



Cập nhật IDC – MUA

Ngày 08/11/2024

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HNX: IDC

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND) **67.700**

Giá hiện tại (VND) **57.700**

Tỷ lệ tăng giá **17,4%**

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng **6,9%**

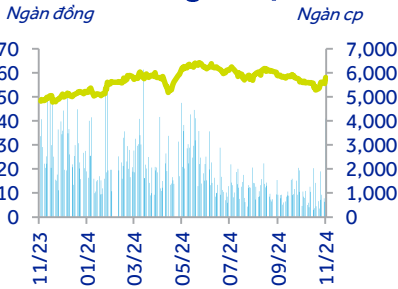
Tổng tỷ suất lợi nhuận 24,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	18,6	3,2	-1,7	36,8
Tương đối	5,3	3,9	-6,5	18,7

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP Tập đoàn SSG	22,5%
Cty TNHH Sản xuất và Thương mại Bách Việt	11,9%

Thống kê

Mã Bloomberg	7/11/24
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	43.100 - 66.000
SL lưu hành (triệu cp)	330
Vốn hóa (tỷ đồng)	19.041
Vốn hóa (triệu USD)	747
Room khối ngoại còn lại (%)	25,5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	63,7
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.073.553
VND/USD	25.497
Index: VNIndex / HNX	1259,75/227,49

TỔNG CÔNG TY IDICO - CTCP (HNX: IDC)

KQKD Q3/2024 cao hơn kỳ vọng nên chúng tôi điều chỉnh doanh thu năm 2024 tăng 10% và LNTT tăng 6%. Giá mục tiêu cuối năm 2025 tăng nhẹ 2% lên 67.700 đ/cp chủ yếu nhờ nợ ròng giảm hơn 1.000 tỷ đồng. Thay đổi khuyến nghị từ Khả quan sang Mua do giá mục tiêu tăng và giá thị trường giảm 3% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 8/2024.

IDICO công bố KQKD tích cực trong Q3/2024 với doanh thu đạt 2.276 tỷ đồng (+58% svck) và LNTT đạt 717 tỷ đồng (+180% svck), cao hơn kỳ vọng của ACBS. Trong 9T2024, IDC ghi nhận doanh thu 6.891 tỷ đồng (+38% svck) và LNTT 2.453 tỷ đồng (+89% svck), hoàn thành 98% kế hoạch lợi nhuận và 87% dự phóng. Tăng trưởng trong kỳ chủ yếu đến từ mảng Khu công nghiệp (KCN).

Mảng KCN: Trong 9T2024, doanh thu đạt 3.362 tỷ đồng (+51% svck) chủ yếu nhờ bàn giao 88 ha. Biên lợi nhuận gộp (BLNG) trong 9T2024 tăng từ 50,9% lên 60,3% nhờ giá cho thuê cao hơn. IDC đã cho thuê 21,8 ha trong Q3/2024 (+27% theo quý và -52% svck) và 65,1 ha trong 9T2024 (-47% svck), hoàn thành 45% kế hoạch cho thuê và 60% dự phóng của ACBS. Do diện tích bàn giao trong Q3/2024 cao hơn kỳ vọng nên chúng tôi điều chỉnh diện tích bàn giao tăng 18% lên 124 ha và doanh thu KCN năm 2024 tăng 20% lên 4.108 tỷ đồng.

Vào tháng 9/2024, IDICO-CONAC - công ty con do IDC sở hữu 51% - đã được chấp thuận chủ trương đầu tư dự án KCN Mỹ Xuân B1 mở rộng tại tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu với tổng diện tích 110 ha, diện tích thương phẩm là 83,4 ha và tổng vốn đầu tư gần 2.000 tỷ đồng. Việc bổ sung dự án này làm tăng 6% tổng diện tích thương phẩm còn lại lên 961 ha tính đến cuối Q3/2024.

