



TỔNG CÔNG TY IDICO (mã ck: IDC)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

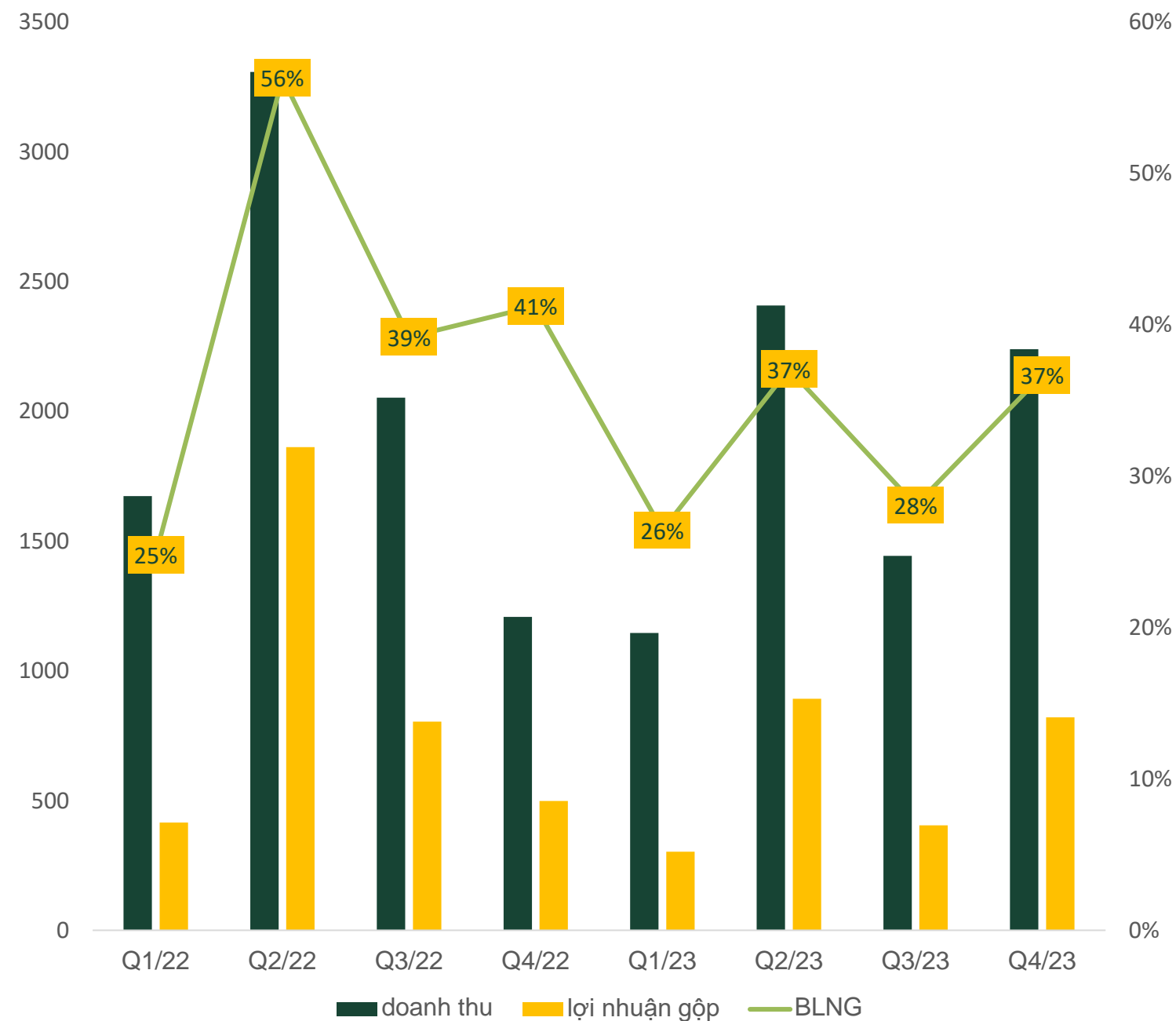
TỔNG CÔNG TY IDICO (mã ck: IDC)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH



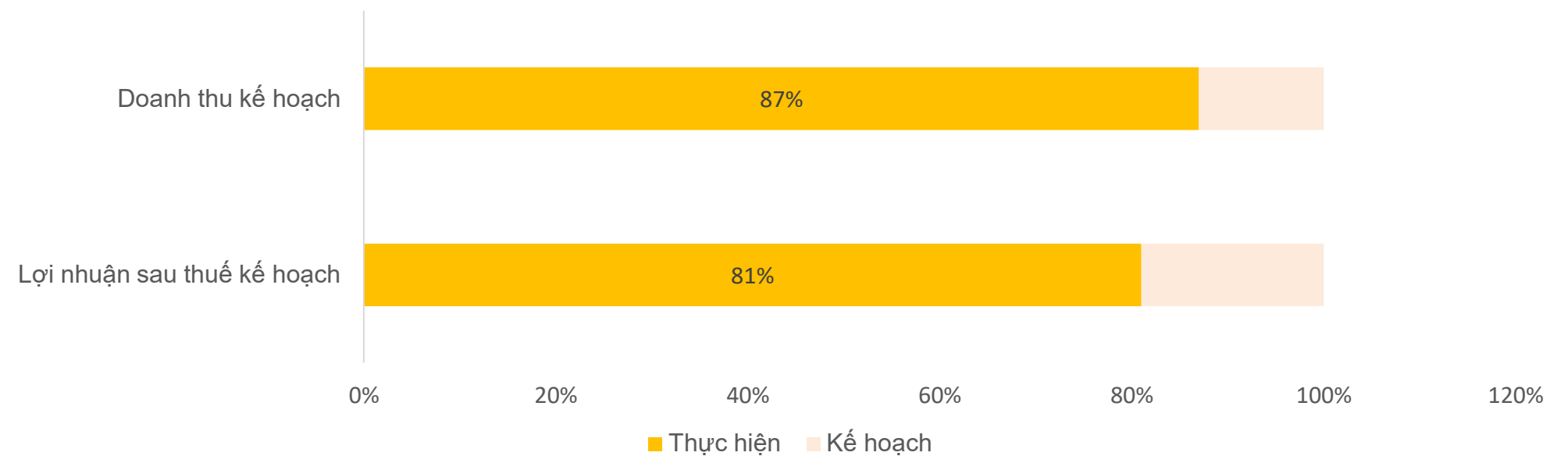
Tăng trưởng doanh thu

Duy trì mức lãi trên hàng nghìn tỷ mỗi năm



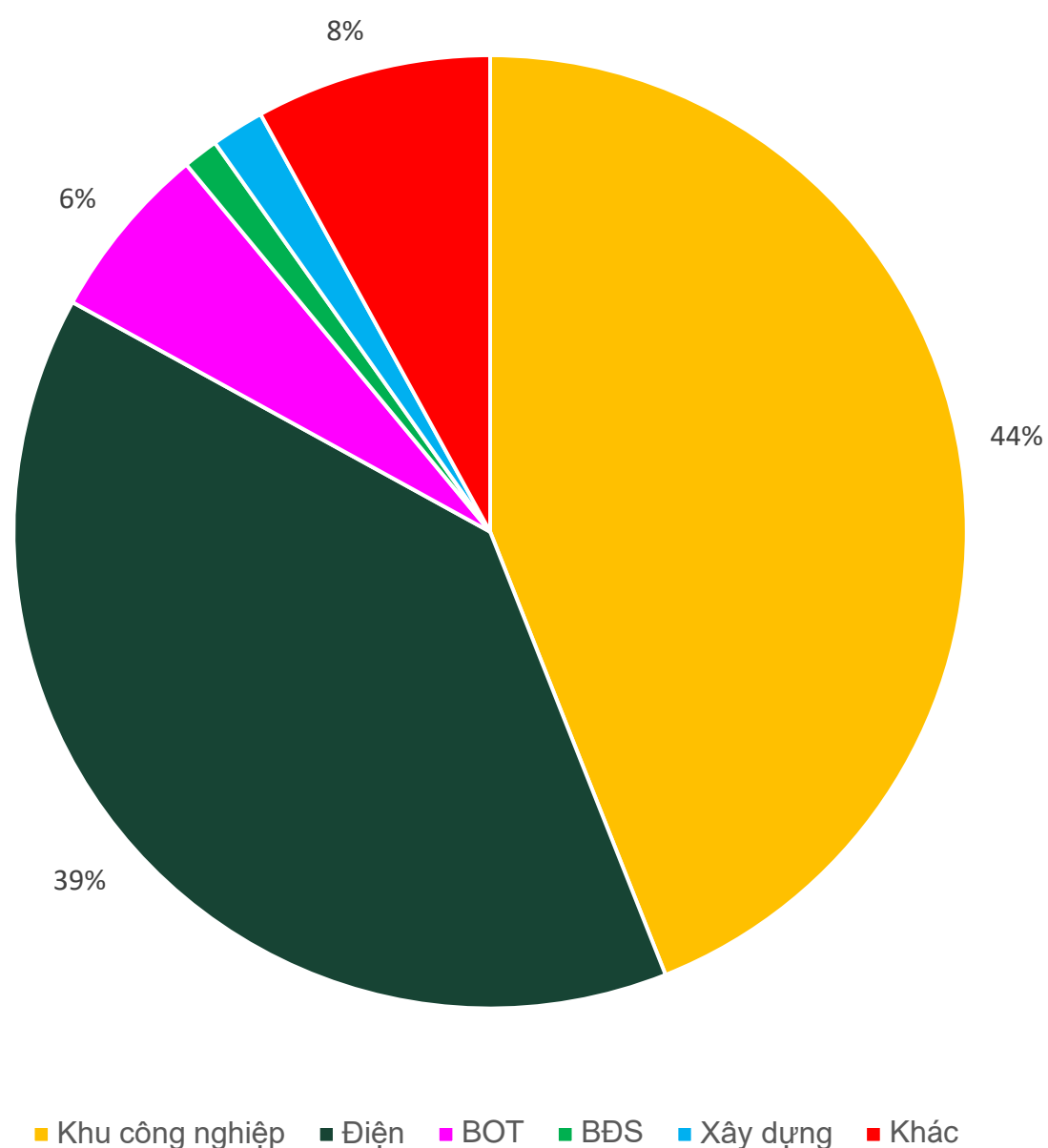
Tổng doanh thu trong năm 2023 của IDICO đạt 7,474 tỷ đồng, giảm 3,6% so với năm trước và đạt 90,3% so với kế hoạch cả năm 2023. Lợi nhuận gộp đạt 2,422 tỷ đồng, giảm 20,8% so với 2022. Bên cạnh đó, LNTT đạt 2,056 tỷ đồng, giảm 21,5% so với năm trước và đạt 81,4% kế hoạch cả năm.

Tình hình thực hiện so với kế hoạch năm 2023



Hoạt động kinh doanh

Cơ cấu doanh thu



Mảng khu công nghiệp đem về cho IDICO gần 3.300 tỷ đồng doanh thu, chiếm 45,5% tổng doanh thu. Riêng trong quý 4/2023, nhờ ghi nhận doanh thu từ các khu công nghiệp Cầu Nghìn và Hựu Thạnh, doanh thu của Tổng Công ty IDICO đạt tới 2.239 tỷ đồng, tăng 85% so với cùng kỳ năm 2022.

Bên cạnh mảng khu công nghiệp, kết quả kinh doanh năm nay của IDICO còn được củng cố nhờ sự hồi phục của mảng điện khi hoạt động thủy điện thuận lợi trở lại.

Ngoài ra, mảng bất động sản dân dụng dự kiến ghi nhận lợi nhuận từ việc chuyển nhượng dự án Khu dân cư Phường 6, TP.Tân An, tỉnh Long An cho AEON Việt Nam. AAS Research ước tính thương vụ này có thể đem về 240 - 300 tỷ đồng lợi nhuận cho IDC.

Kế hoạch triển khai 9 dự án KCN mới

Mở rộng quỹ đất thêm 2.800 ha

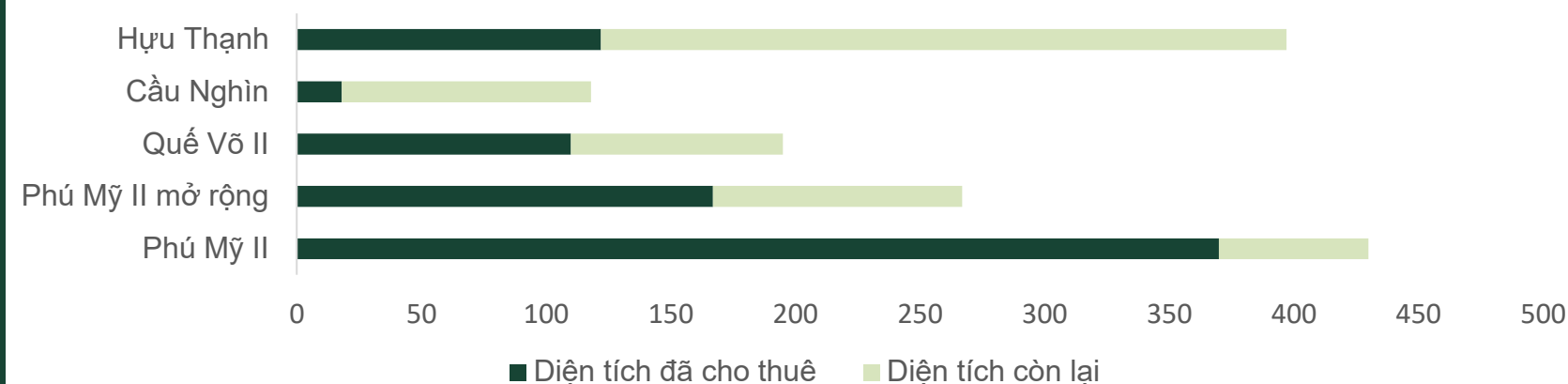
IDICO đang có kế hoạch mở rộng quỹ đất KCN thêm 2.480 - 2.820 ha (tăng hơn 537 ha so với kế hoạch mà công ty từng công bố hồi tháng 11/2023).

