IDICO (IDC)

Bàn giao đất KCN chậm kéo lùi KQKD 3Q26

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

Suy giảm trên toàn bộ các mảng kinh doanh

- Trong 3Q26, IDC ghi nhận doanh thu đạt 2,076 tỷ đồng (-8.5% q/q, -28% n/n; Hình 1). Lợi nhuận gộp (LNG) đạt 672 tỷ đồng (-21% q/q, -47% n/n; Hình 2), biên LNG hợp nhất thu hẹp xuống còn 32.4% (-5.0 đpt q/q, -11.4 đpt n/n; Hình 3). Cụ thể:
    - *Điện:* Doanh thu đi ngang ở mức 1,018 tỷ đồng (chiếm 49% tổng doanh thu, +5.3% q/q, -2.8% n/n). LNG giảm xuống 105 tỷ đồng (+72% q/q, -29% n/n), kéo Biên LNG về mức 10.4% (+4.0 đpt q/q, -3.7 đpt n/n). Theo ISH (Thủy điện Srok Phu Miêng, công ty con của IDC), lưu lượng nước về hồ chứa thấp hơn cùng kỳ; do đó, chúng tôi cho rằng LNG sụt giảm là do tỷ trọng doanh thu phân phối điện — vốn có biên lợi nhuận thấp hơn — gia tăng (doanh thu phân phối điện 3Q26 của UIC tăng 2.5% n/n).
    - *KCN:* Doanh thu giảm xuống 835 tỷ đồng (chiếm 40% tổng doanh thu, -23% q/q, -46% n/n) do tiến độ bàn giao đất chậm lại so với mức nền cao của 3Q25. LNG mảng KCN đạt 507 tỷ đồng (-29% q/q, -50% n/n), tương ứng biên LNG ở mức 60.8% (-5.3 đpt q/q, -4.9 đpt n/n).
    - *Bất động sản dân dụng:* Doanh thu đạt 10 tỷ đồng (<1% tổng doanh thu, -55% q/q, -86% n/n).
- Chi phí BH&QLDN tăng lên 106 tỷ đồng (+18% q/q, +8.7% n/n) trong khi biên LNG suy giảm khiến biên LNHĐ thu hẹp xuống còn 27.3% (-6.1 đpt q/q, -13.1 đpt n/n).
- LNST đạt 540 tỷ đồng (-19% q/q, -45% n/n; Hình 5), với Biên lãi ròng ở mức 26.0% (-3.2 đpt q/q, -8.1 đpt n/n).

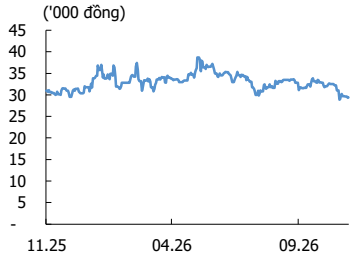
Thống kê

VNIndex (16/11, điểm)	1,737
Giá cp (16/11, đồng)	34,600
Vốn hóa (tỷ đồng)	14,444
SLCP lưu hành (triệu)	417
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	45,203/30,000
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	42
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	62.9/15.2
Cổ đông lớn (%)	
Tập đoàn S.S.G	22.5
Cty TNHH Bách Việt	13.1
Cty TNHH Tân Bách Việt	2.9

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	2.1	(9.7)	(3.5)
Tương đối với VNI (%p)	0.1	(1.3)	(11.7)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu (tỷ đồng)	4,318	7,485	7,237	8,846	8,588
Tăng trưởng (% n/n)	(19.7)	74.0	(3.3)	22.2	(2.9)
LN hoạt động (tỷ đồng)	717	2,561	2,095	2,973	2,840
LN ròng (tỷ đồng)	578	2,055	1,656	2,392	2,354
EPS (đồng)	1,498	5,356	4,223	6,049	5,090
Tăng trưởng (% n/n)	49.2	257.4	(21.2)	43.2	(15.8)
EBITDA (tỷ đồng)	866	3,764	2,917	4,292	3,650
PE (x)	24.8	10.0	12.9	7.3	8.5
EV/EBITDA (x)	17.7	5.7	7.3	4.0	6.5
PB (x)	2.86	3.58	3.62	2.59	2.55
ROE (%)	11.2	40.0	28.1	37.7	32.0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	8.06	7.45	7.34	7.95	3.46

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ
Nguồn: Fiinpro, KIS Research

Phòng phân tích
researchdept@kisvn.vn

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Doanh số bán đất có thể tăng tốc từ 4Q26F

- Số dư tiền đặt cọc hợp đồng và doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn tại 3Q26 cho thấy doanh thu KCN trong 4Q26F khả năng cao sẽ tiếp tục trầm lắng (Hình 6, 7 và 8). Tuy nhiên, theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, hoạt động mở bán các dự án bất động sản dân cư, KCN Tân Phước 1 và KCN Vinh Quang có thể bắt đầu triển khai trong 4Q26F. Do đó, doanh số bán đất kỳ vọng sẽ tăng tốc, củng cố tâm lý tích cực đối với tiềm năng ghi nhận lợi nhuận trong năm 2027F.

