnh	Tây Ninh	100%	395	315	148	44%	2069
2	KCN Phú Mỹ 2	TP. HCM	100%	443	119	124	90%	2055
3	KCN Phú Mỹ 2 MR	TP. HCM	100%	273	128	126	67%	2058
4	KCN Quế Võ 2	Bắc Ninh	51%	177	92	119	82%	2057
5	KCN Cầu Nghìn	Hưng Yên	100%	103	100	77	61%	2062
6	KCN Tân Phước 1	Đồng Tháp	65%	363	363		-	2074
7	KCN Mỹ Xuân B1MR	TP. HCM	51%	83	83		-	2074
8	KCN Phú Long	Ninh Bình	75%	301	301		-	2075
9	KCN Vĩnh Quang	Hải Phòng	99,99%	253	253		-	2075
10	KCN Nhơn Trạch 1&5	Đồng Nai	100%	513	-		100%	2053
11	KCN Mỹ Xuân A	TP. HCM	100%	232	-		100%	2052
12	KCN Mỹ Xuân B1	TP. HCM	100%	160	-		100%	2062
13	KCN Kim Hoa	Phú Thọ	100%	46	-		100%	2053

Nguồn: IDC, SHS Research

Các khu công nghiệp có giá trị lớn mang tính trọng yếu của IDC bao gồm: KCN Hựu Thạnh, Phú Mỹ 2, Vĩnh Quang, Tân Phước 1 và Phú Long.

Khu công nghiệp Hựu Thạnh



Tổng diện tích: 524Ha, diện tích thương phẩm 395 Ha, tỷ lệ lấp đầy 44%

Là KCN trọng điểm của tỉnh Tây Ninh với khoảng cách đến các đầu mối giao thông trọng yếu:

- Cao tốc TP.HCM - Trung Lương: 15km
- Quốc lộ 1A: 20km
- Sân bay Quốc tế Tân Sơn Nhất: 40km
- Cảng Quốc tế Long An: 51km
- Cảng Cát Lái: 55km

Khu công nghiệp Hựu Thạnh nằm tại Bến Lức, tỉnh Long An cũ. **Long An hiện đang sở hữu những lợi thế vàng để trở thành thủ phủ công nghiệp mới của phía Nam, đặc biệt khi quỹ đất tại Bình Dương và Đồng Nai đang dần cạn kiệt.**

- **Vị trí tiếp giáp khổng lồ:** Long An là cửa ngõ giao thoa giữa vùng kinh tế trọng điểm phía Nam và Đồng bằng sông Cửu Long. Việc giáp ranh trực tiếp với các huyện Bình Chánh, Hóc Môn, Củ Chi của TP.HCM giúp việc vận chuyển hàng hóa và thu hút nhân sự cấp cao cực kỳ thuận lợi.
- **Hạ tầng giao thông mang tính bước ngoặt:**
 - Vành đai 3 & Vành đai 4: Kết nối trực tiếp Long An với mạng lưới cao tốc phía Nam.
 - Cao tốc Bến Lức - Long Thành: Sắp tới sẽ rút ngắn thời gian đi cảng Cái Mép - Thị Vải và sân bay Long Thành xuống còn chưa đầy 1 tiếng.
 - Cảng Quốc tế Long An: Điểm nhấn giúp doanh nghiệp xuất nhập khẩu trực tiếp mà không cần phụ thuộc quá nhiều vào các cảng tại TP.HCM.

KCN Hựu Thạnh có nhiều lợi thế riêng biệt với các dự án khác trong khu vực:

- Kết nối giao thông chiến lược: Nằm ngay nút giao giữa các trục đường huyết mạch như ĐT 830, kết nối thẳng ra Quốc lộ N2 đi miền Tây và nối vào đường Cao tốc TP.HCM - Trung Lương. Điều này giúp xe container di chuyển cực kỳ linh hoạt.
- Khoảng cách với TP.HCM: Chỉ cách trung tâm TP.HCM khoảng 30-40km. Đây là khoảng cách vừa đủ để tận dụng hạ tầng dịch vụ của thành phố nhưng mức giá thuê đất vẫn cạnh tranh hơn nhiều so với các khu vực tại Bình Dương hay giáp ranh Cát Lái.
- Hạ tầng điện nước: sở hữu trạm biến áp 110/22kV nội khu, công suất lớn, ưu tiên cho sản xuất công nghiệp nặng.
- Môi trường đầu tư chuyên nghiệp: KCN được đầu tư hệ thống xử lý nước thải và cây xanh bài bản đáp ứng các tiêu chuẩn khắt khe về ESG (Môi trường - Xã hội - Quản trị) mà các tập đoàn đa quốc gia đang yêu cầu.

Khu công nghiệp Phú Mỹ 2 và Phú Mỹ 2 mở rộng



Tổng diện tích: 1.018 Ha, diện tích thương phẩm 716 Ha, tỷ lệ lấp đầy 75%.

Là KCN nằm tại vùng kinh tế trọng điểm phía Nam (Bà Rịa - Vũng Tàu nay thuộc TP. HCM) với khoảng cách đến các đầu mối giao thông trọng yếu:

- Cảng nước sâu Cái Mép - Thị Vải: 1km
- Cảng tổng hợp Phú Mỹ: 2km
- Quốc lộ 51: 1,5km
- Cao tốc HCM - Long Thành - Dầu Giây: 30km
- Sân bay Quốc tế Tân Sơn Nhất: 70km
- Sân bay Quốc tế Long Thành: 35km

Bà Rịa – Vũng Tàu từ lâu đã không còn là một tỉnh công nghiệp thuần túy mà đang vươn mình trở thành "Siêu cảng - Công nghiệp - Logistics" của cả nước. Tiềm năng của Bà Rịa - Vũng Tàu được định hình bởi 3 trụ cột:

- **Lợi thế cảng nước sâu (Cái Mép - Thị Vải):** Đây là cụm cảng duy nhất tại Việt Nam có thể đón các tàu container siêu trọng đi trực tiếp châu Âu, châu Mỹ mà không cần trung chuyển. Điều này giúp doanh nghiệp tại các KCN BR-VT tiết kiệm hàng tỷ đồng chi phí logistics mỗi năm.
- **Hạ tầng giao thông kết nối toàn diện:**
 - Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu: Đang được đẩy nhanh tiến độ để giải tỏa nút thắt Quốc lộ 51.
 - Sân bay Long Thành: Chỉ cách các KCN tại Phú Mỹ khoảng 30-40km, cực kỳ thuận tiện cho vận chuyển linh kiện điện tử và đi lại của chuyên gia.
 - Vành đai 4: Khép kín vòng kết nối giữa BR-VT với các thủ phủ công nghiệp như Đồng Nai, Bình Dương, Long An.
- **Nguồn cung năng lượng dồi dào:** BR-VT là trung tâm năng lượng của cả nước với hệ thống nhà máy điện Phú Mỹ (tổng công suất trên 4.000 MW, chiếm khoảng 40% sản lượng điện miền Nam) và nguồn khí thiên nhiên dẫn từ biển vào, cung cấp lợi thế về nhiên liệu đầu vào mà hiếm tỉnh nào có được.

Cụm KCN Phú Mỹ 2 và Phú Mỹ 2 mở rộng có nhiều ưu thế vượt trội so với các KCN khác trong khu vực nhờ:

- **Hệ thống khí đốt thiên nhiên:** Đây là điểm khác biệt lớn nhất. Phú Mỹ 2 có các tuyến ống khí dẫn trực tiếp từ các trạm phân phối vào tận hàng rào nhà máy. Đây là điểm cộng tuyệt đối cho các doanh nghiệp ngành thực phẩm, luyện kim hoặc hóa chất cần nguồn năng lượng sạch và ổn định.
- **Hệ thống cảng thủy nội địa:** Ngay trong khu công nghiệp có cảng nội địa có thể tiếp nhận tàu, xà lan đến 3.000 tấn. Điều này giúp doanh nghiệp tối ưu hóa việc vận chuyển nguyên liệu từ cảng Cái Mép về nhà máy một cách rẻ nhất.

