

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024:

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Upside:

N/A

Cập nhật:

23/08/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Thu hút FDI của Việt Nam duy trì tích cực; (2) Giá trị hợp đồng MOU lớn; (3) Quỹ đất chất lượng, có sức hút tốt, ổn định.

Rủi ro: Tiến độ pháp lý các dự án chậm hơn kì vọng.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	2.408	2.148	8.418
% YoY	-27%	-11%	16%
LNST	663	584	2.357
% YoY	-55%	-12%	42%

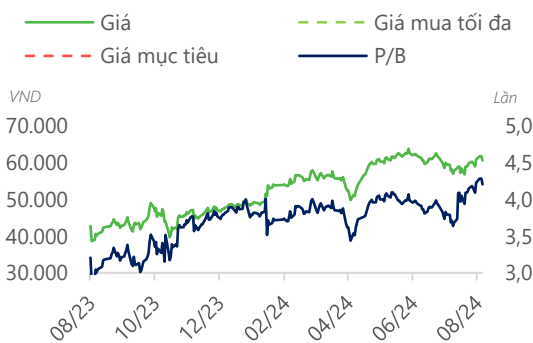
Đơn vị : tỷ VND

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:	60.600 VND
Vốn hóa:	19.998 tỷ VND
Số lượng CPLH:	330,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	5.573 VND
P/B:	4,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

IDC

Tổng Công ty IDICO - CTCP

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng, doanh thu thuần đạt 4.616 tỷ (+30% YoY). Mảng cốt lõi là cho thuê đất KCN mang tới tăng trưởng chủ yếu, đạt 2.127 tỷ (+38% YoY). Tỷ trọng lớn hơn từ mảng KCN được tăng trưởng về giá đã tác động tích cực lên biên lợi nhuận, giúp lợi nhuận sau thuế 1H2024 đạt 1.381 tỷ (+64% YoY).

DSC kì vọng, với nền tảng MOU khá chắc chắn, KQKD của IDC trong năm 2024 sẽ đạt khá sát so với kế hoạch đề ra. Cụ thể, doanh thu thuần đạt 8.418 tỷ và LNST đạt 2.357 tỷ.

DSC đánh giá, ở mức giá hiện tại, IDC không đủ "rẻ" khi so với giá trị tiềm năng về quỹ đất, đồng thời các câu chuyện của ngành đã được phản ánh khá đầy đủ. Vì vậy, DSC đưa ra khuyến nghị THEO DÕI đối với cổ phiếu này.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Sức hút ổn định với diện tích kí MOU kỉ lục

Với việc sở hữu khoảng hơn 500 ha sẵn sàng cho thuê ở các KCN trên những khu vực có sức hút tốt như Bà Rịa - Vũng Tàu, Long An, Bắc Ninh, IDC tiếp tục thu về những hợp đồng MOU lớn. Theo DSC ước tính, diện tích đã ký MOU tính tới thời điểm Q2/2024 là khoảng 100 ha, trong đó, khoảng 80 ha là được ký vào năm 2023. DSC kì vọng, toàn bộ các hợp đồng trên sẽ được thực hiện trong vòng 12 tháng tới, từ đó hoàn thành khoảng 80% chỉ tiêu, tương đương 110 ha cho thuê trong năm nay.

Mảng thủy điện cải thiện so với năm trước

Với tác động của La Lina đang tới gần, thủy điện đang là hình thức được hưởng lợi và dần chiếm tỷ trọng huy động cao, bắt đầu từ tháng 4 năm nay. Điều này sẽ mang tới tác động tích cực cho mảng kinh doanh này của IDC ở cả sản lượng và biên lợi nhuận. Cụ thể, sau 6 tháng đầu năm, doanh thu mảng kinh doanh điện đạt 1.468 tỷ (+10% YoY).