KCN Mỹ Xuân B1 mở rộng và KCN Tân Phước 1 đang chờ các quyết định phê chủ trương đầu tư. Riêng KCN Tân Phước 1, AAS Research dự kiến dự án này sẽ sớm nhận được chủ trương đầu tư và bắt đầu cho thuê từ cuối năm 2024.

Dự án KCN Vinh Quang hiện đã được phê duyệt quy hoạch 1/2000., dự án này dự kiến sẽ được phê duyệt đầu tư trong năm 2025. Còn lại 6 dự án đang được lập hồ sơ quy hoạch 1/2000 và xin chủ trương đầu tư.

Các KCN còn diện tích cho thuê

(ghi nhận đến cuối năm 2023)



Các dự án khu công nghiệp đang được IDICO triển khai

Dự án	Diện tích	Tình trạng dự án
Mỹ Xuân B1 mở rộng	110-500 ha	Đang chờ quyết định phê duyệt
Tân Phước 1 – Tiền Giang	470 ha	(Tân Phước 1): Dự kiến bắt đầu cho thuê từ năm 2025
Vinh Quang – Hải Phòng	350 ha	Đã được phê duyệt 1/2000; dự kiến sẽ được phê duyệt đầu tư trong năm 2025
6 KCN: 2 phía Bắc, 3 phía Nam, 1 miền Trung	~1,500 ha	Đang lập hồ sơ 1/2000 và xin chủ trương đầu tư
Tổng diện tích		2,430-2,830 ha

Hoàn thành quy hoạch KCN Vinh Quang 1.000 ha

Dự án KCN Vinh Quang (hay còn gọi là Khu công nghiệp Tiên Lãng 2, quy mô dự kiến 1.000 ha) hiện đã được phê duyệt quy hoạch 1/2000. Theo IDICO, dự án này dự kiến sẽ được phê duyệt đầu tư trong năm 2025.

Gần đây, IDICO đã góp 550 tỷ đồng để thành lập công ty con mới - IDICO Vinh Quang tại TP. Hải Phòng với lĩnh vực chính là đầu tư xây dựng, kinh doanh đô thị, khu công nghiệp.



Giá cho thuê đất KCN của IDC có thể tăng thêm 7-10%

Duy trì mức tăng ổn định

Giá cho thuê đất tại các khu công nghiệp Hựu Thạnh, Quế Võ 2 và Cầu Nghìn cuối năm 2023 đã tăng lần lượt 6%, 3% và 18% so với cùng kỳ năm 2022, đạt 148 USD/m², 119 USD/m² và 77 USD/m². Trong khi đó, giá thuê tại các khu công nghiệp Phú Mỹ 2 và Phú Mỹ 2 mở rộng vẫn giữ nguyên ở mức lần lượt là hơn 124 USD/m² và 126 USD/m².

AAS Research cho rằng hoạt động cho thuê đất công nghiệp của IDICO sẽ tiếp tục duy trì tích cực trong năm 2024 khi diện tích đất đã ký và chưa ghi nhận trong năm 2023 là khoảng 156 ha. **Các hợp đồng này kỳ vọng sẽ được ghi nhận vào năm 2024 và giá thuê dự kiến tăng thêm 7 - 10% so với năm 2023.**

NHỮNG KCN ĐÃ LẬP ĐẦY CỦA IDC

Dự án	Vị trí	TLSH	Vốn đ.tu (tỷ đồng)	Diện tích	DT thương phẩm
Kim Hoa	Vĩnh Phúc	100%	252	50	46
Mỹ Xuân B1	Bà Rịa – Vũng Tàu	51%	544	227	160
Mỹ Xuân A	Bà Rịa – Vũng Tàu	100%	342	302	229
Nhơn Trạch 1	Đồng Nai	100%	458	382	284
Nhơn Trạch 5	Đồng Nai	100%	329	309	229

Bắt đầu cho thuê đất KCN Tân Phước 1

Dự kiến cho thuê từ cuối năm nay



Theo dự phóng của AAS Research dự án Khu công nghiệp Tân Phước 1 tại tỉnh Tiền Giang của IDICO dự kiến sẽ sớm được chính phủ phê duyệt chấp thuận chủ trương đầu tư và được kỳ vọng sẽ bắt đầu cho thuê từ cuối năm nay.

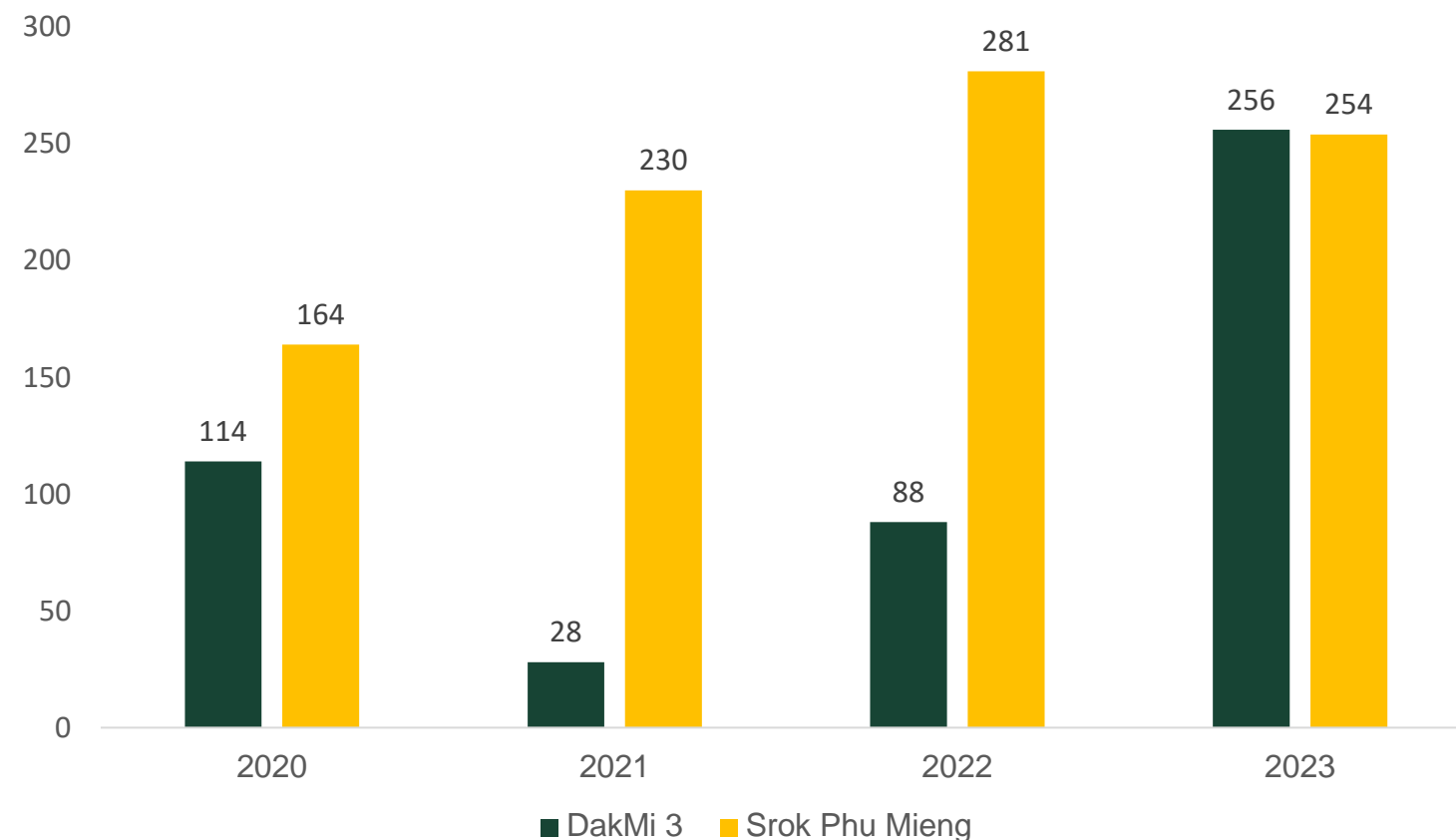
Giai đoạn 1 của dự án này là 226 ha, dự kiến sẽ triển khai xây dựng trong 2024 – 2025.