Mảng bất động sản nhà ở: Trong 9T2024, doanh thu tăng gấp 7 lần svck, đạt 490 tỷ đồng chủ yếu nhờ giao dịch chuyển nhượng 1,45 ha đất cho Aeon với doanh thu 268 tỷ đồng và các lô đất trong Giai đoạn 1 của dự án Bắc Châu Giang. Chúng tôi kỳ vọng việc chuyển nhượng lô đất còn lại 7.300 m2 cho Aeon với giá trị 170 tỷ đồng sẽ được ghi nhận vào 2025 thay vì 2024, do đó chúng tôi điều chỉnh doanh thu bất động sản nhà ở năm 2024 giảm 22% xuống 585 tỷ đồng.

Mảng điện: Doanh thu điện tăng 14% svck, đạt 2.361 tỷ đồng trong 9T2024 chủ yếu nhờ mức tăng trưởng 20% về sản lượng phân phối tại các KCN, đạt 1.158 triệu kwh. BLNG mảng này giảm từ 10,7% xuống 7% do đóng góp thấp hơn từ Đak Mi 3 và Shrok Phu Miêng do hai nhà máy thủy điện này bị ảnh hưởng bởi hạn hán và thiếu nước. Chúng tôi điều chỉnh doanh thu điện năm 2024 tăng 9% lên 3.400 tỷ đồng khi điều chỉnh sản lượng phân phối tại các KCN tăng 6% và giá điện bình quân phân phối tại các KCN tăng 3,5%.

Nhìn chung, do KQKD Q3/2024 cao hơn kỳ vọng nên chúng tôi **điều chỉnh doanh thu năm 2024 tăng 10% lên 9.026 tỷ đồng (+25% svck) và LNTT tăng 6% lên 2.990 tỷ đồng (+45% svck)**. KQKD năm 2025 có thể suy giảm với doanh thu ước đạt 8.586 tỷ đồng (-5% svck) và LNTT ước đạt 2.746 tỷ đồng (-8% svck) do mảng điện tăng trưởng ổn định nhưng mảng KCN giảm do diện tích bàn giao thấp hơn. **Giá mục tiêu cuối năm 2025 tăng nhẹ 2% lên 67.700 đ/cp chủ yếu nhờ nợ ròng giảm hơn 1.000 tỷ đồng. Thay đổi khuyến nghị từ Khả quan sang Mua do giá mục tiêu tăng và giá thị trường giảm 3% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 8/2024.**

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	4.301	7.485	7.237	9.026	8.586
Tăng trưởng	-19,7%	74,0%	-3,3%	24,7%	-4,9%
EBITDA (tỷ đồng)	794	3.641	2.919	3.930	3.774
Tăng trưởng	-55,1%	358,3%	-19,8%	34,6%	-4,0%
LN ròng (tỷ đồng)	454	1.768	1.394	1.952	1.824
Tăng trưởng	-48,0%	289,1%	-21,2%	40,1%	-6,6%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.356	5.299	4.166	5.851	5.465
Tăng trưởng	-48,5%	290,7%	-21,4%	40,5%	-6,6%
ROE	11,2%	40,0%	28,1%	37,4%	32,1%
ROIC	3,3%	11,0%	7,9%	10,9%	10,1%
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,1	0,4	0,4	0,3	0,1
EV/EBITDA (x)	23,8	5,2	6,5	4,8	5,0
P/E (lần)	42,8	10,9	13,9	9,9	10,6
P/B (lần)	4,5	3,9	3,8	3,5	3,3
Cổ tức (đồng)	2.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Suất sinh lợi cổ tức	3,4%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%

Bảng 1: Kết quả kinh doanh 9T2024 và dự phóng 2024

Đơn vị: tỷ đồng	9T2023	9T2024	Tăng trưởng svck	Kế hoạch 2024	% hoàn thành	Dự phóng cũ	Dự phóng mới	% hoàn thành
Tổng doanh thu	4.998	6.891	+38%	8.466	81%	8.239	9.026	76%
KCN	2.229	3.362	+51%			3.429	4.108	
BĐS nhà ở	73	490	+567%			754	585	
Điện	2.070	2.361	+14%			3.122	3.400	
BOT	327	343	+5%			447	447	
Khác	298	335	+12%			487	487	
LNTT	1.296	2.453	+89%	2.502	98%	2.819	2.990	82%

Mảng KCN ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan trong 9T2024 nhờ diện tích bàn giao và giá cho thuê tăng, tuy nhiên diện tích cho thuê mới giảm svck

