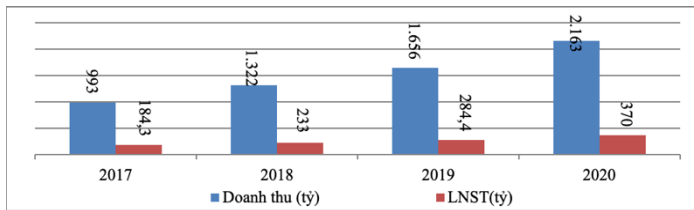




ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật (IJC) được thành lập vào năm 2007 theo phương án cổ phần hóa Dự án quốc lộ 13 của UBND tỉnh Bình Dương, trực thuộc Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp (Becamex IDC Corp). Hoạt động kinh doanh chính của doanh nghiệp là khai thác và quản lý thu phí giao thông, và đầu tư kinh doanh bất động sản với nhiều dự án tại tỉnh Bình Dương. Cổ phiếu IJC được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ ngày 19/04/2010.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	37,650
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	13,900
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	4,112,590

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	6,404.37 tỷ
KLCP lưu hành	217,10 triệu
P/B	1.96
EPS	3218.12
P/E	9.56

Tỷ suất lợi nhuận

Tỷ suất LN ròng	24.53%
ROA	8.25%
ROE	20.52%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.49
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.96

Biểu đồ kỹ thuật:



Công ty bất động sản xây dựng phát triển bền vững

Luận điểm đầu tư

IJC hoạt động chủ yếu trên hai mảng kinh doanh chính là đầu tư bất động sản và thu phí BOT tại tuyến QL13 (TP.HCM – Bình Dương). Mảng thu phí sẽ tăng trưởng trở lại trong năm 2022, sau giai đoạn khó khăn do dịch bệnh Covid-19. Hoạt động kinh doanh bất động sản tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng bền vững nhờ quỹ đất dồi dào của doanh nghiệp sở hữu ở Bình Dương. SBS đánh giá IJC ở mức Hấp dẫn (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Hoạt động kinh doanh 9T đầu năm tăng trưởng so với cùng kỳ

- Doanh thu thuần Q3 đạt 363.3 tỷ, tăng 21.6% so với cùng kỳ, trong đó hoạt động thu phí giảm tới 90% do ảnh hưởng dịch Covid 19, song hoạt động kinh doanh bất động sản lại tăng tới 45.5% ghi nhận ở mức 249 tỷ đồng (tương ứng 68.6% tổng doanh thu).
- Luỹ kế 9T đầu năm, IJC đạt hơn 2,339 tỷ doanh thu thuần, tăng hơn 27% so với cùng kỳ, lợi nhuận sau thuế đạt gần 554 tỷ, tăng cao gấp 2.5 lần cùng kỳ năm trước. EPS đạt 2,519 đồng.
- Với Q4/2021, chúng tôi đánh giá HĐKD của IJC sẽ duy trì được kết quả tích cực, và cả năm 2021 sẽ vượt kế hoạch đề ra.

Nguồn thu từ trạm thu phí BOT trên Quốc lộ 13

- Thu phí giao thông là mảng kinh doanh cốt lõi của IJC, tuy nhiên sự xuất hiện của đại dịch Covid 19 đã ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả hoạt động của mảng này.
- Từ Q4, IJC đã tiến hàng thu phí trở lại dự án BOT QL13, hoạt động này sẽ mang lại dòng tiền ổn định cho doanh nghiệp
- Trong dài hạn, tiềm năng tăng trưởng của mảng thu phí giao thông là rất lớn, khi Bình Dương đang tích cực phối hợp với TP.HCM và Đồng Nai để đẩy nhanh tiến độ nhiều dự án giao thông liên kết vùng.

Kinh doanh BĐS tạo động lực tăng trưởng trong dài hạn

- IJC được đánh giá cao nhờ quỹ đất dồi dào (gần 60 ha), đặt gần các khu công nghiệp tại Bình Dương – một trong những địa phương thu hút làn sóng FDI bậc nhất cả nước.
- Nguồn thu từ bất động sản tiếp tục duy trì mức đóng góp cao nhất trong cơ cấu lợi nhuận của doanh nghiệp.
- Các dự án IJC đang triển khai tại Bình Dương như The Green River, khu đô thị IJC, khu dân cư Hoà Lợi, dự án Sunflower và dự án căn hộ IJC Aroma.

Doanh nghiệp luôn trả cổ tức tiền mặt, quản trị tài chính tốt

- IJC vừa chi 326 tỷ để trả cổ tức tiền mặt năm 2020 với tỷ lệ 15%. Trong quá khứ, DN luôn duy trì việc trả cổ tức bằng tiền mặt (khác với nhiều DN phát hành thêm CP để trả cổ tức).
- Khả năng này tới từ việc doanh nghiệp có sự quản trị tài chính rất tốt, dòng tiền HĐKD được đảm bảo.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

- IJC có quỹ đất lớn, giúp cho công ty chiếm được ưu thế trong việc quy hoạch các quận như trung tâm Tp.Bình Dương, Tp Thủ Dầu Một và các thị xã lân cận. Trong khi đó, tại Bình Dương giá đất nền và giá cho thuê đều có xu hướng tăng mạnh trong các năm vừa qua.