Khu công nghiệp Vinh Quang



Tổng diện tích: 350 Ha, diện tích thương phẩm 253 Ha. Dự án đã GPMB được 160 Ha và dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2027. Vị trí nằm tại xã Vĩnh Bảo, TP. Hải Phòng:

- Cách cụm cảng Hải Phòng: 36 - 40 km
- Cách Thành phố Hải Phòng: 36 km
- Cách sân bay Cát Bi: 40 km
- Cách cảng nước sâu Lạch Huyện: 60 km
- Cách cảng Hải Phòng: 45 km
- Cách Hà Nội: 97 km

Hải Phòng không chỉ là một thành phố cảng, mà là một hệ sinh thái công nghiệp hoàn chỉnh nhờ các yếu tố:

- **Hạ tầng tỷ đô:** Là địa phương hiếm hoi hội tụ đủ 5 loại hình giao thông (Đường bộ, Đường sắt, Đường thủy nội địa, Đường biển quốc tế và Đường hàng không).
- **Cảng nước sâu Lạch Huyện:** Khả năng đón tàu container siêu trường siêu trọng đi thẳng tới Mỹ và châu Âu, giúp Hải Phòng giữ vị thế độc tôn về logistics tại miền Bắc.
- **Hệ sinh thái FDI khổng lồ:** Sự hiện diện của LG (tại Trảng Duệ), Pegatron, VinFast... tạo ra một mạng lưới các nhà cung cấp vệ tinh (supporting industries) cực kỳ phát triển.

Những ưu thế riêng biệt của KCN Vinh Quang:

- **Đón đầu trục kinh tế ven biển:** KCN Vinh Quang nằm ngay trên trục đường bộ ven biển nối Thái Bình - Hải Phòng. Đây là cung đường chiến lược đang được hoàn thiện, biến Tiên Lãng từ một huyện thuần nông thành một trạm trung chuyển logistics mới giữa các tỉnh duyên hải Bắc Bộ.
- **Tiềm năng từ quy hoạch Sân bay Tiên Lãng:** Trong quy hoạch dài hạn, Hải Phòng sẽ có sân bay quốc tế thứ hai tại Tiên Lãng. Mặc dù đây là câu chuyện của tương lai, nhưng nó tạo ra giá trị kỳ vọng rất lớn cho bất động sản công nghiệp khu vực này.
- **Chi phí vận hành tối ưu:** Nhờ giá thuê đất thấp hơn và nguồn nhân lực tại chỗ dồi dào (huyện Tiên Lãng và các khu vực lân cận của Thái Bình), Vinh Quang cực kỳ phù hợp cho các ngành công nghiệp thâm dụng lao động hoặc các nhà máy vệ tinh cấp 2, cấp 3.
- **Lợi thế cảng Nam Đồ Sơn:** Theo quy hoạch cảng biển mới, khu vực Nam Đồ Sơn (giáp Tiên Lãng) sẽ được phát triển thành cảng cửa ngõ. Vinh Quang sẽ là khu vực hậu cần trực tiếp cho cụm cảng này trong tương lai gần.

Khu công nghiệp Tân Phước 1



Tổng diện tích: 470 Ha, diện tích thương phẩm 363 Ha. Dự án đã ký kết hợp đồng tài trợ vốn với Vietcombank trị giá 4.000 tỷ đồng trong tháng 05/2025.

Dự án thuộc xã Tân Lập 1, huyện Tân Phước, tỉnh Tiền Giang cũ với vị trí chiến lược kết nối giữa TP. Hồ Chí Minh và khu vực Đồng Bằng Sông Cửu Long, mang lại nhiều lợi thế về giao thông và logistics dễ dàng tiếp cận với các tuyến giao thông quan trọng.

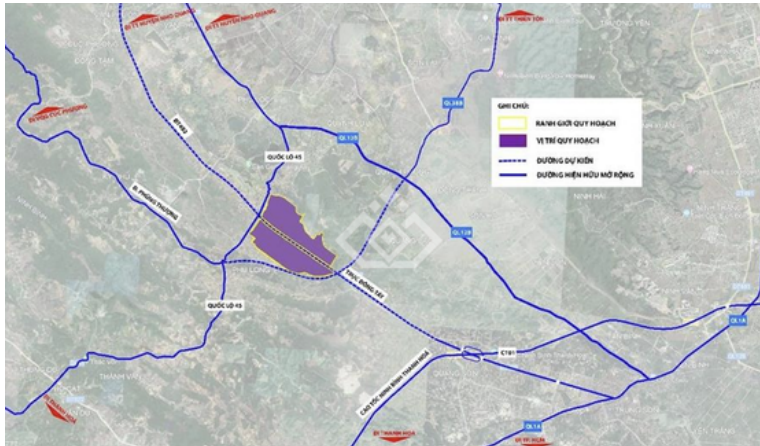
Tiền Giang đang thoát ly khỏi hình ảnh một tỉnh thuần nông để trở thành vùng lõi công nghiệp mới của Đồng bằng sông Cửu Long nhờ 3 yếu tố:

- **Vị trí "vệ tinh" của TP.HCM:** Với khoảng cách chỉ khoảng 70km, Tiền Giang đón đầu làn sóng dịch chuyển sản xuất từ TP.HCM khi quỹ đất tại các quận huyện ngoại thành như Bình Chánh, Nhà Bè không còn nhiều.
- **Trục xương sống giao thông:** Sự hiện diện của Cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận và quy hoạch mở rộng cao tốc TP.HCM - Trung Lương lên 8 làn xe là cú hích lớn, giúp rút ngắn thời gian vận chuyển hàng hóa từ Tiền Giang về các cảng tại TP.HCM chỉ còn khoảng 1.5 - 2 giờ.
- **Chi phí nhân công và đất đai:** So với Bình Dương, Đồng Nai hay Long An, Tiền Giang vẫn duy trì được mặt bằng chi phí nhân công cạnh tranh và quỹ đất dồi dào, giúp tối ưu hóa biên lợi nhuận cho các doanh nghiệp sản xuất thâm dụng lao động.

Lợi thế riêng biệt của KCN Tân Phước 1:

- **Hạ tầng bài bản:** KCN được quy hoạch với hệ thống điện trung thế 22kV, trạm biến áp 110/22kV nội khu và hệ thống xử lý nước thải công suất lớn. Đây là điểm mà các KCN cũ thường bị hạn chế khi muốn nâng cấp dây chuyền sản xuất hiện đại.
- **Ưu đãi thuế vùng khó khăn:** Tân Phước vốn là vùng đất phèn, được hưởng các chính sách ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp cao hơn so với các khu vực giáp ranh TP.HCM. Đây là thời nam châm cực mạnh thu hút các tập đoàn lớn muốn tối ưu hóa dòng tiền.
- **Lợi thế cảng thủy nội địa:** Nằm trong khu vực có hệ thống kênh rạch chằng chịt (Kênh 7, Kênh Năng), KCN Tân Phước 1 dễ dàng phát triển các bến thủy nội địa để trung chuyển hàng hóa ra sông Tiền và đi các cảng biển lớn, giảm áp lực cho đường bộ.
- **Quỹ đất vuông vức:** Tân Phước 1 có quỹ đất rộng lớn và đồng nhất, giúp các nhà đầu tư dễ dàng yêu cầu các lô đất quy mô lớn (>10-20ha) cho các tổ hợp nhà máy khép kín.

Khu công nghiệp Phú Long



Tổng diện tích: 416 Ha, diện tích thương phẩm 301 Ha.