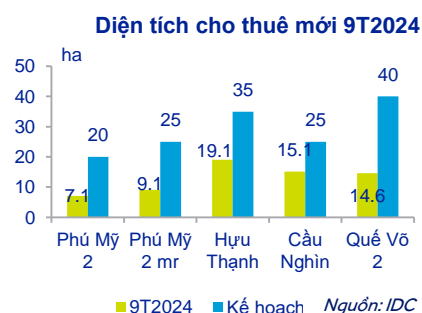
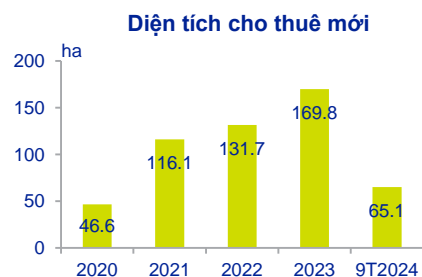
Trong Q3/2024, doanh thu từ các KCN tăng 78% svck, đạt 1.235 tỷ đồng chủ yếu đến từ việc bàn giao và ghi nhận doanh thu một lần cho 23 ha tại các KCN Hựu Thạnh (18 ha), Phú Mỹ 2 (2 ha), Quế Võ 2 (1,7 ha) và Cầu Ngին (1,3 ha). Trong 23ha có 10ha là từ các hợp đồng ký năm 2023 và 13ha là từ các hợp đồng ký năm 2024.

Trong 9T2024, doanh thu KCN đạt 3.362 tỷ đồng (+51% svck) chủ yếu đến từ việc bàn giao và ghi nhận doanh thu một lần cho 88ha tại KCN Hựu Thạnh (35ha), Phú Mỹ 2 (22ha), Cầu Ngին (13,3ha), Quế Võ 2 (12,7ha) và Phú Mỹ 2 mở rộng (1ha). BLNG mảng KCN trong 9T2024 tăng từ 50,9% lên 60,3% nhờ giá thuê cao hơn. Chúng tôi ước tính IDC còn khoảng 100ha đã ký hợp đồng cho thuê/MOU nhưng chưa ghi nhận doanh thu tính đến cuối Q3/2024.

Hoạt động cho thuê Q3/2024 tăng so với quý trước nhưng thấp hơn so với cùng kỳ năm ngoái. IDC cho thuê 21,8 ha trong Q3/2024 (+27% theo quý và -52% svck) tại KCN Cầu Ngին (12,6 ha), Phú Mỹ 2 (5,1 ha), Hựu Thạnh (3 ha) và KCN Quế Võ 2 (1 ha). Công ty cho thuê 65,1 ha trong 9T2024 (-47% svck), tương đương 45% kế hoạch cho thuê và 60% dự phóng của chúng tôi. Theo công ty, lý do khiến hoạt động cho thuê suy giảm trong năm 2024 là do một số doanh nghiệp Hàn Quốc và Nhật Bản trì hoãn quyết định đầu tư để chờ quyết định của FED và cuộc bầu cử của Mỹ. Khoảng 60-70% hợp đồng cho thuê mới trong 9T2024 đến từ Châu Á, đặc biệt là Trung Quốc.

Giá thuê trung bình trong Q3/2024 là 135 USD/m2/kỳ hạn còn lại (không đổi so với Q2/2024 và tăng 11% svck). KCN Quế Võ 2 có tốc độ tăng trưởng giá thuê nhanh nhất là 20% svck, đạt 150 USD/m2/kỳ hạn còn lại, tiếp theo là KCN Hựu Thạnh (161 USD/m2/kỳ hạn còn lại, +12% svck) và KCN Cầu Ngին (81 USD/m2/kỳ hạn còn lại, +9% svck). Mặt khác, giá thuê tại KCN Phú Mỹ 2 và Phú Mỹ 2 mở rộng đi ngang ở mức 124-126 USD/m2/kỳ hạn còn lại kể từ Q4/2022 do công ty ưu tiên cho thuê các lô đất lớn tại 2 KCN này nên giữ giá thuê ở mức cạnh tranh.