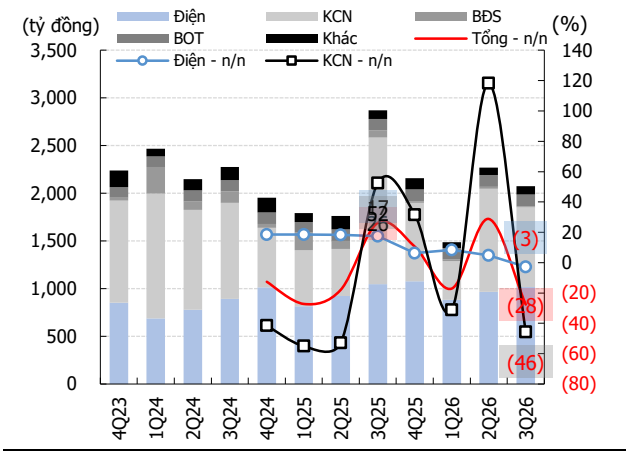
Bảng 1. Tóm tắt KQKD 3Q26

(tỷ VND, %, đpt)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	q/q	n/n
Doanh thu	2,871	2,160	1,486	2,270	2,076	(9)	(28)
LNHĐ	1,160	596	316	759	567	(25)	(51)
Biên LNHĐ (%)	40.4	27.6	21.3	33.4	27.3	(6.1)	(13.1)
LNTT	1,218	659	420	833	674	(19)	(45)
LNST	981	540	338	663	540	(19)	(45)

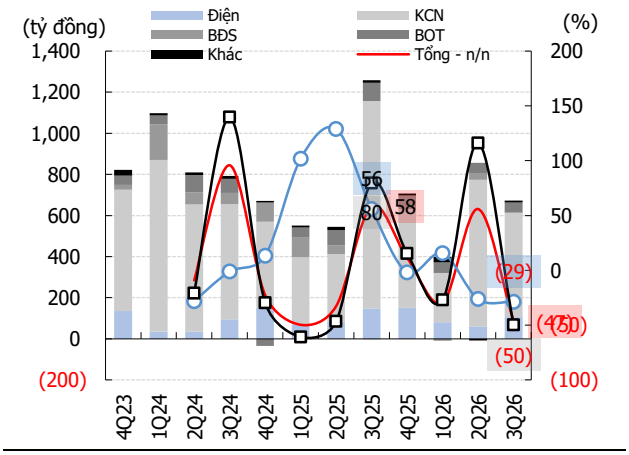
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 3Q26 -28% n/n



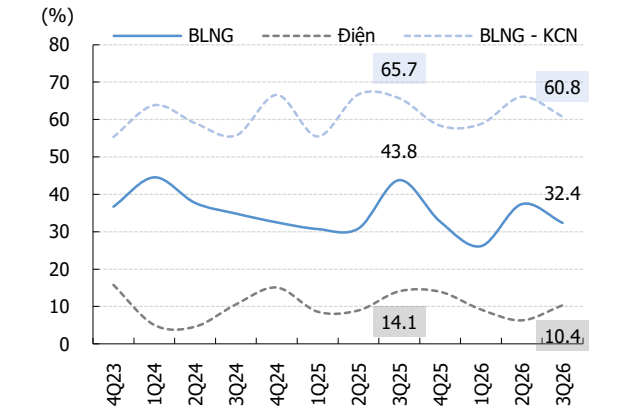
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. Lãi gộp 3Q26 -47% n/n