KCN Phú Long sở hữu vị trí địa lý thuận lợi khi nằm trên trục đường đại lộ Đông – Tây 8 làn xe lộ giới 70m đang thi công, kết nối Quốc lộ 45 với đường cao tốc Bắc – Nam, đồng thời gần Quốc lộ 1A và đường sắt Bắc – Nam

Ninh Bình đang chuyển mình từ một tỉnh mạnh về du lịch và vật liệu xây dựng sang một trung tâm công nghiệp cơ khí ô tô và công nghệ cao của miền Bắc với các lợi thế:

- **Vị trí cửa ngõ chuyển tiếp:** Ninh Bình nằm tại điểm giao thoa giữa 3 vùng kinh tế: Đồng bằng sông Hồng, Duyên hải Bắc Bộ và Bắc Trung Bộ. Đây là nút giao quan trọng để hàng hóa từ miền Bắc đi vào miền Trung – Nam.
- **Cú hích hạ tầng giao thông:**
 - Tuyến đường Đông – Tây (Giai đoạn 1): Vừa thông xe (tháng 4/2025) là trục xương sống kết nối từ vùng núi Nho Quan đến cảng biển, mở ra không gian phát triển công nghiệp hoàn toàn mới.
 - Cao tốc Ninh Bình – Hải Phòng: Khi hoàn thành sẽ kết nối trực tiếp các KCN của Ninh Bình với cụm cảng nước sâu Lạch Huyện, khắc phục điểm yếu lớn nhất của tỉnh là logistics biển.

Những ưu thế riêng biệt của Phú Long:

- **Thương hiệu IDICO:** Đây là KCN lớn đầu tiên tại Ninh Bình được một tập đoàn chuyên nghiệp như IDICO đầu tư bài bản từ đầu. Điều này đảm bảo hạ tầng sẽ đạt chuẩn quốc tế, thu hút được các dòng vốn FDI chất lượng cao (Hàn Quốc, Nhật Bản) vốn rất kỹ tính về hạ tầng.
- **Mô hình KCN - Đô thị - Dịch vụ:** Không chỉ là nhà xưởng, Phú Long được quy hoạch gồm cả khu đô thị và dịch vụ đi kèm. Điều này giải quyết bài toán chỗ ở cho công nhân và chuyên gia ngay tại chỗ – một điểm yếu mà các KCN cũ tại khu vực đang gặp phải.
- **Lợi thế đất sạch và địa hình:** Dự án nằm trên khu vực vốn là đất nông trường, việc đền bù giải tỏa cực kỳ thuận lợi và nhanh chóng (dự kiến bắt đầu thu hút nhà đầu tư thứ cấp ngay trong Quý 2/2026). Địa hình khu vực Nho Quan ổn định, ít rủi ro ngập lụt hơn các khu vực trũng.
- **Hưởng lợi từ trục Đông – Tây:** Phú Long nằm ngay sát tuyến đường chiến lược Đông – Tây vừa hoàn thành. Điều này giúp việc di chuyển sang các tỉnh lân cận như Thanh Hóa hay ra Quốc lộ 1A trở nên cực kỳ thuận tiện.

2.2. Mảng năng lượng

IDICO sở hữu và vận hành các nhà máy thủy điện như Srok Phu Miêng (Bình Phước, công suất 51MW) và Đăk Mi 3 (Quảng Nam, công suất 63MW) giúp tạo ra dòng tiền ổn định.

Thủy điện Srok Phu Miêng



- Tổng mức đầu tư: 1.149 tỷ đồng
- Công suất: 51 MW
- Sản lượng: 222 triệu KWh

Nhà máy thủy điện Srok Phu Miêng, tọa lạc tại Bình Phước, được khởi công năm 2003 và chính thức phát điện vào năm 2006.

Thủy điện Đăk Mi 3



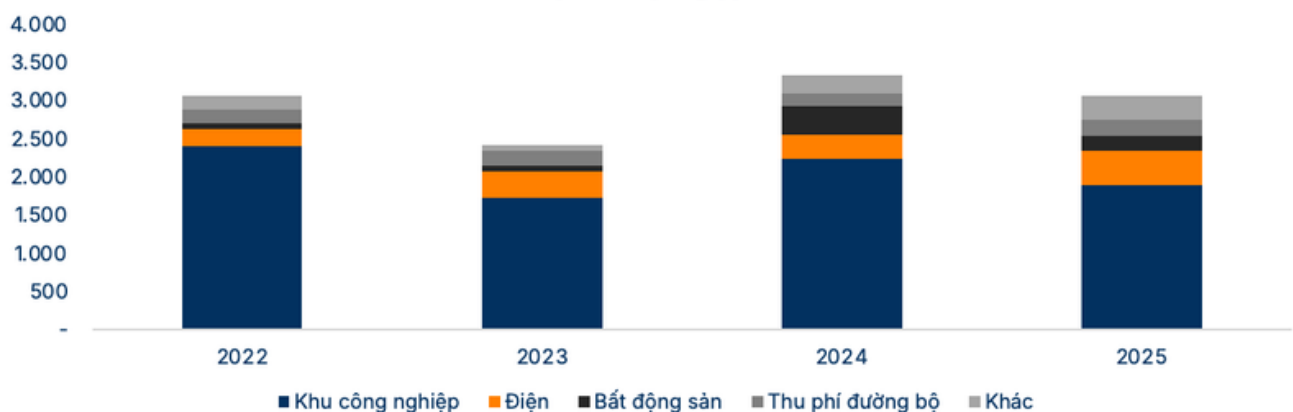
- Tổng mức đầu tư: 1.626 tỷ đồng
- Công suất: 63 MW
- Sản lượng: 233 triệu KWh

Nhà máy thủy điện Đăk Mi 3 hoàn thành và vận hành năm 2017

Hoạt động sản xuất và kinh doanh truyền tải điện của idico khá ổn định, mặc dù chỉ đóng góp 15% trong cơ cấu lợi nhuận gộp của IDC trong năm 2025 nhưng là mảnh ghép quan trọng hỗ trợ hệ sinh thái và tạo động lực hỗ trợ mảng kinh doanh KCN của công ty.

Hiện tại, IDICO đã và đang tiếp tục thực hiện đầu tư xây dựng các Trạm biến áp 110/22kV cùng hệ thống lưới điện 22kV để phân phối, kinh doanh điện năng đáp ứng nhu cầu sử dụng điện phục vụ sản xuất của các nhà đầu tư trong KCN.

Cơ cấu lợi nhuận gộp của IDC



Nguồn: IDC, SHS Research

2.3. Mảng bất động sản nhà ở và thương mại

IDICO phát triển các khu dân cư và đô thị liền kề với các khu công nghiệp, hướng tới xây dựng hệ sinh thái tích hợp nhằm hỗ trợ khách thuê công nghiệp đồng thời khai thác hiệu quả quỹ đất. Mảng kinh doanh này không đóng góp nhiều vào lợi nhuận hàng năm của doanh nghiệp nhưng đóng vai trò trong việc nâng cao giá trị tổng thể cơ sở hạ tầng KCN của IDC.