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

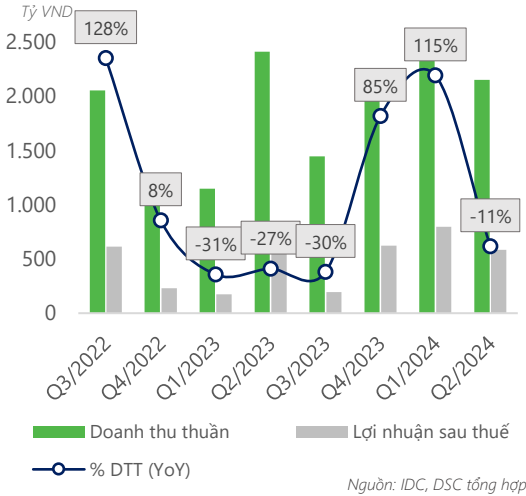
Duy trì nền kết quả kinh doanh tốt một cách ấn tượng

Với nền tảng từ các hợp đồng ghi nhớ (MOU) lớn từ năm 2023, IDC có khả năng duy trì kết quả kinh doanh ở mức cao trong các quý năm 2024.

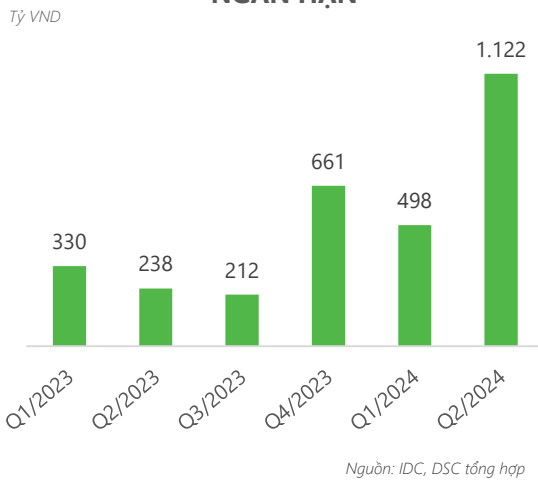
Lũy kế 6 tháng, doanh thu thuần đạt 4.616 tỷ (+30% YoY). Mảng cốt lõi là cho thuê đất KCN mang tới tăng trưởng chủ yếu, đạt 2.127 tỷ (+38% YoY). Trong đó, việc giá cho thuê tại các KCN lớn là Hựu Thạnh, Quế Võ, Phú Mỹ 2 tăng mạnh vì thị trường thiếu cung đã bù vào sự giảm nhẹ của diện tích cho thuê, khoảng 65 ha (-16% YoY). Tỷ trọng lớn hơn từ mảng KCN được tăng trưởng về giá đã tác động tích cực lên biên lợi nhuận, giúp lợi nhuận sau thuế 1H2024 đạt 1.381 tỷ (+64% YoY).

Nhờ đó, IDC đã hoàn thành 55% kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế, vốn khá tham vọng từ đầu năm.