Vào tháng 9/2024, IDICO-CONAC - công ty con do IDC sở hữu 51% - đã được chấp thuận chủ trương đầu tư dự án KCN Mỹ Xuân B1 mở rộng tại tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu với tổng diện tích 110 ha, diện tích thương phẩm là 83,4 ha và tổng vốn đầu tư gần 2.000 tỷ đồng. Việc bổ sung dự án này làm tăng 6% tổng diện tích thương phẩm còn lại lên 961 ha vào cuối Q3/2024. Theo công ty, KCN này có thể bắt đầu cho thuê từ năm 2026 và giá thuê hiện tại của khu vực xung quanh dao động từ 150-200 USD/m2/ kỳ hạn còn



lại. Chúng tôi sẽ đưa KCN này vào định giá khi có thông tin chi tiết hơn về giải phóng mặt bằng và tiến sử dụng đất.

Do diện tích bàn giao trong Q3/2024 cao hơn kỳ vọng nên chúng tôi điều chỉnh diện tích bàn giao tăng 18% lên 124 ha và doanh thu KCN năm 2024 tăng 20% lên 4.108 tỷ đồng. Đối với năm 2025, chúng tôi kỳ vọng diện tích cho thuê mới là 120 ha (+10% svck), diện tích bàn giao là 95 ha (-23% svck) và doanh thu là 3.324 tỷ đồng (-19% svck).

Bảng 2: Các dự án Khu công nghiệp của IDC

Dự án	Vị trí	TLSH của IDC	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Tổng diện tích (ha)	DT thương phẩm (ha)	DT thương phẩm còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy Q3/2024	Giá thuê trung bình (USD/m ²)	Ghi chú
KCN đã lấp đầy			1.925	1.271	949	0	100%	n/a	
Kim Hoa	Vĩnh Phúc	100%	252	50	46	0	100%	n/a	
Mỹ Xuân B1	Bà Rịa – Vũng Tàu	51%	544	227	160	0	100%	n/a	
Mỹ Xuân A	Bà Rịa – Vũng Tàu	100%	342	302	229	0	100%	n/a	
Nhơn Trạch 1	Đồng Nai	100%	458	382	284	0	100%	n/a	
Nhơn Trạch 5	Đồng Nai	100%	329	309	229	0	100%	n/a	
KCN đang triển khai			21.665	2.576	1.838	961	48%	135	
Cầu Nginh	Thái Bình	100%	1.160	184	103	61	41%	81	
Hựu Thạnh	Long An	100%	7.300	524	395	251	37%	161	
Phú Mỹ 2	Bà Rịa – Vũng Tàu	100%	1.900	621	443	58	87%	124	
Phú Mỹ 2 mr	Bà Rịa – Vũng Tàu	100%	1.880	398	273	96	65%	126	
Quế Võ 2	Bắc Ninh	51%	1.500	270	177	50	72%	150	
Tân Phước 1	Tiền Giang	65%	5.937	470	363	363	0%	n/a	Được phê duyệt vào T6/2024
Mỹ Xuân B1 mr	Bà Rịa – Vũng Tàu	51%	1.989	110	83	83	0%	n/a	Được phê duyệt vào T9/2024
KCN sẽ triển khai				1.850					
Vinh Quang	Hải Phòng	n/a	n/a	350	n/a	n/a	n/a	n/a	Đã có 1/2000. Dự kiến được phê duyệt vào cuối 2025 hoặc 2026.
6 KCN	2 KCN ở miền bắc, 1 ở miền trung và 3 ở miền nam	n/a	n/a	1.500	n/a	n/a	n/a	n/a	Chờ phê duyệt Quy hoạch 1/2000

Nguồn: IDC

Mảng BĐS nhà ở: Tăng trưởng mạnh trong 9T2024 chủ yếu nhờ ghi nhận giao dịch chuyển nhượng với Aeon và dự án Bắc Châu Giang

Trong 9 tháng đầu năm 2024, doanh thu từ mảng bất động sản nhà ở tăng gấp 7 lần so với cùng kỳ năm trước, đạt 490 tỷ đồng chủ yếu nhờ vào việc bàn giao 1,45 ha đất thương mại dịch vụ cho Aeon với doanh thu 268 tỷ đồng và một số lô đất tại dự án Bắc Châu Giang. Lô đất còn lại khoảng 7.300 m² với giá trị gần 170 tỷ đồng sẽ được bàn giao cho Aeon sau khi hoàn tất thủ tục pháp lý để chuyển đổi từ đất giáo dục sang đất thương mại dịch vụ.