Diện tích thương phẩm có thể cho thuê của toàn bộ dự án là 320 ha và dự phóng sẽ lấp đầy trong 12 năm với giá thuê từ 70 USD/m²/thời hạn còn lại với tốc độ tăng trưởng 4%/năm.

Nhà máy thủy điện Đắk Mi 3 vận hành trở lại

Đóng góp lớn vào lợi nhuận mảng Năng lượng

Sản lượng từ các nhà máy thủy điện thuộc IDC (triệu kWh)



Trong năm 2023, sản lượng điện của các nhà máy thủy điện đạt 510 triệu kWh, trong đó Nhà máy thủy điện Đắk Mi 3 sản xuất 256 triệu kWh và nhà máy thủy điện Srok Phu Mieng đóng góp 254 triệu kWh. Có thể nói, **sự vận hành trở lại của nhà máy thủy điện Đắk Mi 3 sau thời gian tạm ngưng đã đóng góp tích cực vào hoạt động kinh doanh của mảng năng lượng, góp phần cải thiện biên lợi nhuận gộp của mảng năng lượng** từ mức 8.24% trong năm 2022 lên 12.21% năm 2023.

Bên cạnh thủy điện, mảng phân phối điện năng tại các khu công nghiệp cũng tiếp tục duy trì được đà ổn định với sản lượng điện phân phối trong năm 2023 đạt 1,389 triệu kWh, trong đó sản lượng điện phân phối tại dự án mới KCN Hựu Thạnh là 1.78 triệu kWh trong 2023.

Dự án BĐS nhà ở & Thương mại

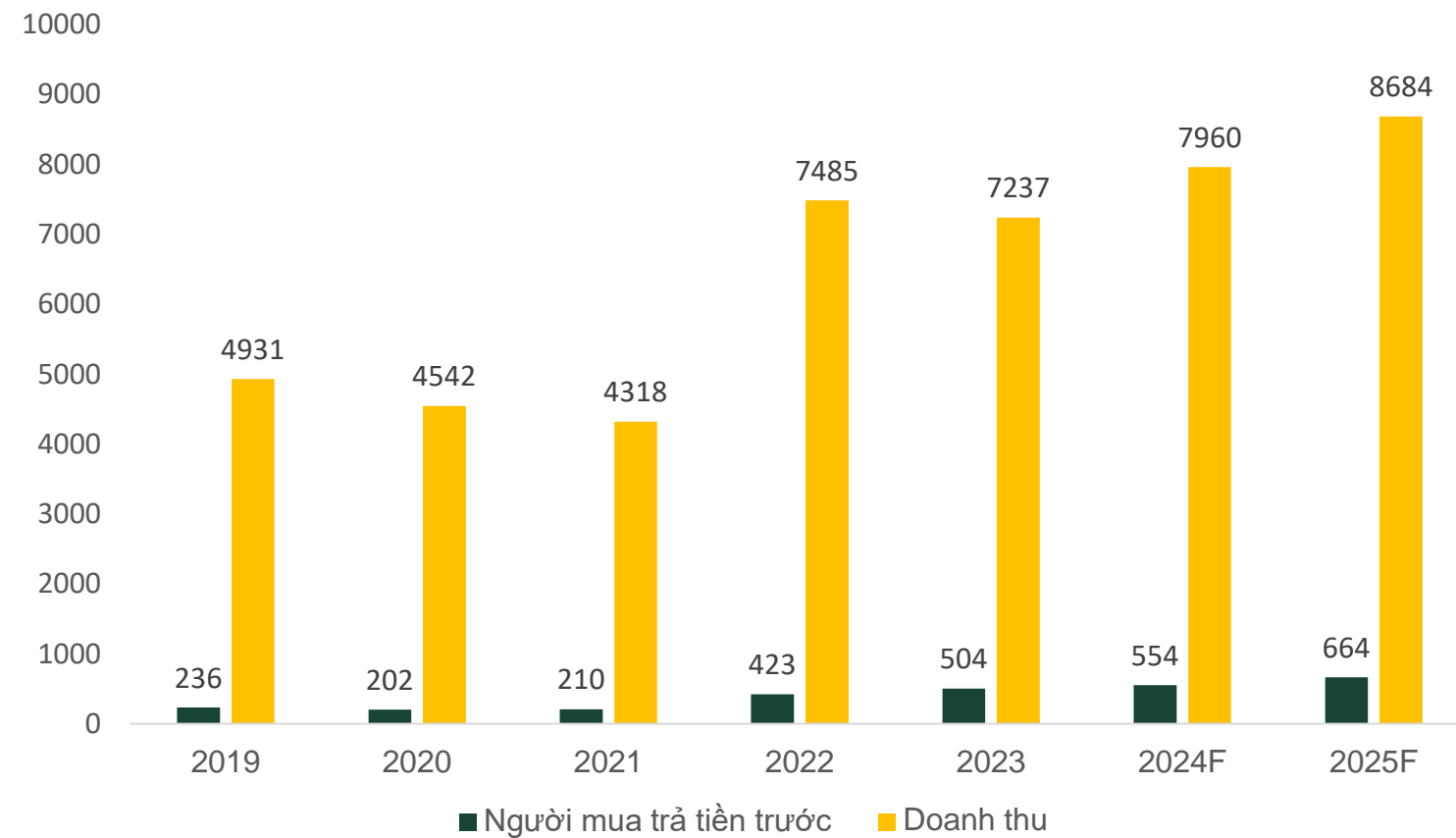
Cập nhật tiến độ các dự án trọng điểm

Bên cạnh khu công nghiệp là mảng hoạt động chính, IDICO cũng rất chú trọng phát triển các dự án BĐS nhà ở và thương mại **nhằm hoàn thiện hệ sinh thái**, hướng đến mục tiêu phát triển hài hòa bền vững.

