



Tổng CT IDICO (IDC)

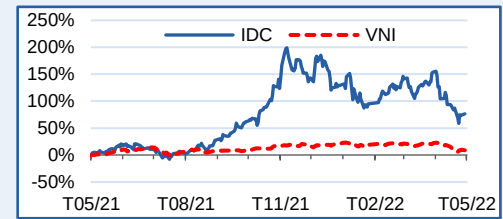
Báo cáo KQKD

Ngành	KCN & Điện		2021A	Q1/2022	2022F
Ngày báo cáo	04/05/2022	Tăng trưởng DT	-19,7%	60,0%	67,8%
Giá hiện tại	56.100VND	Tăng trưởng EPS	-48,2%	381,7%	319,0%
Giá mục tiêu*	102.500VND	Biên LN gộp	17,1%	24,8%	39,7%
TL tăng	+82,7%	Biên LN ròng	10,6%	15,3%	26,4%
Lợi suất cổ tức	7,1%	EV/EBITDA	21,8x	N.M.	6,3x
Tổng mức sinh lời	+89,8%	P/E	37,4x	N.M.	8,9x
KN gần nhất*	MUA	P/B**	2,4x	2,3x	2,0x

GT vốn hóa	732,7tr USD
Room KN	346,0tr USD
GTGD/ngày (30n)	16,3tr USD
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	300,0 tr
Pha loãng	300,0 tr

	IDC	Peers	VNI
P/E (trượt)	25,7x	22,8x	14,7x
P/B (hiện tại)**	2,3x	2,5x	2,3x
Nợ ròng/CSH	16,0%	13,8%	N/A
ROE	16,5%	12,5%	15,8%
ROA	4,2%	3,6%	2,6%

* cập nhật ngày 05/04/2022; **P/B điều chỉnh



Tổng quan công ty:

Tổng CT IDICO (HNX: IDC) là chủ đầu tư khu công nghiệp (KCN) hàng đầu tại Việt Nam với tổng diện tích hiện tại là 3.268 ha tại các tỉnh công nghiệp trọng điểm miền Nam và miền Bắc. IDC cũng đầu tư vào các nhà máy thủy điện, phân phối điện, xây dựng, thu phí đường bộ và các dự án bất động sản.

Thái Nhựt Đăng, CFA

Chuyên viên cao cấp

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp

Lợi nhuận tăng mạnh trong quý 1/2022 nhờ mảng KCN

- Tổng Công ty IDICO - CTCP (IDC) công bố KQKD quý 1/2022 với doanh thu tăng 60% YoY đạt 1,7 nghìn tỷ đồng và LNST sau lợi ích CĐTS tăng 382% YoY đạt 255 tỷ đồng.
- Tăng trưởng doanh thu trong quý 1/2022 chủ yếu đến từ doanh thu của mảng KCN - tăng 347% YoY đạt 769 tỷ đồng - chúng tôi cho rằng nhờ khoản ghi nhận doanh số một lần đối với cho thuê đất KCN trong quý 1/2022 so với không có khoản mục này trong quý 1/2021. Trong khi đó, lợi nhuận được thúc đẩy bởi mức tăng 10 điểm phần trăm của biên lợi nhuận ròng trong quý 1/2022.
- IDC chưa công bố thông tin chi tiết về khoản ghi nhận doanh số một lần đối với cho thuê đất KCN trong quý 1/2022 về diện tích và giá bán trung bình (ASP). Chúng tôi tin rằng những khoản ghi nhận một lần này đến từ các KCN Phú Mỹ 2 và Phú Mỹ 2 Mở rộng.
- KQKD quý 1/2022 của IDC thấp hơn con số sơ bộ mà công ty đã công bố tại ĐHCĐ vào ngày 19/4. IDC chia sẻ rằng sự chênh lệch này đến từ khung thời gian hoàn tất ghi nhận của 1 KCN đã được lấp đầy.
- Doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS quý 1/2022 của IDC đã hoàn thành lần lượt 23% và 13% dự báo cả năm tương ứng của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng tỷ lệ hoàn thành lợi nhuận thấp chủ yếu do khoản ghi nhận một lần có biên lợi nhuận cao đối với các dự án KCN đã lấp đầy.
- Chúng tôi ước tính dòng tiền từ việc cho thuê đất KCN đạt khoảng 760 tỷ đồng trong quý 1/2022, hoàn thành 21% dự báo cả năm của chúng tôi dù quý 1 thường là mùa thấp điểm đối với hoạt động cho thuê đất KCN. Do đó, chúng tôi nhận thấy không có thay đổi đáng kể nào đối với các dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