Về dự án Bắc Châu Giang do IDICO-CONAC phát triển tại Hà Nam, giai đoạn 1 đã được mở bán vào Q2/2024 và đã bán hết 35 lô đất với giá bán trung bình 42 triệu đồng/m² và doanh thu dự kiến khoảng 240 tỷ đồng. Giai đoạn 2 mở bán vào Q3/2024 và đã bán hết 14 căn shophouse với doanh thu ước tính khoảng 260 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của giai đoạn 1 sẽ được ghi nhận vào năm 2024 và giai đoạn 2 sẽ được ghi nhận vào năm 2025. BLNG của dự án này ước tính vào khoảng 60%.

Chúng tôi kỳ vọng giao dịch chuyển nhượng lô đất còn lại có diện tích 7.300 m2 cho Aeon với giá trị gần 170 tỷ đồng sẽ được ghi nhận vào năm 2025 thay vì năm 2024, do đó chúng tôi điều chỉnh doanh thu bất động sản nhà ở ước tính năm 2024 giảm 22% xuống 585 tỷ đồng. Đối với năm 2025, chúng tôi kỳ vọng doanh thu đạt 506 tỷ đồng (giảm 13% svck) đến từ giao dịch chuyển nhượng với Aeon, dự án Bắc Châu Giang - Giai đoạn 2 và các dự án nhà ở khác.

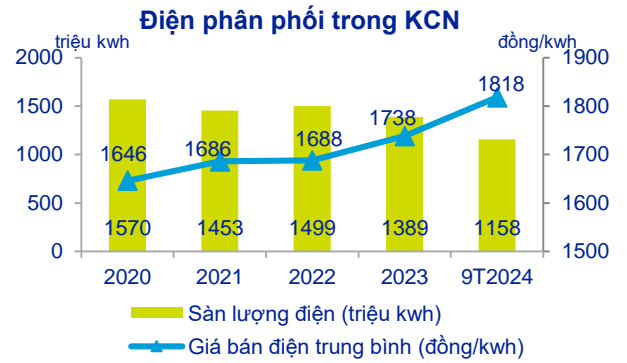
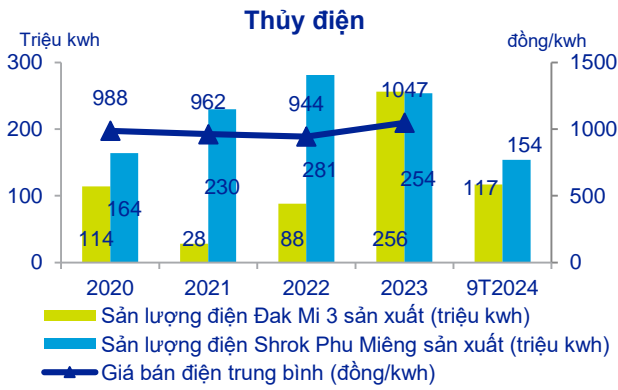
Bảng 3: Các dự án bất động sản nhà ở của IDC

STT	Dự án	Vị trí	Chủ đầu tư	TLSH của IDC	Diện tích đất (m2)	Tiến độ
Dự án nhà ở xã hội và nhà ở công nhân						
1	Nhà ở công nhân KCN Nhơn Trạch (1)	Đồng Nai	IDICO-URBIZ	100,0%	100.284	Hoàn tất điều chỉnh Quy hoạch và được Sở Xây dựng phê duyệt xây các tòa nhà 2-9 tầng
2	Nhà ở công nhân KCN Nhơn Trạch (2)	Đồng Nai	IDICO-URBIZ	100,0%	100.000	
3	KDC và nhà ở công nhân Hựu Thạnh	Đồng Nai	IDICO-LINCO	51,0%	470.939	Đã nhận Quyết định giao đất và giải ngân vốn đầu tư từng phần. Hoàn tất đóng tiền sử dụng đất cho Giai đoạn 1 (33,44ha)
4	Khu tái định cư Nhơn Trạch 1 và Chung cư Hiệp Phước	Đồng Nai	IDICO-UDICO	66,9%	48.676	Nộp hồ sơ xin điều chỉnh Giấy phép đầu tư
5	Nhà ở xã hội Vĩnh Cửu	Đồng Nai	IDICO-URBIZ	100,0%	600.840	Nghiên cứu và đề xuất đầu tư dự án theo mô hình 'Khu nhà ở sinh thái'
Dự án nhà ở thương mại						
6	Chung cư trên Quốc lộ 1K Hóa An + In Home Biên Hòa	Đồng Nai	IDICO-UDICO	66,9%	70.350	Nộp hồ sơ xin điều chỉnh Giấy phép đầu tư
7	Dự án An Hòa	Đồng Nai	IDICO-URBIZ	100,0%	38.886	Điều chỉnh Quy hoạch xây dựng
8	Trụ sở chính IDICO-INCO 10	Cần Thơ	IDICO-INCO 10	97,8%	4.627	Đang chờ Giấy phép xây dựng
9	Bắc Châu Giang	Hà Nam	IDICO-CONAC	51,0%	56.527	Mở bán và bán hết Giai đoạn 1 và 2
10	KDC trung tâm mở rộng Long An	Long An	IDICO-LINCO	51,0%	30.500	Bàn giao 1,45ha cho Aeon. Lô đất 7,300 m2 còn lại đang làm thủ tục chuyển đổi sang đất thương mại dịch vụ.

Nguồn: IDC
Mảng điện: Phân phối điện trong KCN cao hơn dự phóng

Doanh thu mảng điện tăng 14% so với cùng kỳ năm trước, đạt 2.361 tỷ đồng trong 9T2024 chủ yếu nhờ vào mức tăng trưởng 20% về sản lượng phân phối tại các KCN, đạt 1.158 triệu kwh. BLNG mảng điện giảm từ 10,7% xuống 7% do đóng góp thấp hơn từ Đak Mi 3 và Shrok Phu Miêng do hai nhà máy thủy điện này bị ảnh hưởng bởi hạn hán và thiếu nước, dẫn đến sản lượng thấp hơn (Đak Mi 3: 116,5 triệu kwh, -22% svck và Shrok Phu Miêng: 154 triệu kwh, -14% svck) và giá bán thấp hơn.

Doanh thu của hai nhà máy thủy điện phù hợp với dự phóng của chúng tôi trong khi doanh thu từ phân phối điện cao hơn kỳ vọng. Do đó, chúng tôi điều chỉnh doanh thu điện năm 2024 tăng 9% lên 3.400 tỷ đồng nhờ điều chỉnh sản lượng phân phối tại các KCN tăng 6% và giá điện trung bình phân phối tại các KCN tăng 3,5%. Trong năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu điện đạt 3.793 tỷ đồng (+12% svck) chủ yếu nhờ doanh thu từ hai nhà máy thủy điện cao hơn cũng như sản lượng phân phối tại các KCN cao hơn.



