

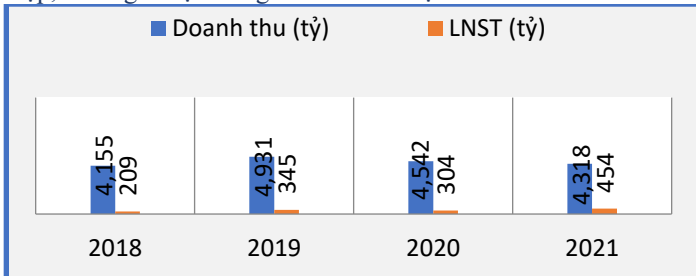
NGÀNH BĐS Khu Công Nghiệp

CTCP TỔNG CÔNG TY IDICO (IDC – HNX)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Tổng công ty Đầu tư phát triển đô thị và khu công nghiệp Việt Nam được thành lập ngày 07/11/2000. Uy tín và thương hiệu IDICO ngày càng được xác lập trên tất cả các lĩnh vực hoạt động, đặc biệt qua 3 lĩnh vực đầu tư phát triển khu công nghiệp, thủy điện và giao thông. Bên cạnh đó, Tổng công ty cũng không ngừng đẩy mạnh mở rộng sang xây lắp các công trình công nghiệp và dân dụng, giao thông thủy lợi, bến cảng, tư vấn đầu tư xây dựng, đầu tư xây dựng các nhà máy điện độc lập, tham gia thị trường kinh doanh điện.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	92,000
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	23,600
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	4,484,826

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	9,768
KLCP lưu hành (triệu)	330,000,000
P/B	1.49
EPS	6,373.15
P/E	4.49

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	15.76%
ROA	5.01%
ROE	15.95%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.67
Tổng nợ/ Vốn CSH	2.06

Biểu đồ kỹ thuật:



IDC – Tiềm Năng Tăng Trưởng Dài Hạn

Luận điểm đầu tư

Tổng công ty IDICO là nhà phát triển hạ tầng công nghiệp, đô thị, dịch vụ hàng đầu Việt Nam. IDICO không ngừng tìm kiếm, nghiên cứu và phát triển các dự án đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng kỹ thuật của khu công nghiệp, khu đô thị và khu dân cư tập trung; Năng lượng điện; giao thông. Danh mục dự án của IDC gồm 10 dự án với tổng diện tích cho thuê là 2,341ha, diện tích cho thuê còn lại của IDC là 754.8ha. Kỳ vọng quỹ đất KCN của IDC sẽ tiếp tục mở rộng 2,000-2,500ha tại cả khu vực phía Bắc và Phía Nam. SBS đánh giá IDC ở mức **Hấp Dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2022 ấn tượng

- Q3 năm nay IDC đạt doanh thu 2,053 tỷ, gấp 2.3 lần cùng kỳ. Giá vốn tăng 74%, lên 1,200 tỷ, giúp DN có lãi gộp 800 tỷ, gấp 4.4 lần Q3/2021 và LNST đạt hơn 422 tỷ, hơn cùng kỳ 2.5 lần.
- Lũy kế 9T, doanh thu IDC gấp hơn 2 lần cùng kỳ, lên 7,000 tỷ. Lãi trước, sau thuế và lãi ròng đạt lần lượt 2,950 tỷ, 2,360 tỷ và 2,100 tỷ, gấp 4.2, 4.3 và 4.6 lần cùng kỳ. So với kế hoạch 2022, IDC đạt 88% KH doanh thu, vượt 7% mục tiêu lợi nhuận.

Triển vọng từ Quy đất thương phẩm lớn

- Với 5 KCN đang triển khai là Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 mở rộng, Hựu Thạnh, Quế Võ 2 và Cầu Nghìn, IDC sở hữu diện tích đất thương phẩm sẵn sàng kinh doanh đạt 741.8 ha. Với 91.4ha diện tích từ KCN Phú Mỹ 2 và Hựu Thạnh cho thuê trong đầu 2022, IDC còn lại 650.1ha quỹ đất thương phẩm chưa kinh doanh.
- Các KCN của IDC đều có vị trí thuận lợi tại các tỉnh kinh tế trọng điểm như Bắc Ninh, Vĩnh Phúc, Thái Bình, Long An, Đồng Nai, Bà Rịa – Vũng Tàu, thu hút hơn 250 dự án đầu tư. Một số khách hàng tiêu biểu tại các KCN của IDC có thể kể đến như HONDA, HEINEKEN, LOCK&LOCK..

Lợi nhuận ổn định từ mảng năng lượng và thu phí BOT

- Hiện tại, IDC đang sở hữu hai nhà máy thủy điện là Đak Mi 3 (sở hữu 100%) và Srok Phú Miêng (sở hữu 51%), 2 trạm biến áp Tuy Hạ và Nhơn Trạch 5 với tổng công suất 418 MW và 100km. Doanh thu mảng điện chiếm khoảng 50% doanh thu của IDC, tuy nhiên, tỷ lệ đóng góp lợi nhuận gộp chỉ khoảng 12.8%-37.2% do biên lợi nhuận gộp của mảng điện thấp.
- Ngoài điện, IDC còn một nguồn thu ổn định từ mảng cơ sở hạ tầng đường bộ, thu phí BOT với LN gộp đóng góp mỗi năm 158 – 218 tỷ, tương đương khoảng 14.7 – 23.8% tổng LN gộp.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Quốc hội đã thông qua Luật Đầu tư và Luật Doanh nghiệp sửa đổi. Đây là một bước tiến lớn về chính sách thu hút đầu tư từ nước ngoài.