Dự án	Tình trạng
Khu nhà ở Công nhân KCN Nhơn Trạch (GD 1 & 2)	Đã hoàn thành GPMB cho 2 block 9 tầng
Nhà ở Công nhân KCN Hựu Thạnh	Đã có quyết định bàn giao đất và đã có quyết định xác định nghĩa vụ tài chính cho giai đoạn 1 (33.4 ha)
Hóa An QL 1K	Hoàn tất GPMB, đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý
Nhà ở xã hội Vĩnh Cửu	Đang tham gia vào quá trình đấu thầu để phê duyệt chủ đầu tư dự án
Bắc Châu Giang	Đang hoàn thiện các bước xây dựng hạ tầng, chuẩn bị mở bán

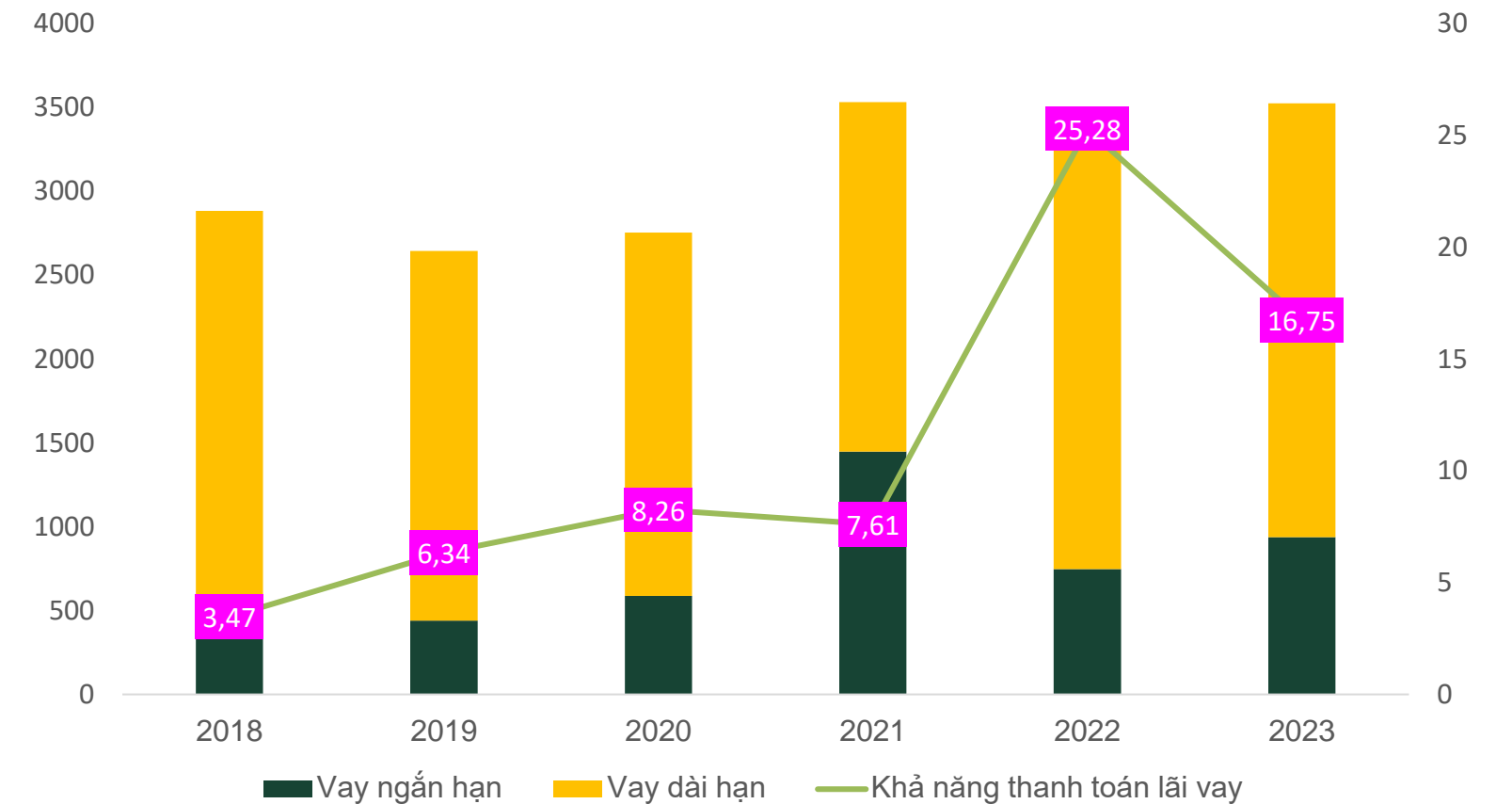
Tình hình tài chính

Người mua trả tiền trước



Số tiền người mua trả tiền trước tăng dần trong những năm gần đây, chúng tôi dự phóng khoản mục này sẽ tăng mạnh trong năm 2024 và 2025 khi dự án Tân Phước 1 và Vinh Quang bắt đầu cho thuê.