Nguồn: IDC, ACBS

Dự phóng và định giá

Nhìn chung, do kết quả kinh doanh Q3/2024 cao hơn kỳ vọng nên chúng tôi điều chỉnh doanh thu năm 2024 tăng 10% lên 9.026 tỷ đồng (+25% svck) và LNTT tăng 6% lên 2.990 tỷ đồng (+45% svck). Kết quả kinh doanh năm 2025 có thể suy giảm với doanh thu ước đạt 8.586 tỷ đồng (-5% svck) và LNTT ước đạt 2.746 tỷ đồng (-8% svck) do mảng điện tăng trưởng ổn định nhưng mảng KCN giảm do diện tích bàn giao thấp hơn. Giá mục tiêu cuối năm 2025 tăng nhẹ 2% lên 67.700 đ/cp chủ yếu nhờ nợ ròng giảm hơn 1.000 tỷ đồng. Thay đổi khuyến nghị từ Khả quan sang Mua do tăng giá mục tiêu và giá thị trường giảm 3% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 8/2024.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ IDC (đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	Giá hiện tại (VND):	57.700	Giá mục tiêu (VND):	67.700	Vốn hóa (Tỷ đồng):	19.041
		2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần		4.301	7.485	7.237	9.026	8.586
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>		-19,7%	74,0%	-3,3%	24,7%	-4,9%
GVHB trừ khấu hao		3.175	3.387	3.957	4.690	4.425
Lợi nhuận gộp		737	3.060	2.423	3.394	3.124
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>		17,1%	40,9%	33,5%	37,6%	36,4%
Chi phí bán hàng và QLDN		260	334	362	406	386
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>		6,1%	4,5%	5,0%	4,5%	4,5%
EBITDA		794	3.641	2.919	3.930	3.774
<i>Tỷ suất EBITDA</i>		18,5%	48,6%	40,3%	43,5%	44,0%
Khấu hao		389	1038	857	942	1037
Lợi nhuận từ HĐKD		406	2.603	2.062	2.988	2.738
<i>Biên LN HĐKD</i>		9,4%	34,8%	28,5%	33,1%	31,9%
Lợi nhuận từ các công ty LDLK		-71	-123	1	-	-
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi)		499	22	8	1	1
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)		121	7	4	0	0
Chi phí lãi vay ròng		67	57	-29	-1	-7
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>		7,1%	5,1%	-2,2%	-0,1%	-1,0%
Lợi nhuận khác		40	57	-38	0	0
Lợi nhuận trước thuế		756	2.618	2.057	2.990	2.746
Thuế		178	563	401	598	549
<i>Thuế suất thực tế</i>		23,6%	21,5%	19,5%	20,0%	20,0%
Lợi nhuận sau thuế		578	2.055	1.656	2.392	2.197
Lợi ích cổ đông thiểu số		124	287	262	439	373
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ		454	1.768	1.394	1.952	1.824
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>		10,6%	23,6%	19,3%	21,6%	21,2%
Tiền mặt đạt được		843	2.806	2.250	2.895	2.860
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)		300	330	330	330	330
EPS (VND)		1.492	5.299	4.166	5.851	5.465
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)		0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)		1.356	5.299	4.166	5.851	5.465
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>		-48,5%	290,7%	-21,4%	40,5%	-6,6%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2021	2022	2023	2024F	2025F
Thay đổi vốn lưu động	85	89	252	-552	-411
Capex	862	1.059	1.442	1.825	1.281
Các khoản mục dòng tiền khác	973	-1.142	1.036	-53	-53
Dòng tiền tự do	869	516	1.591	1.569	1.937
Phát hành cp	0	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	724	986	1.532	1.320	1.320
Thay đổi nợ ròng	-145	470	-59	-249	-617
Nợ ròng cuối năm	869	1.338	1.279	1.030	413
Vốn CSH	5.028	6.128	6.205	6.837	7.341
Giá trị sổ sách/cp (VND)	12.999	14.988	15.069	16.604	17.827
Nợ ròng / VCSH	17,3%	21,8%	20,6%	15,1%	5,6%
Nợ ròng / EBITDA (x)	1,1	0,4	0,4	0,3	0,1
Tổng tài sản	16.076	17.013	17.720	18.104	17.990

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2021	2022	2023	2024F	2025F
ROE	11,2%	40,0%	28,1%	37,4%	32,1%
ROA	3,0%	10,7%	8,0%	10,9%	10,1%
ROIC	3,3%	11,0%	7,9%	10,9%	10,1%
WACC	11,5%	11,0%	10,1%	10,9%	11,8%
EVA	-8,2%	-0,1%	-2,2%	0,0%	-1,7%
P/E (x)	42,8	10,9	13,9	9,9	10,6
EV/EBITDA (x)	23,8	5,2	6,5	4,8	5,0
EV/FCF (x)	21,7	36,6	11,9	12,0	9,7
P/B (x)	4,5	3,9	3,8	3,5	3,3
P/S (x)	4,4	2,6	2,6	2,1	2,2
EV/sales (x)	4,4	2,5	2,6	2,1	2,2
Suất sinh lợi cổ tức	3,4%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 1000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyển Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang
(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính
Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bán lẻ, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất
Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước
Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistics
Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng
Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường
Mai Duy Anh
(+84 28) 7300Bo 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 6879 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% = E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% = E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% = E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.