Với làn sóng chuyển dịch đầu tư (đặc biệt từ Trung Quốc) có thể nhận định, thị trường đất khu công nghiệp sẽ là điểm sáng. Diện tích của nhiều khu công nghiệp được mở rộng từ 2 - 3 lần.

Một loạt Hiệp định Thương mại tự do (FTA) được ký kết đã làm tăng nhu cầu về đất công nghiệp ở Việt Nam.

THÁCH THỨC

Mô hình KCN Việt Nam hiện nay đã lỗi thời. Để bắt kịp làn sóng đầu tư trong tương lai việc thay đổi mô hình theo quy hoạch mới là điều cần thiết.

BDS KCN của Việt Nam còn đối diện với nhiều thách thức khác, đó là việc các quốc gia trong khu vực cũng đang nỗ lực thu hút nguồn vốn chuyển dịch này.

ĐIỂM MẠNH

Thương hiệu IDICO được biết đến với vị thế hàng đầu trong lĩnh vực phát triển KCN tại Việt Nam, sở hữu 1 tập khách hàng khổng lồ với hơn 250 dự án đầu tư trong và ngoài nước và thu hút hơn 8 tỷ USD vào các khu công nghiệp.

Phát triển hệ sinh thái hạ tầng và dịch vụ đồng bộ, nền tảng tài chính vững chắc

Sở hữu quỹ đất sẵn sàng cho thuê rộng lớn tạo ra những lợi thế vô cùng đặc biệt cho IDC tận dụng cơ hội từ thị trường.

ĐIỂM YẾU

Các khu công nghiệp vẫn chưa được kết nối với các cụm liên kết trong sản xuất công nghiệp, chưa thu hút được nhiều doanh nghiệp phụ trợ cho ngành công nghiệp mũi nhọn.

Chi phí tài chính cũng luôn ở mức cao, chủ yếu từ trả lãi tiền vay và chi phí kinh doanh chứng khoán.

Thiếu cán bộ quản lý có năng lực, thiếu đội ngũ lao động lành nghề phù hợp với yêu cầu sản xuất kinh doanh trong khu công nghiệp.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	KBC	BCM	SZL	SIP
ROE (%)	5.38%	10.06%	17.12%	28.43%
ROA (%)	2.68%	3.56%	5.03%	5.21%
EPS	2,924.69	1,282.96	5,210.35	9,152.01
P/E	5.49	61.50	8.87	7.05
P/B	0.66	4.39	1.58	1.68
TỔNG NỢ/VCSH	0.58	1.72	2.6	6.1

Rủi ro đầu tư

- Các công ty con và công ty liên kết hoạt động kém hiệu quả. IDC sở hữu 3 công ty thủy điện và 4 công ty xây dựng.
- Chi phí đền bù các dự án tương lai có xu hướng tăng mạnh sẽ ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của các dự án mới IDC.

Định giá doanh nghiệp

1) Phương pháp P/E:

Chúng tôi không so sánh P/E bình quân bởi hiện tại toàn thị trường đều có P/E thấp, mà sử dụng P/E hợp lý: 9

EPS hiện tại: 6,373. Giá trị hợp lý của IDC: 57,357 đồng/cp

2) Phương pháp P/B:

Tương tự như P/E, chúng tôi sử dụng P/B hợp lý: 1.2;

BV của IDC: 19,247

Giá trị hợp lý của IDC: 23,096 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	57,357	50%	40,226
P/B	23,096	50%	

Khuyến nghị

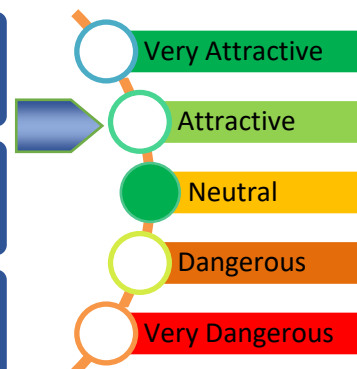
SBS nhận định: IDC là nhà phát triển hạ tầng công nghiệp, đô thị, dịch vụ hàng đầu Việt Nam. Với kết quả kinh doanh luôn duy trì được tốc độ tăng trưởng tốt và ổn định. Tiềm năng trong dài hạn của IDC là rất lớn với quỹ đất để phát triển KCN và đô thị mà Công ty đang sở hữu. Theo đó, dòng tiền trong 2022-2025 dự báo sẽ gia tăng mạnh khi các quỹ đất công nghiệp được khai thác. Kết quả kinh doanh trong 9 tháng đầu năm 2022 đã có sự bứt phá đáng kể trước bối cảnh nhiều ngành nghề còn khó khăn sau giai đoạn dịch bệnh. Giá mục tiêu của IDC cao hơn tới 41% so với giá đóng cửa ngày 17/11 của IDC ở mức 28,600 đồng/cp, do đó SBS đánh giá cổ phiếu IDC là **TÍCH CỰC**.

Khuyến nghị: MUA

S KQKD tăng trưởng ổn định, duy trì trả cổ tức tiền mặt cao

S Sở hữu quỹ đất sẵn sàng cho thuê lớn

S Đón đầu làn sóng dịch chuyển đầu tư từ Trung Quốc



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư