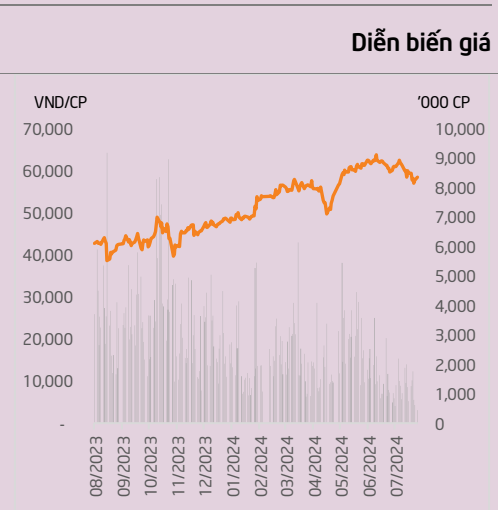


Khuyến nghị	<b>NẮM GIỮ</b>
Giá mục tiêu (VND)	<b>63,700</b>
Lợi nhuận kỳ vọng	<b>8.9%</b>
Giá ngày 29/07/2024	<b>58,500</b>

Thông tin cổ phiếu	
Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)	63,800
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)	38,600
Vốn hóa (Tỷ VND)	19,635
SLCP lưu hành (triệu CP)	330
KLGD BQ 3 tháng (triệu CP)	1.9
Freefloat	60.0%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	3,299.9
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	23.99
Giới hạn room nước ngoài (%)	49.0%



**Thông tin cơ bản về công ty**

Tổng Công ty IDICO tiền thân là tổng Công ty Đầu tư phát triển Đô thị và Khu công nghiệp Việt Nam được thành lập năm 2000. Các lĩnh vực kinh doanh của doanh nghiệp bao gồm đầu tư xây dựng, kinh doanh phát triển hạ tầng kỹ thuật đô thị, khu công nghiệp, khu kinh tế, khu dân cư; đầu tư xây dựng, kinh doanh các dự án điện lực, giao thông, thủy lợi, cấp nước, cầu cảng; thi công, lắp đặt máy móc, thiết bị, kết cấu kim loại; kinh doanh xuất nhập khẩu vật tư, thiết bị, vật liệu xây dựng và công nghệ xây dựng.

## KQKD 6T2024 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi

**IDC vừa công bố KQKD Q2.2024** ngày 29/07/2024, sau đây là những ghi nhận của chúng tôi:

- **Doanh thu Q2.2024** đạt 2,149 tỷ đồng, **lùi -11% YoY**; **lợi nhuận gộp** đạt 810 tỷ đồng, **giảm -9% YoY**; **LNST** đạt 432 tỷ đồng, **giảm -19% YoY**. Kết quả này chủ yếu do lượng bàn giao đất KCN cho khách hàng thấp hơn cùng kỳ.

- **Mảng KCN** là mảng duy nhất ghi nhận tăng trưởng âm trong Q2.2024, với **1,046 tỷ đồng doanh thu (-31% YoY, lũy kế 6T2024 đạt 62% dự báo của chúng tôi)**, chủ yếu đến từ việc bàn giao đất tại các KCN Quế Võ 2 (38%), Hựu Thạnh (25%), Cầu Ngàn (26%), Phú Mỹ 2 mở rộng (5%). Biên lợi nhuận Q2 của mảng này dù thấp hơn quý trước ~4 ppt nhưng vẫn cao hơn đáng kể so với cùng kỳ (60% so với 51%).

- Với **mảng năng lượng, doanh thu từ trạm biến áp** (chiếm 92%) duy trì tốc độ tăng trưởng tốt trong Q2, **+18% YoY** nhờ các khách hàng trong KCN vẫn duy trì hoạt động sản xuất tích cực, giúp nhu cầu tiêu thụ điện phục hồi. **Nhóm thủy điện** (chiếm 8%) tiếp tục chịu ảnh hưởng từ điều khiển thủy văn không tốt trong Q2, nhưng đã cải thiện tốt hơn so với Q1.2024. **Doanh thu -29% YoY**, so với mức -49% YoY của Q1.2024. Chúng tôi vẫn đánh giá tích cực vào khả năng phục hồi của mảng này trong 2H2024 nhờ hoạt động sản xuất được duy trì, KCN Hựu Thạnh có thêm khách hàng mới và điều khiển thủy văn tốt hơn trong Q3 và Q4 nhờ hiện tượng La Nina.

- **Mảng BOT** tăng trưởng ổn định trong Q2, **doanh thu +5% YoY**.

- **Sau 6T2024**, Công ty ghi nhận **doanh thu 4,616 tỷ đồng, +36% YoY**; **LNST** đạt 1,381 tỷ đồng, **+65% YoY**, phù hợp so với dự báo của chúng tôi trong báo cáo phát hành gần nhất. Với kết quả này, công ty lần lượt hoàn thành **55% và 69%** kế hoạch doanh thu và Lợi nhuận đặt ra trong ĐHCĐ 2024, đồng thời tương đương **54% và 63%** doanh thu và Lợi nhuận dự phóng của chúng tôi.