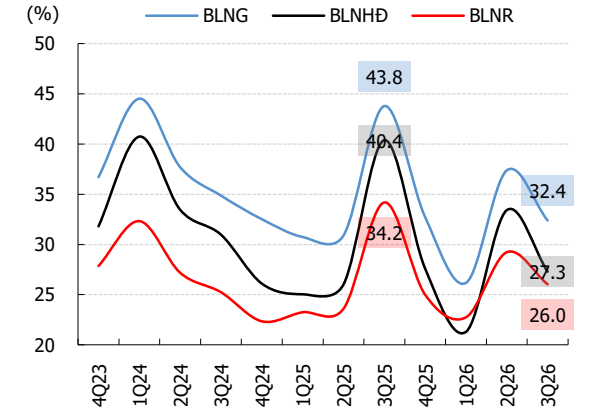
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Biên LNG chung thu hẹp về 32.4%



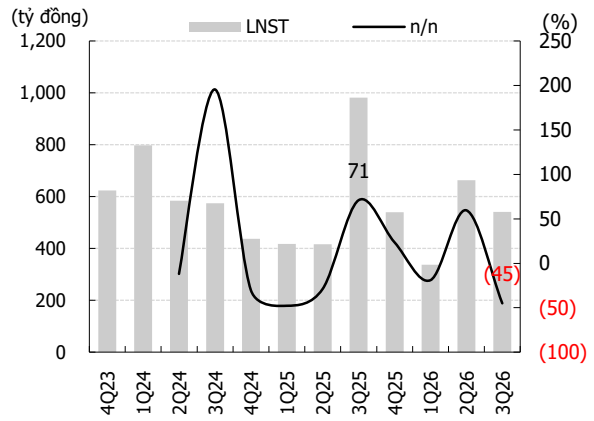
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. BLNHĐ thu hẹp còn 26.0%



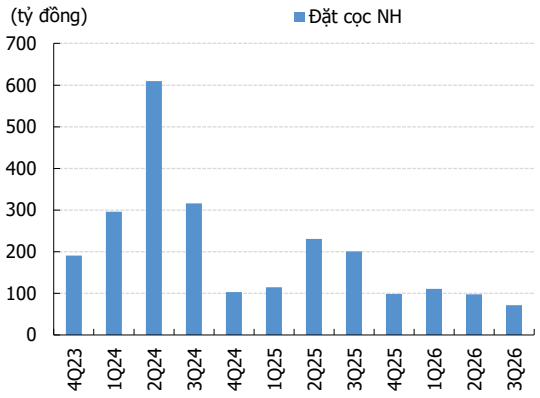
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. LNST 3Q26 -45% n/n



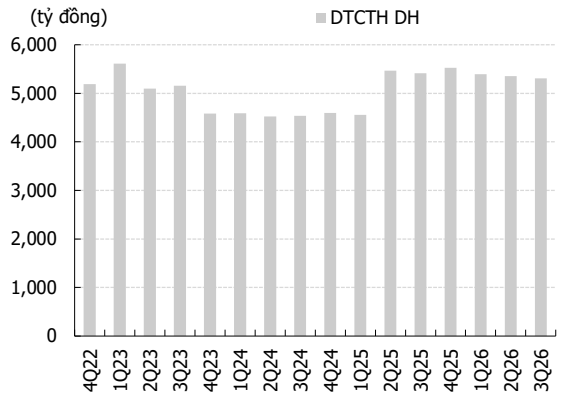
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 6. Tiền ký quỹ hợp đồng tiếp tục giảm



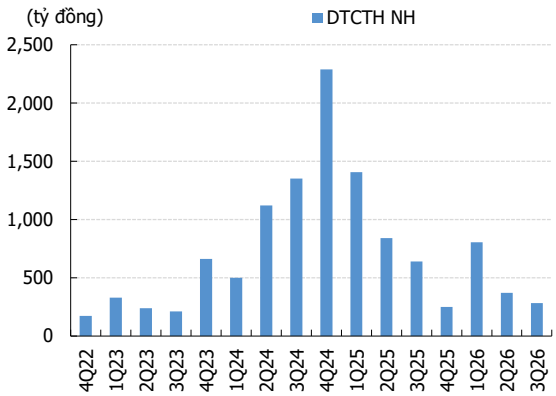
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 7. Doanh thu chưa thực hiện dài hạn ổn định



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 8. DT chưa thực hiện ngắn hạn giảm



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

■ Tổng quan công ty

Tổng Công ty IDICO (IDC) là một trong các doanh nghiệp phát triển bất động sản khu công nghiệp lớn tại Việt Nam, hiện IDC đang vận hành và đầu tư xây dựng 9 khu công nghiệp với tổng diện tích 4,474 ha.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/11/2026.
CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.
Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/11/2026.
CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảm với cổ phiếu IDICO (IDC) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tại liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiên và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2026 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.