Một số dự án bất động sản nhà ở và thương mại của IDC

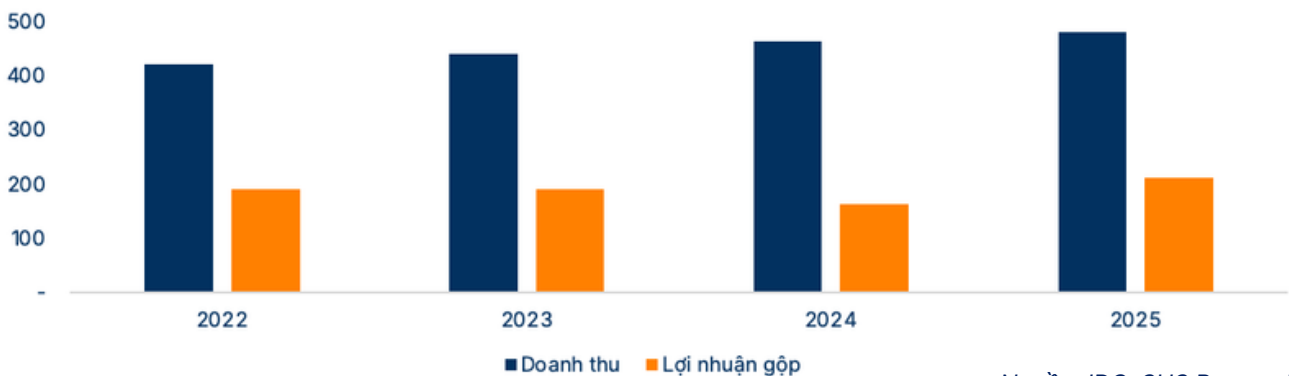
STT	Dự án đang triển khai	Vị trí	Tỷ lệ sở hữu	Diện tích đất (m2)
1	Nhà ở công nhân tại KCN Nhơn Trạch	Đồng Nai	100%	200.284
2	Khu dân cư Hựu Thạnh	Long An	51%	470.939
3	Khu tái định cư Nhơn Trạch 1 và chung cư Hiệp Phước	Đồng Nai	66,9%	48.676
4	Nhà ở xã hội Vĩnh Cửu	Đồng Nai	100%	79.400
5	Khu chung cư phức hợp QL1K	Đồng Nai	66,9%	70.350
6	Dự án Hoá An	Đồng Nai	100%	38.886
7	Dự án KDC Bắc Châu Giang	Hà Nam	51%	56.527
8	KDC trung tâm mở rộng Phường 6	Long An	51%	30.500

2.4. Mảng thu phí đường bộ

Dự án BOT của IDC tiếp tục tạo ra nguồn doanh thu ổn định mặc dù tỷ trọng đóng góp trong lợi nhuận gộp là không nhiều (khoảng 7%).

Dự án BOT đoạn An Sương – An Lạc thuộc Quốc lộ 1 được triển khai theo hai giai đoạn, với thời gian thu phí dự kiến kéo dài đến Q4/2032. IDC đã hoàn tất toàn bộ các hạng mục thuộc Giai đoạn II và đang tiến hành đàm phán, cập nhật dữ liệu quyết toán để xác định chính xác thời điểm kết thúc thu phí của dự án.

Kết quả kinh doanh mảng thu phí đường bộ



Nguồn: IDC, SHS Research

3. TRIỂN VỌNG NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN CÔNG NGHIỆP

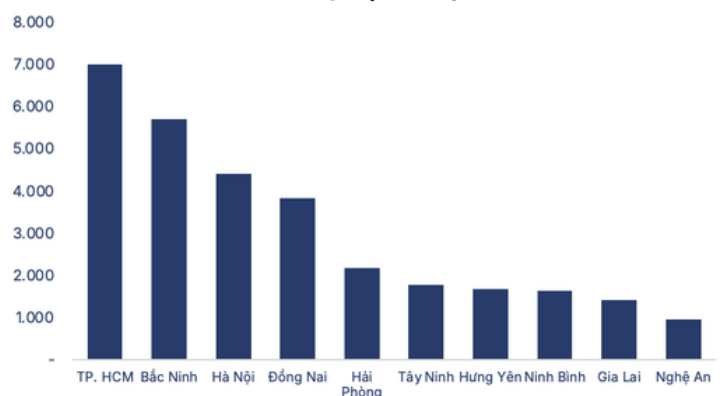
Thuế quan đã hạ nhiệt, Việt Nam tiếp tục là điểm đến của dòng vốn FDI toàn cầu

- **Việt Nam tiếp tục thu hút FDI mạnh mẽ sau cú sốc thuế quan nhờ giá điện sản xuất và chi phí nhân công cạnh tranh so với các nước trong khu vực.** Chi phí lao động, logistic, đồng bộ hạ tầng và tự do thương mại là các yếu tố quan trọng quyết định đến chuyển dịch FDI bên cạnh thuế suất. Ngoài ra, môi trường chính trị ổn định, cơ chế thông thoáng, tăng cường chính sách ESG (điện tái tạo)... là các yếu tố ngày càng được FDI quan tâm. Do đó Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua các hiệp định thương mại tự do – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.
- **Trong năm 2025, vốn FDI thực hiện tại Việt Nam ước đạt 27,6 tỷ USD, tăng 9% so với năm 2024.** TP. HCM là địa phương dẫn đầu về thu hút dòng vốn FDI cấp mới, với tổng vốn đăng ký mới trong năm 2025 đạt hơn 7 tỷ USD. Đứng thứ hai là Bắc với tổng vốn FDI cấp mới đạt gần 5,7 tỷ USD. Theo sau là Hà Nội với tổng vốn FDI cấp mới đạt hơn 4,4 tỷ USD.

Vốn FDI thực hiện hàng năm (tỷ usd)

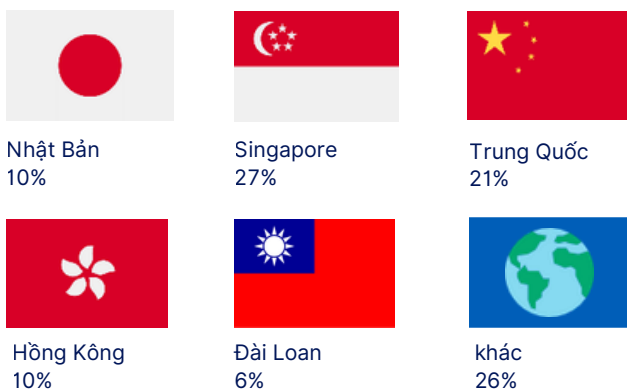


Top các địa phương có vốn FDI đăng ký mới (triệu usd)

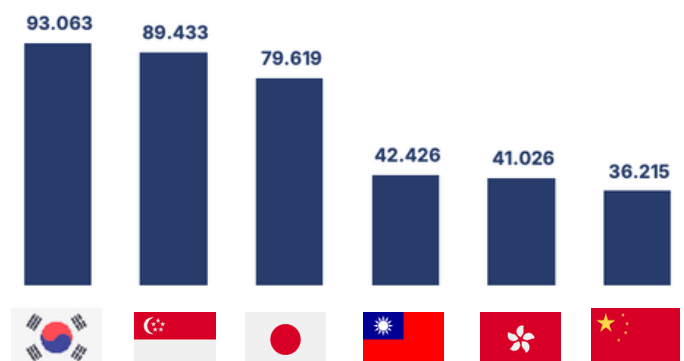


Nguồn: Tổng cục thống kê

Vốn FDI mới được phê duyệt theo quốc gia, năm 2025



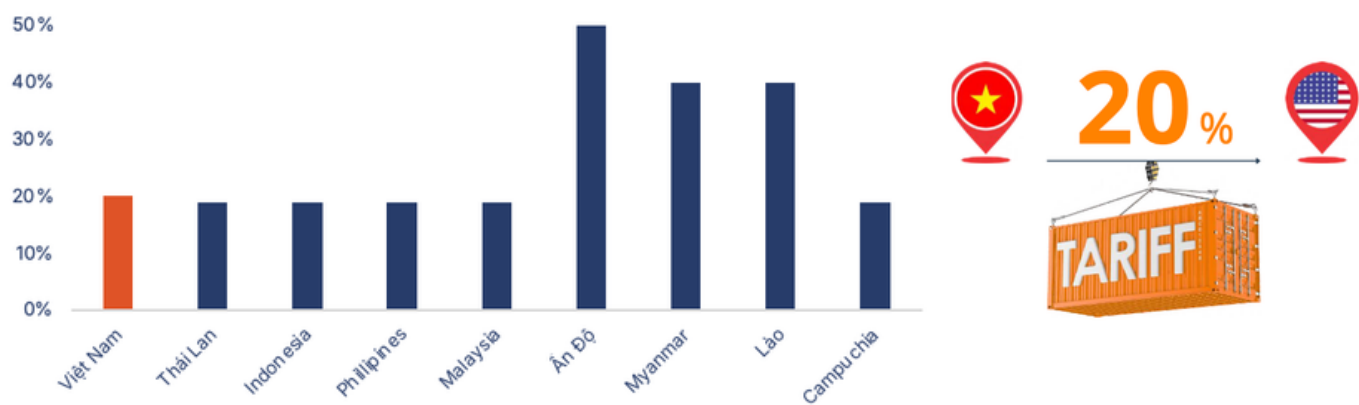
Lũy kế tổng vốn đầu tư vào Việt Nam theo quốc gia tính đến năm 2025 (triệu usd)



Nguồn: Tổng cục thống kê

- Mức thuế Việt Nam phải chịu không khác biệt nhiều so với các nước trong khu vực.** Việt Nam hiện đang chịu mức thuế đối ứng là 20% (riêng đối với hàng hoá trung chuyển thì mức thuế suất là 40%). Trong khi đó các nước trong khu vực như Thái Lan, Indonesia, Phillipines, Malaysia không có sự chênh lệch đáng kể khi đều chịu mức thuế 19% và Ấn Độ phải chịu mức thuế lên tới 50%. Do đó với các lợi thế tiếp tục được duy trì như trước đây, Việt Nam vẫn sẽ là điểm đến hàng đầu của dòng vốn đầu tư FDI.

Thuế đối ứng Mỹ công bố



Nguồn: SHS tổng hợp

- Tác động từ chính sách thuế quan của Mỹ đã phai nhạt và Việt Nam tiếp tục là điểm đến của dòng vốn FDI nhờ sở hữu nhiều lợi thế so với các quốc gia cạnh tranh trực tiếp khác.** Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua các hiệp định thương mại tự do – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.

Quốc gia	Mức thuế	Chi phí lao động	Chính sách hỗ trợ FDI	Vị trí địa lý	Các hiệp định thương mại	Cơ sở hạ tầng	Ổn định chính trị	Rủi ro an ninh
Việt Nam	20%	Thấp	Ưu: Hỗ trợ FDI mạnh (miễn thuế, ưu đãi đất)	Ưu: Gần Trung Quốc, thuận lợi logistics	¹⁷ (CPTPP, EVFTA, RCEP, cùng các hiệp định song phương với Chile, Nhật Bản, Hàn Quốc, v.v., và các hiệp định đang đàm phán như với EFTA).	Ưu: Phát triển, đang đẩy nhanh tốc độ xây dựng	Ưu: Ổn định	Ưu: Thấp
Philippines	19%	Thấp	Ưu: Khuyến khích FDI, Nhược: Thủ tục phức tạp	Nhược: Xa chuỗi cung ứng lớn	¹⁴ (RCEP đã có hiệu lực từ 2022, các hiệp định ưu đãi thương mại trong khuôn khổ ASEAN với Trung Quốc, Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Úc và New Zealand, cùng các hiệp định song phương với EFTA).	Nhược: Kém phát triển	Nhược: Bất ổn nội bộ, tranh chấp Biển Đông	Nhược: Cao do tranh chấp
Thái Lan	19%	Thấp	Ưu: Hấp dẫn (ưu đãi thuế, khu kinh tế đặc biệt)	Ưu: Trung tâm Đông Nam Á, thuận lợi logistics	¹⁴ (RCEP, các hiệp định trong ASEAN, và các hiệp định song phương như với Nhật Bản, Úc, New Zealand, cùng các đàm phán như BIMSTEC).	Ưu: Phát triển	Nhược: Bất ổn chính trị, biểu tình	Ưu: Vừa phải
Bangladesh	20%	Rất thấp	Ưu: Hỗ trợ FDI ngành Dệt may	Nhược: Xa chuỗi cung ứng lớn	² (chủ yếu là các hiệp định ưu đãi thương mại như với Bhutan, và đàm phán sắp tới với Thái Lan vào cuối 2025, nhưng chưa có nhiều hiệp định song phương hoặc đa phương chính thức).	Nhược: Kém phát triển	Nhược: Bất ổn chính trị, biểu tình	Nhược: Cao do bất ổn và thiên tai
Mexico	25%	Thấp	Ưu: Hấp dẫn	Ưu: Gần Mỹ, thuận lợi logistics	¹⁴ (bao gồm USMCA, CPTPP, các hiệp định với EU, Nhật Bản, và nhiều nước Mỹ Latinh như Chile, Colombia, nhưng số lượng có thể dao động tùy theo cách tính).	Nhược: Chưa đồng bộ	Nhược: Bất ổn do tội phạm	Nhược: Cao do tội phạm
Ấn Độ	50%	Rất thấp	Ưu: Mạnh mẽ (miễn thuế)	Ưu: Gần thị trường châu Á	¹³ (bao gồm các hiệp định với Nhật Bản, Hàn Quốc, ASEAN, UAE, Úc, và các hiệp định trong khuôn khổ SAARC/SAFTA).	Nhược: Chưa đồng bộ, điện không ổn định	Ưu: Ổn định	Nhược: Vừa phải do bất ổn lao động
Indonesia	19%	Thấp	Ưu: Chính sách khuyến khích FDI, đặc biệt tại các khu công nghiệp	Ưu: Nằm giữa Đông Nam Á, gần thị trường tiêu dùng lớn	¹⁵ hiệp định (RCEP, ASEAN, các FTA song phương với Nhật, Hàn, v.v.)	Nhược: Hạ tầng còn chênh lệch giữa các vùng	Nhược: Bất ổn chính trị cục bộ	Nhược: Vừa phải do thiên tai, biểu tình

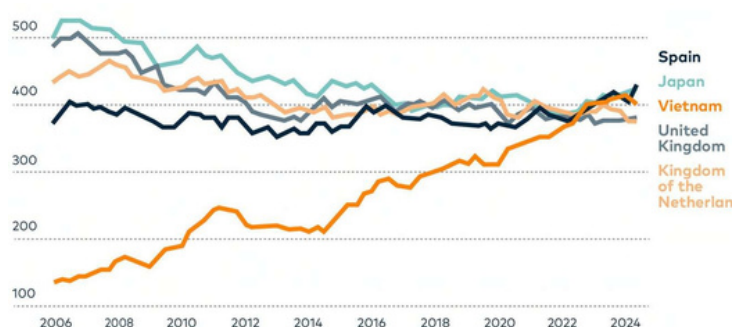
Nguồn: SHS tổng hợp

Việt Nam có nhiều lợi thế thu hút FDI so với các nước trong khu vực nhờ vị trí địa chính trị đặc biệt và cơ cấu thấp dân số đang ở trong giai đoạn vàng

- Việt Nam với vị trí chiến lược trở thành điểm đến lý tưởng cho các công ty muốn đa dạng hoá cơ sở sản xuất, chuyển hướng khỏi Trung Quốc trong bối cảnh gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu và căng thẳng thương mại.