KẾT QUẢ KINH DOANH



DOANH THU CHƯA THỰC HIỆN NGẮN HẠN

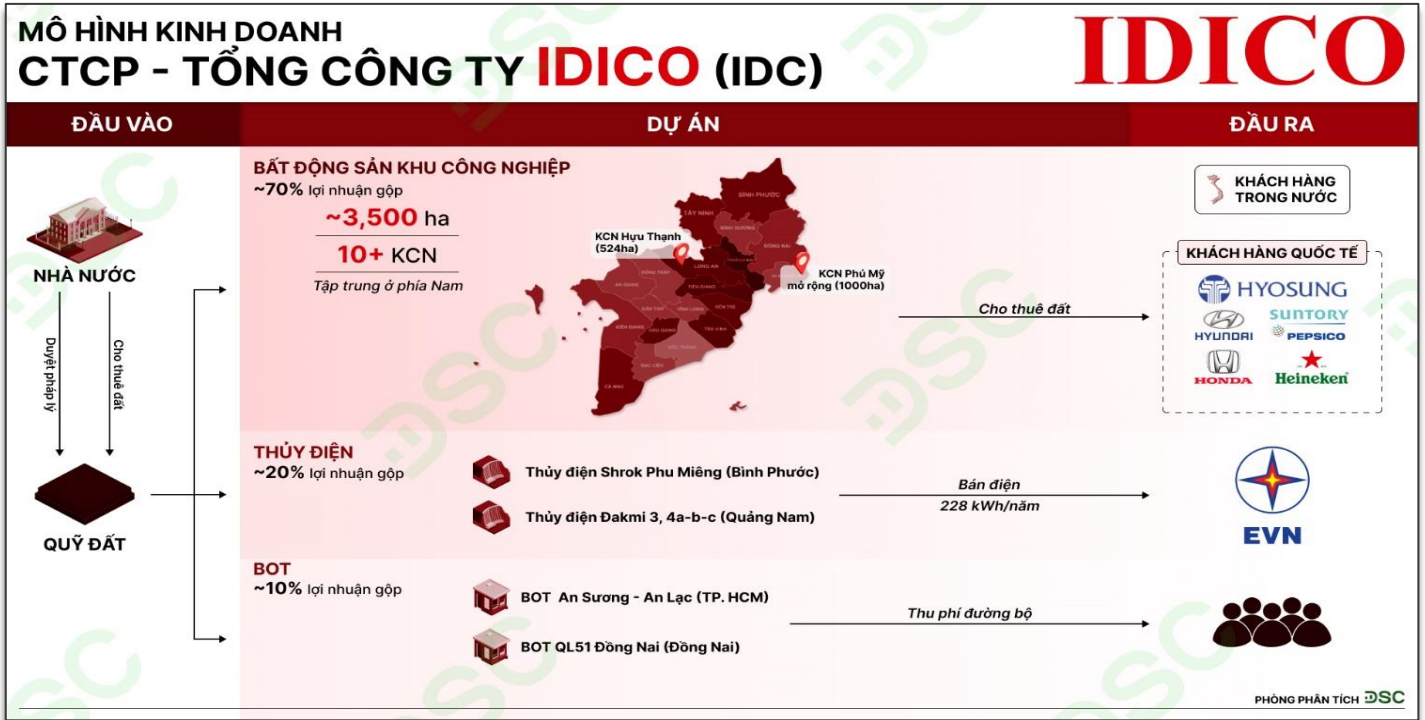


Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn là lời khẳng định từ khách hàng

Khoản mục doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn của IDC đã đạt mốc cao kỉ lục trong lịch sử, 1.122 tỷ (+125% YoY). Chúng tôi lưu ý rằng, giá trị khoản này không phải tiền thuê được phân bổ đều thành doanh thu trong suốt thời gian thuê theo phương thức ghi nhận doanh thu nhiều lần (do đã ghi nhận ở khoản mục doanh thu chưa thực hiện dài hạn). Chính vì vậy, DSC đánh giá, đây là những khoản cọc trước cho phần diện tích còn lại chưa bàn giao theo MOU được kí từ năm 2023. Từ đó, khả năng ghi nhận doanh thu từ diện tích cho thuê mới của IDC trong năm được tái khẳng định.

KCN	Vị trí	Diện tích thương phẩm (ha)	Lắp đầy	Còn lại (ha)	Giá thuê (USD/m ²)
Phú Mỹ II	Bà Rịa - Vũng Tàu	443	90%	44,3	124
Phú Mỹ II mở rộng		272	62%	103,36	124
Quế Võ	Bắc Ninh	177	80%	35,4	177
Hựu Thạnh	Long An	395	38%	244,9	156
Cầu Nginh	Thái Bình	184	26%	136,16	78
Tân Phước I	Tiền Giang	329	Đang hoàn thiện pháp lý chờ chấp thuận đầu tư, dự kiến kinh doanh vào năm 2025.		
Vinh Quang	Hải Phòng	245	Đang phê duyệt chủ trương đầu tư, dự kiến kinh doanh vào năm 2027.		

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.

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