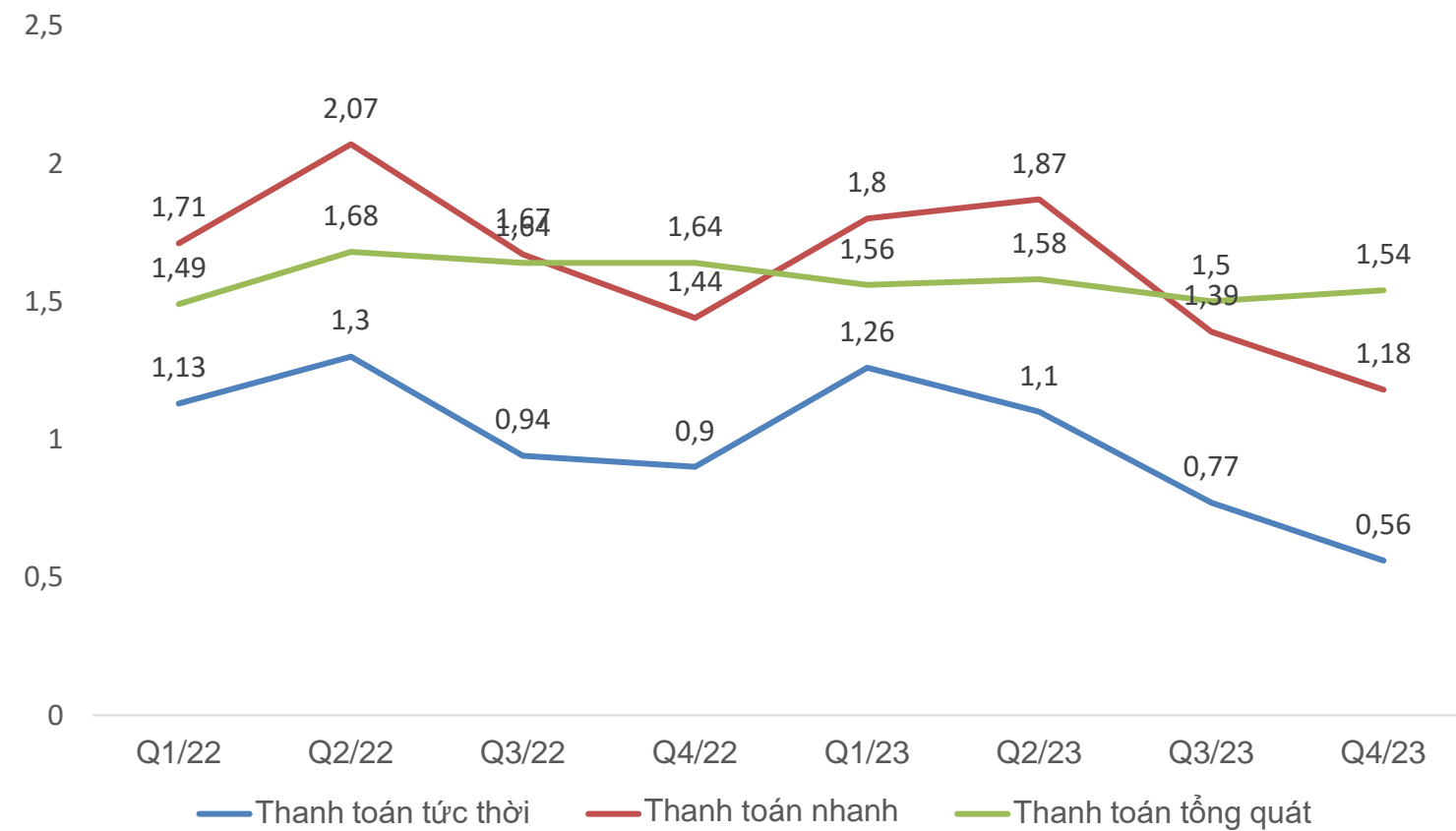
Nợ vay



Phần lớn nợ vay của IDC là nợ dài hạn để tài trợ cho việc giải phóng mặt bằng và xây dựng các KCN mới. Mặc dù nợ vay nhiều nhưng IDC vẫn đảm bảo rất tốt khả năng thanh toán lãi vay của mình.

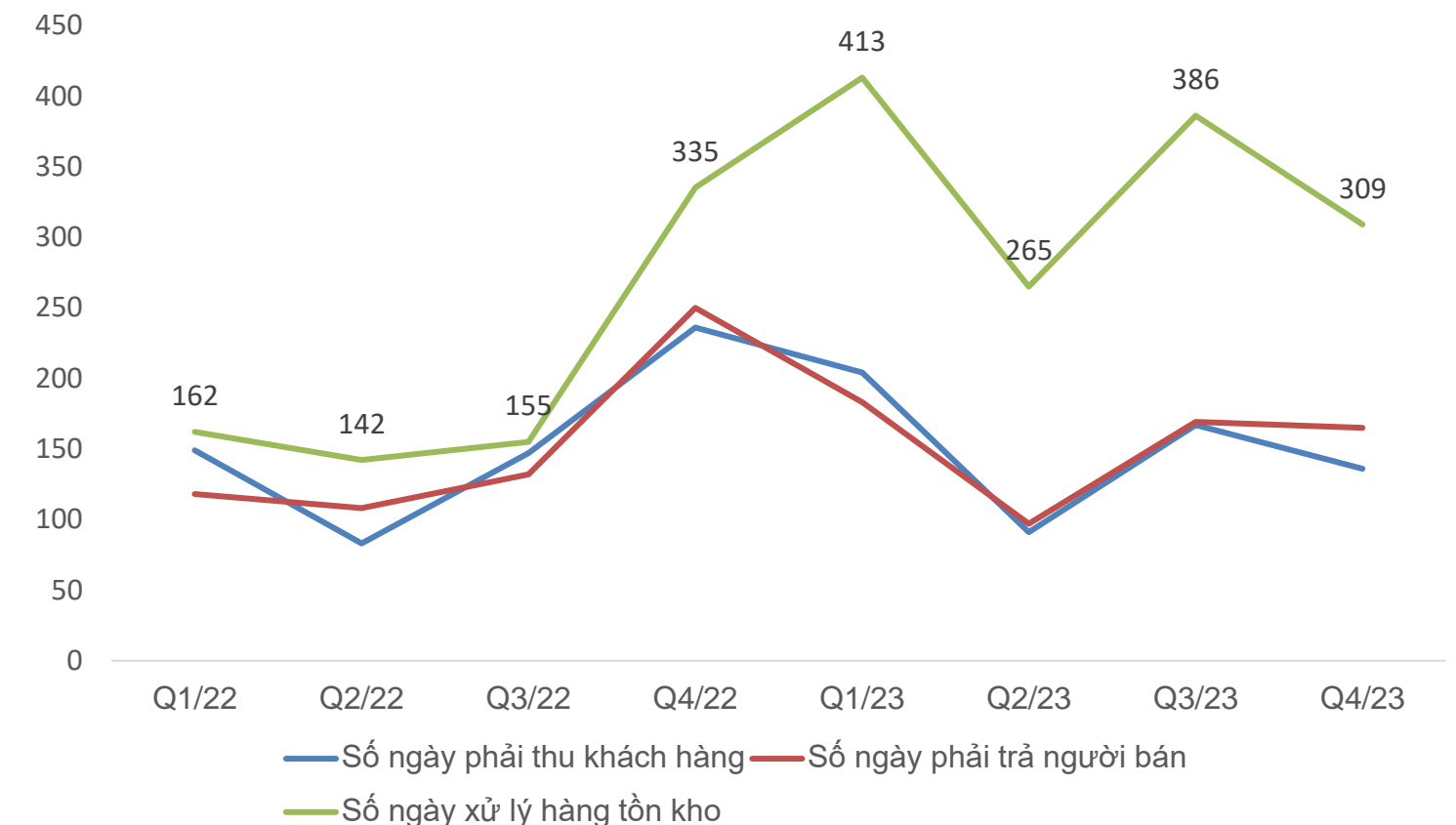
Tình hình tài chính

Khả năng thanh toán



Khả năng thanh toán tức thời là điểm yếu của IDC khi luôn duy trì ở mức thấp qua nhiều quý. Tuy nhiên với doanh nghiệp BĐS khu công nghiệp, các chỉ số thanh toán của IDC vẫn ở mức an toàn.