IDC thay đổi phương pháp ghi nhận đối với doanh số cho thuê đất KCN, thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận. Năm 2021, IDC hoàn toàn sử dụng phương pháp ghi nhận phân bổ. Tuy nhiên, công ty đã áp dụng phương pháp ghi nhận một lần cho doanh số cho thuê đất KCN trong quý 1/2022, giúp doanh thu KCN tăng 347% YoY lên 769 tỷ đồng. So với phương pháp phân bổ doanh thu theo thời hạn thuê dù đã nhận toàn bộ số tiền cho cả thời hạn thuê, phương pháp ghi nhận một lần phù hợp hơn với dòng tiền từ việc cho thuê đất KCN và mang lại sự linh hoạt hơn trong việc phân bổ lợi nhuận giữ lại để trả cổ tức và/hoặc hỗ trợ các khoản đầu tư mới.

Dòng tiền tăng mạnh nhờ doanh số cho thuê đất KCN khả quan. Trong quý 1/2022, IDC báo cáo tổng dòng tiền từ HĐKD đạt khoảng 652 tỷ đồng (+167% YoY), chiếm 30% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi tin rằng doanh số cho thuê đất tại các KCN Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 Mở rộng và Hựu Thạnh là những đóng góp chính cho dòng tiền từ HĐKD của IDC trong quý 1/2022.



KQKD quý 1/2022 của IDC

tỷ đồng	Q1 2021	Q1 2022	Tăng trường YoY	Dự báo 2022	Q1 2022/Dự báo 2022
Doanh thu	1.046	1.673	60,0%	7.217	23,2%
<i>KCN</i>	172	769	347,3%	3.260	23,6%
<i>Điện</i>	658	668	1,6%	2.989	22,4%
<i>Xây dựng</i>	21	36	69,2%	122	29,1%
<i>Thu phí</i>	97	101	3,8%	376	26,8%
<i>BDS nhà ở</i>	21	39	83,6%	102	37,7%
<i>Khác</i>	77	61	-20,9%	368	16,5%
Lợi nhuận gộp	177	416	134,8%	2.868	14,5%
Chi phí SG&A	-57	-54	-5,1%	-267	20,2%
Lợi nhuận từ HĐKD	120	362	201,3%	2.600	13,9%
Thu nhập tài chính	19	72	279,2%	177	40,8%
Chi phí tài chính	-31	-88	184,6%	-233	37,9%
Thu nhập ròng từ CTLK	0	0	N.M.	-29	N.M.
Lãi/(lỗ) ròng khác	0	11	N.M.	69	15,2%
LNTT	107	356	232,6%	2.585	13,8%
LNST sau lợi ích CĐTS	53	255	381,7%	1.902	13,4%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	16,9%	24,8%		39,7%	
<i>Biên lợi nhuận từ HĐKD</i>	11,5%	21,6%		36,0%	
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	5,1%	15,3%		26,4%	

Nguồn: IDC, dự báo của VCSC (cập nhật ngày 05/04/2022)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Thái Nhựt Đăng, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy 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 còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Thái Nhựt Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thủy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140
- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành
Khối môi giới và Giao dịch Chứng
khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành
Khối Môi giới trong nước
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc
Giao dịch Chứng khoán -
Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.