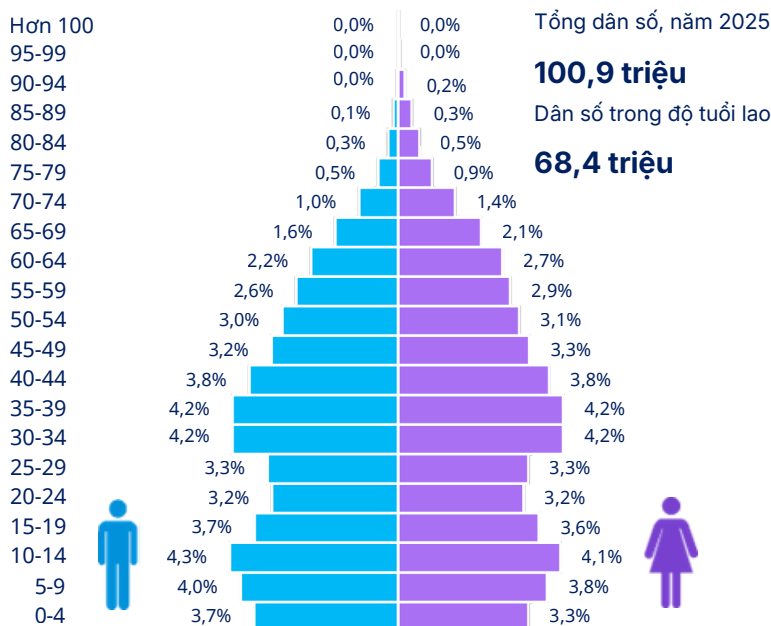
Theo Chỉ số Kết nối Vận tải Đường biển (LSCI), một tiêu chuẩn toàn cầu đo lường mức độ hội nhập vào mạng lưới vận tải container, kể từ năm 2006 Việt Nam đã ghi nhận những thành tích đáng kể: tăng 199% khả năng kết nối, vượt trội so với Trung Quốc (66%) và Hàn Quốc (50%).

Chỉ số kết nối vận tải biển



Nguồn: MDS Transmodal

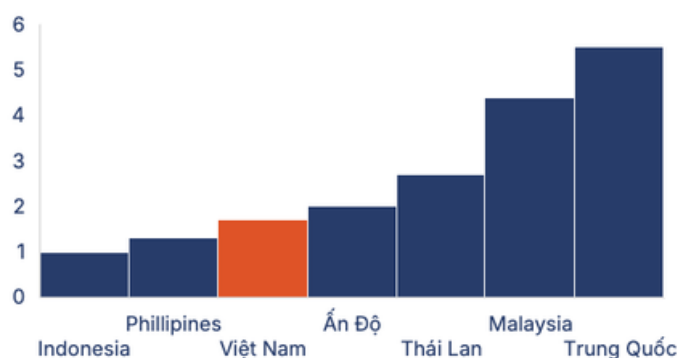
- Việt Nam sở hữu cơ cấu dân số vàng với 67,8% dân số trong độ tuổi lao động với chi phí thấp



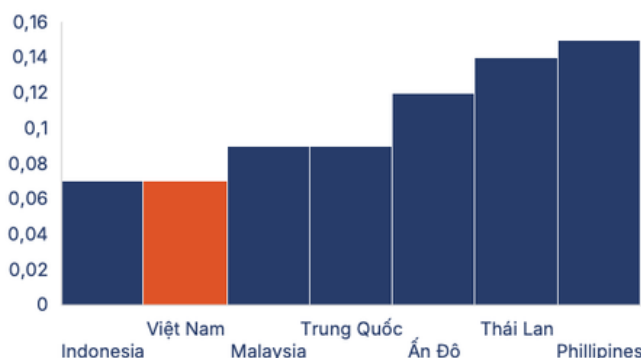
Lực lượng lao động lành nghề và dễ thích nghi

Đối với các nhà đầu tư nước ngoài đang tìm kiếm nguồn nhân lực năng động và có tay nghề cao, Việt Nam ngày càng trở thành điểm đến hấp dẫn.

Lương sản xuất (usd/giờ)



Giá điện sản xuất (usd/giờ)



Nguồn: Worldbank

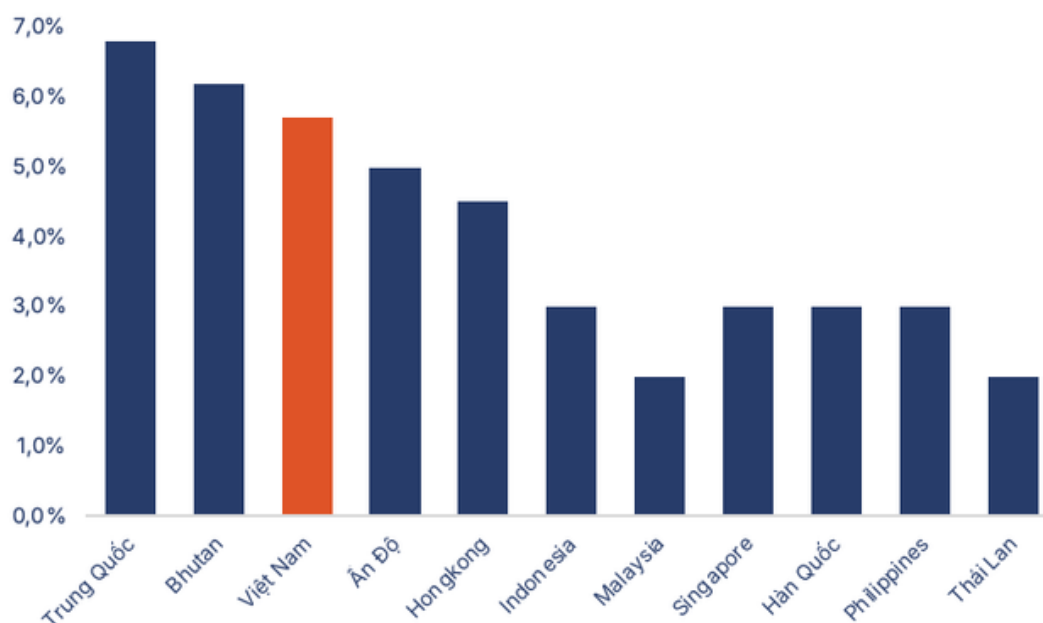
Hạ tầng tiếp tục được đẩy mạnh tạo động lực lớn cho sự phát triển các khu công nghiệp

- **Việt Nam nằm trong nhóm có tỷ lệ đầu tư cơ sở hạ tầng trên GDP cao nhất ở Châu Á.**

Trong những năm qua Việt Nam đã có những nỗ lực đáng kể để cải thiện cơ sở hạ tầng nhằm giảm bớt thời gian và chi phí logistics cho doanh nghiệp cũng như thu hút thêm nhiều nhà đầu tư FDI. Mạng lưới cao tốc và kết nối vùng: Các dự án cao tốc trọng điểm như Cao tốc Bắc – Nam, các tuyến vành đai tại khu vực phía Nam (Vành đai 3 TP.HCM) và phía Bắc (Vành đai 4 vùng Thủ đô) đang được đẩy nhanh tiến độ. Khi hoàn thành, các tuyến này sẽ kết nối trực tiếp các KCN với các cảng biển sâu (như Cái Mép – Thị Vải, Lạch Huyện) và sân bay quốc tế.

Hạ tầng cảng biển và hàng không: dự án trọng điểm Sân bay Long Thành với quy mô lớn và vị trí đặc biệt ngay trung tâm Đông Nam Á được kỳ vọng sẽ trở thành điểm kết nối chung của khu vực và thế giới. Ngoài ra sân bay Gia Bình lớn nhất miền Bắc cũng đang được gấp rút triển khai sẽ tạo cú hích đối với các dự án khu công nghiệp tại Miền Bắc.

Tỷ lệ đầu tư cơ sở hạ tầng trên GDP trung bình nhiều năm



Nguồn: ADB

- **Xu hướng đô thị hóa và cải cách của chính phủ hứa hẹn sẽ thúc đẩy sự tăng trưởng nhanh chóng của cơ sở hạ tầng Việt Nam trong thập kỷ tới.**

Hiện nay, Việt Nam có gần 2.000km đường cao tốc và dự kiến sẽ tăng lên 5.000km vào năm 2030. Kế hoạch đầy tham vọng này cũng bao gồm việc xây dựng 10 cây cầu lớn bắc qua sông Hồng tại thành phố Hà Nội vào năm 2030.

Đến năm 2030, Việt Nam có kế hoạch mở rộng mạng lưới đường sắt của mình lên tổng chiều dài 2.362km, ưu tiên xây dựng tuyến đường sắt cao tốc Bắc-Nam, đặc biệt là các đoạn Hà Nội-Vinh (281km) và TP.HCM-Nha Trang (370km). Các tuyến đường sắt hiện hữu cũng sẽ được cải tạo và nâng cấp.

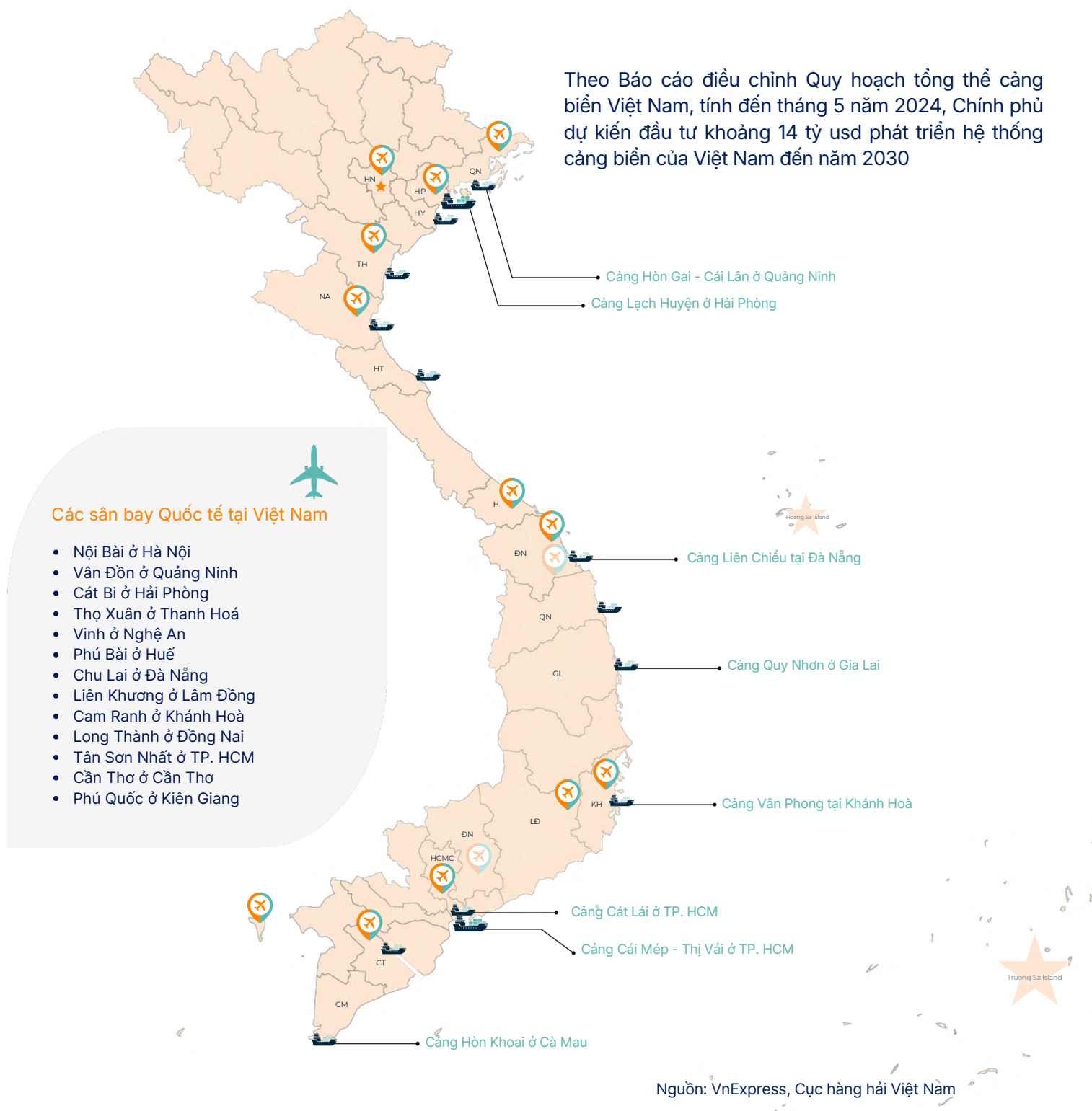
Theo báo cáo Triển vọng Thị trường Thương mại năm 2025 (CMO) của Boeing, Việt Nam đang trên đà trở thành thị trường hàng không phát triển nhanh nhất Đông Nam Á từ năm 2025 đến năm 2030 với lưu lượng hành khách hàng năm dự kiến sẽ tăng lên 8,1%. Việt Nam hiện có 22 sân bay, trong đó có 14 sân bay quốc tế đang hoạt động hoặc đang được xây dựng.

(Bản đồ được xuất bản ngày 03 tháng 03 năm 2025, trước khi sáp nhập các tỉnh thành ở Việt Nam)

Nguồn: VnExpress

Năm 2023, Việt Nam nằm trong top 10 trên 50 thị trường logistics mới nổi trên thế giới, theo Chỉ số Thị trường Mới nổi nhất do nhà cung cấp vận tải và logistics toàn cầu Agility công bố.

Các sân bay và cảng biển chính ở Việt Nam



4. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

IDC sở hữu lợi thế quỹ đất gối đầu lớn nằm tại các vị trí chiến lược trên bản đồ Logistic

- **Sự kết hợp giữa các KCN đang khai thác và các dự án mới của IDC tạo ra sự gối đầu doanh thu trong dài hạn cho doanh nghiệp.**
 - KCN Hữu Thạnh & Phú Mỹ 2: Đang trong giai đoạn thu hoạch với giá vốn thấp (do đã đền bù từ lâu) và giá thuê tốt (130 - 150 usd/m2). Đây là nguồn tiền mặt dồi dào để IDC tiếp tục tái đầu tư vào các dự án mới trong tương lai.
 - KCN Vinh Quang, Phú Long & Tân Phước 1: Đây là của để dành cho giai đoạn 2026 – 2030. Việc khởi công KCN Vinh Quang và triển khai KCN Phú Long cho thấy tốc độ phê duyệt pháp lý của IDC là tương đối nhanh, giúp duy trì đà tăng trưởng EPS trong dài hạn của doanh nghiệp.
- **Các KCN của IDC đều nằm tại các nút thắt logistics chiến lược, giúp doanh nghiệp thuê đất giảm thiểu chi phí vận tải.**
 - Cửa ngõ cảng biển: KCN Phú Mỹ 2 (gần cảng Cái Mép – Thị Vải) và Vinh Quang (gần cảng nước sâu Lạch Huyện) hưởng lợi trực tiếp từ luồng giao thương quốc tế.
 - Nút giao cao tốc: KCN Hữu Thạnh (gần tuyến đường Vành đai 3, 4), Tân Phước 1 (gần cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận) và Phú Long (gần Đại lộ Đông - Tây) thuận tiện cho việc vận chuyển hàng hoá.

IDC có cấu trúc tài chính lành mạnh cùng chính sách chi trả cổ tức tiền mặt được duy trì đều đặn ở mức cao

- Tại thời điểm 31/12/2025, tỷ lệ Nợ vay/VCSH của IDC là 0,71 lần, mức tương đối an toàn. Ngoài ra doanh nghiệp hiện có 6.800 tỷ đồng tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn ngắn từ 3 - 12 tháng sẵn sàng được sử dụng để tiếp tục tái đầu tư vào các dự án KCN tiếp theo.
- IDC luôn duy trì chính sách chi trả cổ tức bằng tiền mặt cao trong nhiều năm. Tính theo mức giá hiện tại, tỷ lệ cổ tức/thị giá của IDC sẽ rơi vào khoảng 8,1%/năm.