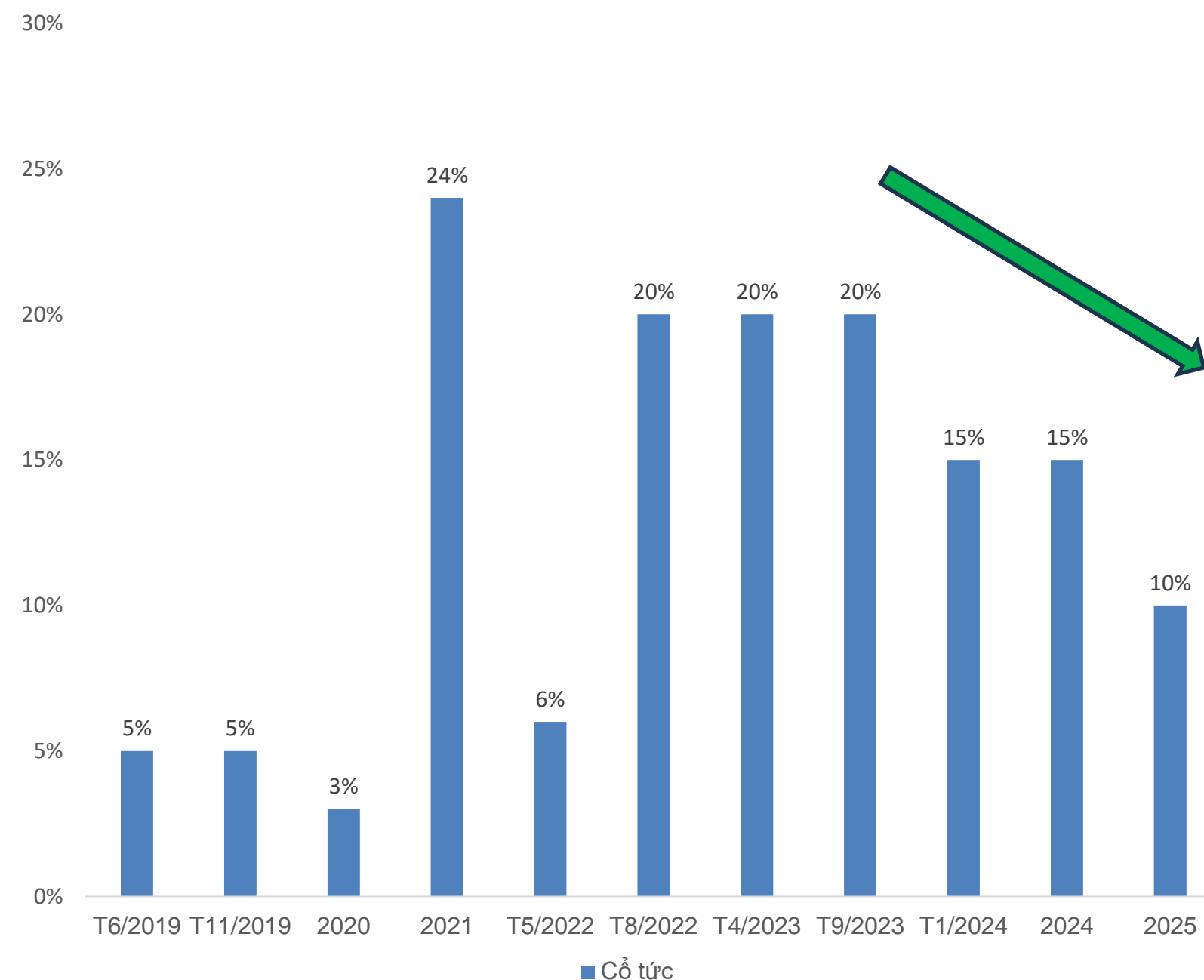
Vòng quay tiền



Vòng quay hàng tồn kho có dấu hiệu tăng mạnh kể từ cuối năm 2022 trở lại đây, tuy nhiên vẫn ở mức hợp lý.

Cổ tức tiền hấp dẫn

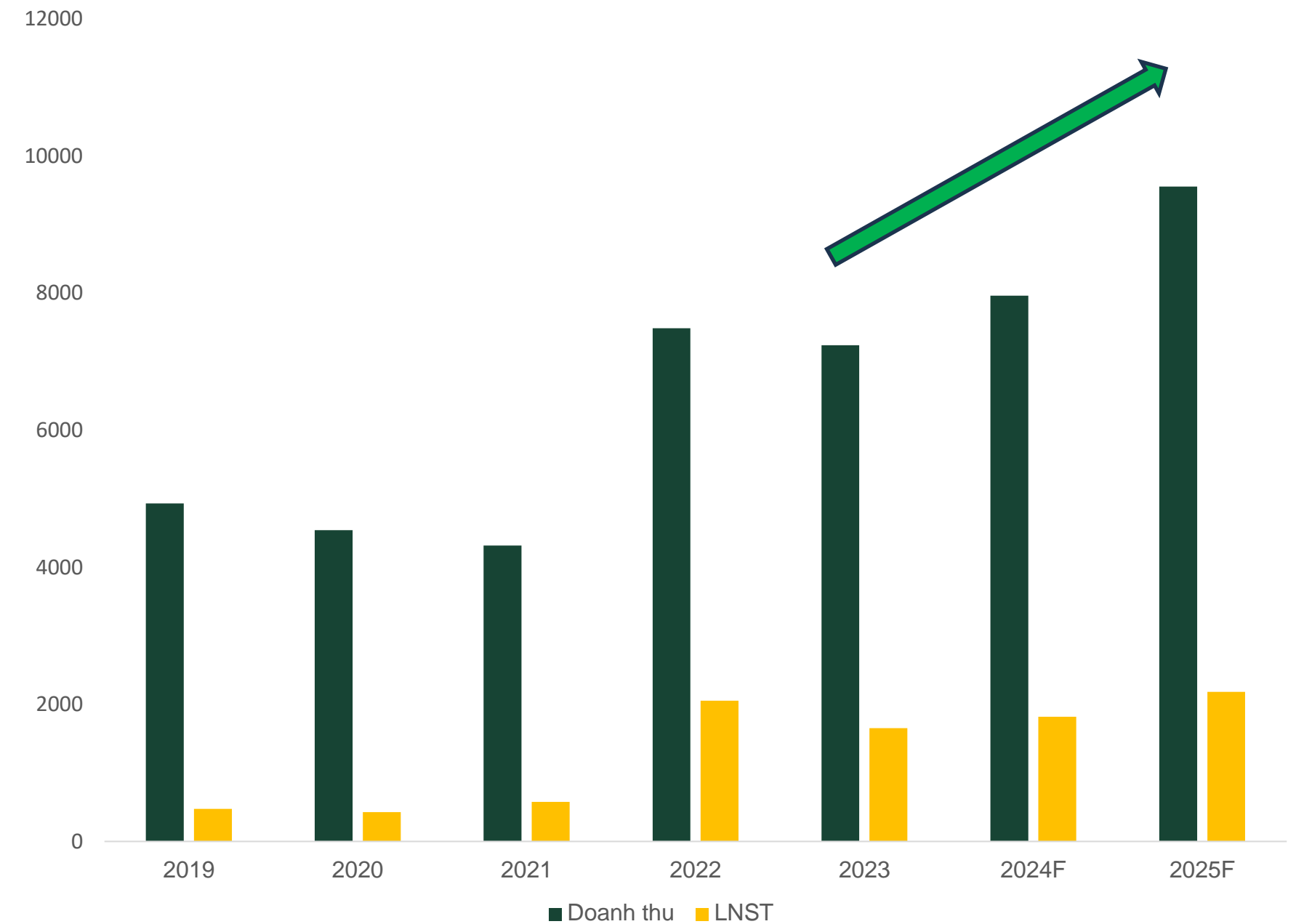
- IDC là doanh nghiệp bất động sản hiếm hoi trên sàn chứng khoán mà làm cùng lúc 2 điều là **không tăng vốn và luôn trả cổ tức tiền mặt cao** (lợi suất hấp dẫn trung bình lên tới 20%).
- Lý giải điều này chính là dòng tiền IDC rất tốt, luôn mở rộng diện tích đất cho thuê, các hợp đồng thuê dài hạn gối đầu liên tục
- Đầu năm nay, IDC trả cổ tức tiền mặt 1,500 đ/cp.



DỰ PHÓNG

Trong dài hạn, đà tăng trưởng của IDICO sẽ được củng cố nhờ kế hoạch triển khai loạt dự án gối đầu quy mô lớn với mục tiêu tăng thêm 2.000 - 3.000 ha đất công nghiệp tại các tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu, Tiền Giang và Hải Phòng trong vòng 5 năm tới.

Dự phóng tăng trưởng giai đoạn 2024-2025



Chấm điểm sức khỏe tài chính năm 2023

Hiệu quả sử dụng vốn	91,67%
ROIC	19,97%
● > 12%	3
● 8% - 12%	
● < 8%	
ROA	8,02%
● > 9%	
● 5% - 9%	2
● < 5%	
ROE	22,59%
● > 17%	3
● 12% - 17%	
● < 12%	
ROCE	15,77%
● > 14%	3
● 10% - 14%	
● < 10%	
Thanh khoản	66,67%
Hệ số thanh toán nhanh	1,16
● > 1.2	
● 0.8 - 1.2	2
● < 0.8	
Hệ số thanh toán hiện hành	1,51
● > 2.5	
● 1.5 - 2.5	2
● < 1.5	

Hiệu quả hoạt động	74,44%
Số ngày phải thu	36,49
● < 50	3
● 50 - 70	
● > 70	
Số ngày nắm giữ HTK	90,76
● < 40	
● 40 - 60	
● > 60	1
Vòng quay Tổng TS	0,42
● > 3	
● 2 - 3	
● < 2	1
Vòng quay TS ngắn hạn	1,42
● < 2.5	3
● 2.5 - 5.5	
● > 5.5	
CAPEX/OCF	35,1%
● > 18%	3
● 12% - 18%	
● < 12%	
CAPEX/DTT	13,3%
● > 12%	3
● 8% - 12%	
● < 8%	

Đòn bẩy tài chính	54,17%
Nợ/Tổng TS	65,01%
● < 35%	
● 35% - 55%	
● > 55%	1
Tổng tài sản/Nguồn vốn	2,86
● > 6.5	
● 3.5 - 6.5	
● < 3.5	1
Nợ dài hạn/Tổng tài sản	42,46%
● < 20%	
● 20% - 30%	
● > 30%	1
Tài sản vô hình/Tổng tài sản	0,64%
● < 10%	3
● 10% - 20%	
● > 20%	
Nợ/VCSH	185,80%
● < 80%	
● 80% - 120%	
● > 120%	1
Nợ dài hạn/VCSH	121,36%
● < 20%	
● 20% - 40%	
● > 40%	1
Nợ vay/EBITDA	113,70%
● < 100%	
● 100% - 140%	2
● > 140%	
EBITDA/Chi phí lãi vay	16,75
● > 15	3
● 5 - 15	
● < 5	

Biên lợi nhuận	83,33%
Biên lợi nhuận gộp	33,47%
● > 30%	3
● 20% - 30%	
● < 20%	
Biên EBITDA	42,81%
● > 23%	3
● 17% - 23%	
● < 17%	
Biên lợi nhuận thuần	28,93%
● > 17%	3
● 13% - 17%	
● < 13%	
Biên lợi nhuận trước thuế	28,41%
● > 14%	3
● 10% - 14%	
● < 10%	
Biên lợi nhuận ròng	19,25%
● > 12%	3
● 8% - 12%	
● < 8%	
Biên FCF	14,73%
● > 11%	3
● 7% - 11%	
● < 7%	

Biên OCF	37,78%
● > 14%	3
● 10% - 14%	
● < 10%	
FCF/ LN ròng	64,40%
● > 140%	
● 100% - 140%	
● < 100%	1
OCF/ LN ròng	165,15%
● > 180%	
● 140% - 180%	2
● < 140%	
FCF/EBIT	47,58%
● > 140%	
● 110% - 140%	
● < 110%	1

TỔNG ĐIỂM: 74/100

2023
Lợi nhuận sau thuế
1655,3
62
tỷ VNĐ

YoY
▼
399,329
▼19%

ĐỊNH GIÁ

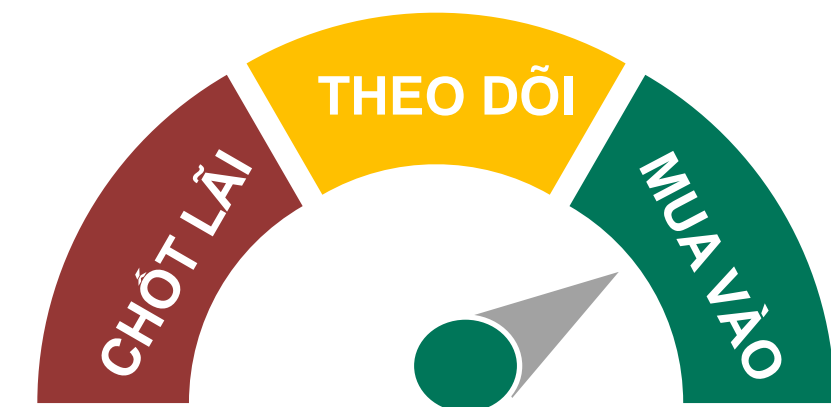
Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	71,700	50%	35,850
P/B	82,500	50%	41,250
Giá mục tiêu			77,100

AAS Research đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

Đối với cổ phiếu IDC

GIÁ MỤC TIÊU: 77,100 VNĐ/CP





Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