**Quan điểm đầu tư:** Chúng tôi kỳ vọng **LNST 2024** của công ty sẽ đạt mức tăng **trưởng mạnh +53% YoY, đạt 2,232 tỷ đồng**, dựa trên các yếu tố:

- **Diện tích đất KCN bàn giao tăng mạnh nhờ diện tích backlog chưa ghi nhận lớn.** Chúng tôi ước tính **tổng diện tích cho thuê = 154 ha**, diện tích đất **bàn giao ước đạt 114 ha** trong 2024, **+61% YoY**, trong đó diện tích bàn giao từ backlog chiếm 81%.
- **BDS dân cư**, Chúng tôi kỳ vọng doanh thu tăng **+430% YoY**, nhờ hoàn tất bàn giao 2.2 ha đã ký kết tại dự án KDC Trung tâm mở rộng Phường 6 cho AEON Việt Nam.
- **Mảng sản xuất và truyền tải điện.** Sản lượng dự kiến tăng **+7.7% YoY**, đạt 2,044 triệu kWh; Doanh thu ước đạt 3,337 tỷ VND, **+14.1% YoY** dựa trên (1) Sản lượng truyền tải điện phục hồi **+10.2% YoY** nhờ hoạt động sản xuất tăng trở lại và trạm biến áp KCN Hựu Thạnh có thêm khách hàng mới (2) Sản lượng điện sản xuất cải thiện nhờ hiện tượng El Nino suy yếu 2H2024. Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp của mảng này duy trì ở mức 12%.

**Định giá:** Chúng tôi duy trì khuyến nghị **NẮM GIỮ** so với [báo cáo gần nhất](#) với mức **giá mục tiêu mới là 63,700 đồng/cp, upside +8.9%** so với giá đóng cửa ngày 29/07/2024.

**Rủi ro đầu tư:** (1) Tốc độ bàn giao ghi nhận doanh thu chậm hơn kỳ vọng (2) La Nina diễn ra yếu khiến sản lượng của các nhà máy thủy điện thấp hơn dự kiến (3) Tiến độ hoàn thiện pháp lý của các dự án chậm hơn kỳ vọng (4) Luật Đất đai sửa đổi có hiệu lực có thể khiến chi phí đền bù GPMB cao hơn ước tính của chúng tôi.

Tóm tắt KQKD Q2 & 6T2024 của IDC

Đvt: Tỷ VND	Q2.2023	Q2.2024	%YoY	6T2023	6T2024	%YoY	% so với dự phóng của TPS	% KH 2024
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>2,408</b>	<b>2,149</b>	<b>-11%</b>	<b>3,554</b>	<b>4,616</b>	<b>30%</b>	<b>54%</b>	<b>55%</b>
- Khu công nghiệp	1,521	1,046	-31%	1,728	2,354	36%	62%	
- Điện	698	780	12%	1,340	1,468	10%	44%	
- Trạm biến áp	608	717	18%	1,134	1,340	18%	48%	
- Thuỷ điện	93	66	-29%	213	135	-37%	25%	
- BĐS thương mại	25	88	260%	55	369	575%	68%	
- Thu phí BOT	111	116	5%	216	226	5%	50%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>892</b>	<b>810</b>	<b>-9%</b>	<b>1,196</b>	<b>1,908</b>	<b>60%</b>	<b>58%</b>	
<b>Biên lợi nhuận gộp</b>	<b>37%</b>	<b>38%</b>	<b>+1 ppt</b>	<b>34%</b>	<b>41%</b>	<b>+7 ppt</b>		
Chi phí tài chính	51	35	-31%	105	70	-33%	30%	
Chi phí SG&A	95	91	-4%	162	184	13%	40%	
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>824</b>	<b>724</b>	<b>-12%</b>	<b>1,033</b>	<b>1,726</b>	<b>67%</b>		
Lãi/lỗ từ hoạt động khác	3	13	308%	8	11	40%	90%	
Lợi nhuận trước thuế	827	737	-11%	1,040	1,737	67%	63%	69%
Lợi nhuận sau thuế	663	584	-12%	838	1,381	65%	62%	
<b>Lợi nhuận CĐ.Cty mẹ</b>	<b>534</b>	<b>432</b>	<b>-19%</b>	<b>681</b>	<b>1,128</b>	<b>65%</b>	<b>60%</b>	
BLNR	28%	27%	-1 ppt	24%	30%	+6 ppt		

Nguồn: IDC, TPS Research

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

### Analyst

Lê Quốc Đạt

028 7301 3839 (Ext 838)

[datlq@tpbs.com.vn](mailto:datlq@tpbs.com.vn)

### Head of Research


Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

[thanhnt@tpbs.com.vn](mailto:thanhnt@tpbs.com.vn)

## LIÊN HỆ

**PHÒNG PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)**

 028 7301 3839

 [p.pt@tpbs.com.vn](mailto:p.pt@tpbs.com.vn)

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