Năm	Cổ tức tiền mặt	Cổ tức cổ phiếu
2025	35%	
2024	35%	15%
2023	40%	
2022	40%	
2021	30%	10%

Nguồn: IDC

5. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

Chúng tôi dự báo năm 2026 doanh thu của IDC sẽ đạt 10.855 tỷ đồng (+26,4% yoy) và lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 2.545 tỷ đồng (+31,7% yoy). Cơ sở của việc tăng trưởng này đến từ:

- Dự án KCN Tân Phước 1 bắt đầu ghi nhận doanh thu.
- Dự án bất động sản dân cư tại khu dân cư Hựu Thạnh ghi nhận doanh thu khởi sắc hơn nhờ thị trường bất động sản ấm dần lên.
- Các mảng hoạt động kinh doanh khác của doanh nghiệp tiếp tục duy trì ổn định.

Dự phóng kết quả kinh doanh

	2025		2026F		2027F	
	tỷ VND	%YoY	tỷ VND	%YoY	tỷ VND	%YoY
Doanh thu thuần	8.586	-3%	10.855	+26,4%	13.447	+23,8%
Khu công nghiệp	2.909	-17%	4.333	+49%	5.674	+31%
Điện	3.861	+15%	4.247	+10%	4.672	+10%
Bất động sản	356	-33%	801	+125%	1.602	+100%
Thu phí đường bộ	480	+4%	495	+3%	520	+5%
Doanh thu khác	980	+2%	980	+2%	980	+2%
Lợi nhuận gộp	3.060	-8%	4.508	+47%	6.087	+35%
Lợi nhuận sau thuế	2.354	-1,6%	3.101	+31,7%	4.295	+38,5%
LNST công ty mẹ	1.932	-3,3%	2.545	+31,7%	3.524	+38,4%
EPS (VND/CP)	5.091		6.707		9.287	

Do IDC là doanh nghiệp hoạt động đa ngành nghề, do đó chúng tôi sử dụng phương pháp tổng thành phần (SOTP) nhằm phản ánh đầy đủ giá trị đất KCN, khu dân cư cùng các mảng năng lượng và thu phí hạ tầng của công ty, kết hợp thêm phương pháp P/E để phản ánh sự tương quan với thị trường. Mức lãi suất chiết khấu WACC được sử dụng tính toán là 10,6% dựa trên các giả định sau:

Yếu tố	Lợi suất
Lãi suất phi rủi ro	4,0%
Beta	1,29
Phần bù rủi ro thị trường	8,3%
Chi phí sử dụng VCSH	14,8%
Chi phí sử dụng vốn vay	6%
Thuế suất	20%
WACC	10,6%

Kết quả định giá

Giá trị hợp lý mỗi cổ phiếu theo phương pháp SOTP và P/E là **52.300 đồng/cp**.

	Phương pháp	Giá trị (tỷ đồng)
Mảng cho thuê đất KCN		12.761
KCN Hựu Thạnh	DCF	5.819
KCN Phú Mỹ 2 mở rộng	DCF	1.747
KCN Quế Võ 2	DCF	523
KCN Cầu Ngàn	DCF	533
KCN Phú Mỹ 2	DCF	1.150
KCN Mỹ Xuân B1 Conac	DCF	205
KCN Tân Phước 1	DCF	754
KCN Vinh Quang	DCF	1.160
KCN Phú Long	DCF	870
Mảng BĐS dân dụng	DCF	2.808
KDC nhà ở công nhân Hựu Thạnh	DCF	1.881
Khác	DCF	927
Mảng điện	P/E	2.237
Thu phí đường bộ	DCF	575
Giá trị tài sản ròng		18.381
Tiền mặt và đầu tư tài chính ngắn hạn	BV	7.360
Nợ vay	BV	5.876
Lợi ích CĐTS	BV	1.803
Giá trị ròng VCSH		18.062
Số lượng cp (triệu cp)		380
Giá trị hợp lý theo SOTP	đồng/cp	47.531
Giá trị hợp lý theo P/E	đồng/cp	57.000
Trung bình 2 phương pháp	đồng/cp	52.300

PHỤ LỤC

Bảng cân đối kế toán				
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Tài sản ngắn hạn	7.422	9.857	13.501	18.132
Tiền/tương đương tiền	2.188	553	3.515	7.694
Đầu tư ngắn hạn	2.264	6.807	6.807	6.807
Các khoản phải thu	1.515	1.157	1.528	1.893
Hàng tồn kho	1.401	1.299	1.599	1.854
Tài sản khác	54	41	52	64
Tài sản dài hạn	11.378	13.345	12.381	11.418
Tài sản cố định	3.069	2.931	2.679	2.427
Đầu tư dài hạn	228	211	211	211
Xây dựng cơ bản dở dang	4.959	7.094	7.094	7.094
Tài sản khác	3.122	3.109	2.397	1.685
Tổng tài sản	18.800	23.201	25.882	29.729
Nợ ngắn hạn	4.533	5.621	6.387	7.153
Khoản phải trả	302	324	376	436
Người mua trả tiền trước	307	100	244	302
Vay nợ ngắn hạn	1.144	2.612	2.638	2.664
Nợ khác	2.781	2.585	3.129	3.751
Nợ dài hạn	7.059	9.318	8.851	8.385
Vay nợ dài hạn	1.992	3.265	2.799	2.332
Nợ khác	5.067	6.053	6.053	6.053
Tổng nợ phải trả	11.593	14.938	15.238	15.538
Vốn chủ sở hữu	7.208	8.263	10.644	14.191
Vốn góp	3.300	3.795	3.795	3.795
Thặng dư vốn cổ phần	44	44	44	44
Lợi nhuận giữ lại	1.478	1.722	3.504	6.280
Vốn khác	794	898	941	941
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.592	1.804	2.360	3.130
Tổng nợ và vốn CSH	18.800	23.201	25.882	29.729

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ				
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
LCTT từ HĐ kinh doanh	4.085	3.913	4.486	5.894
LCTT từ HĐ đầu tư	(1.475)	(7.009)	237	242
LCTT từ HĐ tài chính	(1.755)	1.460	(1.760)	(1.958)
LCTT trong kỳ	854	(1.635)	2.962	4.178
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	1.333	2.188	553	3.515
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	2.188	553	3.515	7.694

Báo cáo kết quả kinh doanh				
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu	8.847	8.588	10.855	13.447
Giá vốn hàng bán	5.509	5.528	6.347	7.360
Lợi nhuận gộp	3.337	3.060	4.508	6.087
Chi phí hoạt động	398	396	511	633
Lợi nhuận hoạt động	2.971	2.840	3.877	5.368
Doanh thu tài chính	168	322	237	242
Chi phí tài chính	136	146	357	328
Lợi nhuận khác	20	78	-	-
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	2	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	2.993	2.918	3.877	5.368
Thuế TNDN	640	620	775	1.074
Lợi nhuận sau thuế	2.392	2.354	3.101	4.295
Lợi ích cổ đông thiểu số	396	422	556	770
LNST của cty mẹ	1.996	1.932	2.545	3.524
% Biên LNST	27%	27%	29%	32%
EPS (VND)	6.049	5.091	6.707	9.287

Các chỉ số tài chính				
(tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu cp)	330	380	380	380
EPS (VND)	6.049	5.091	6.707	9.287
Chỉ số sinh lời				
Biên LN gộp	38%	36%	42%	45%
Biên LN ròng	27%	27%	29%	32%
ROE	33%	28%	29%	30%
ROA	13%	10%	12%	14%

Chỉ số đòn bẩy (lần)				
Chỉ số thanh toán lãi vay	24	21	12	17
Tỷ số nợ vay/tổng tài sản	0,62	0,64	0,59	0,52
Tỷ số nợ vay/VCSH	1,61	1,81	1,43	1,09
H.số TT hiện hành	1,64	1,75	2,11	2,56
H.số thanh toán nhanh	1,33	1,52	1,86	2,30

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

Nắm 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 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, số 03 Lê
Đình Lý, 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