- Tổng Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp là công ty mẹ, đang và sẽ triển khai nhiều dự án cũng như có nhiều sự hỗ trợ đảm bảo doanh nghiệp có nguồn công việc ổn định, bền vững.

THÁCH THỨC

- Thị trường xây dựng ngày càng nhiều sự cạnh tranh gay gắt trong quá trình cung cấp sản phẩm, dịch vụ, gây áp lực lên giá thi công, doanh số và lợi nhuận của Công ty.

- Thủ tục pháp lý phức tạp và quá trình xin cấp phép bị kéo dài khiến cho ty bị chậm tiến độ giải phóng mặt bằng các dự án như Prince Town, Sunflower..

ĐIỂM MẠNH

- Công ty hiện đang thực hiện thu phí giao thông trên tuyến Quốc lộ 13, tỉnh Bình Dương Dương, Bình Phước và các tỉnh Tây Nguyên với thành phố Hồ Chí Minh. Quốc lộ 13 là tuyến đường huyết mạch có lưu lượng giao thông lớn, tạo động lực liên kết vùng TPHCM và Bình Dương.

- Doanh nghiệp có nền tảng tài chính lành mạnh, khả năng quản trị dòng tiền tốt.

ĐIỂM YẾU

- Do đảm nhận các công trình có quy mô lớn, giá trị cao, thời gian thực hiện kéo dài nên bị ứ đọng vốn và gặp khó khăn trong việc tự tài trợ các dự án.

- IJC bị phụ thuộc quá nhiều vào công ty mẹ trong việc tìm kiếm và triển khai các dự án mới.

So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành

Các chỉ số	IJC	DIG	VHM	DXG
ROE (%)	17.87%	15.80%	31.87%	5.26%
ROA (%)	5.57%	6.98%	12.95%	2.10%
EPS	3,218	1,282	8,843	925
P/E	9.45	53.27	9.16	33.68
P/B	2.02	7.19	3.02	1.45
Tổng Nợ/VCSH	0.96	1.46	1.20	1.65

Rủi ro đầu tư

- Dịch Covid-19 đã làm cho hoạt động kinh doanh của công ty bị suy giảm trong mảng công tác bán hàng bất động sản và mảng thu phí BOT tại tuyến QL13 (TP.HCM-Bình Dương)

- Quỹ đất lớn tập trung ở Bình Dương vì vậy dự địa tăng trưởng về mảng bất động sản và đầu tư công của IJC sẽ bị phụ thuộc vào chính sách chủ trương ở khu vực này.

Định giá doanh nghiệp

(1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 3,218 và P/E bình quân của các DN đầu ngành BĐS tương đương là 12.

Giá trị hợp lý của IJC: 38,616 đồng

(2) PP So sánh P/B

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành bất động sản.

Chỉ số P/B trung bình: 2,000 ; BV của IJC hiện tại: 15,100

Giá trị hợp lý của IJC: 30,200

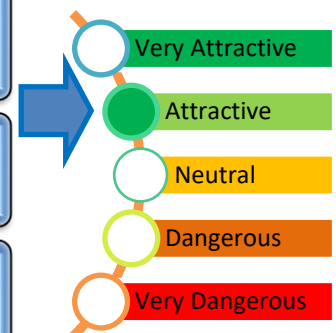
PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	38,616	50%	34,408
P/B	30,200	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: IJC hiện đang trong giai đoạn tăng trưởng tốt quỹ đất dồi dào và mảng thu phí BOT tại tuyến QL13 mang lại nguồn thu ổn định. Trong vòng 3 năm tới công ty sẽ bắt đầu bàn giao nhiều dự án, kèm theo đó IJC còn được hưởng lợi với lợi thế sở hữu nhiều quỹ đất rẻ, vị trí địa lý gần các khu công nghiệp đầu tư chi phí thấp. Ngoài ra, IJC đang được hưởng lợi từ nhu cầu bất động sản tại Bình Dương đang tăng nhanh. Sức khỏe tài chính lành mạnh của công ty là một yếu tố hỗ trợ giúp các công ty tránh bị ảnh hưởng nghiêm trọng bởi thời kỳ xã hội giãn cách. Giá tham chiếu ngày 12/10 của IJC ở mức 30,750 đồng/cp, thấp hơn 10% so với định giá, do đó, SBS đánh giá cổ phiếu IJC là hấp dẫn.

Khuyến nghị: **Nắm giữ**

- Mảng thu phí BOT sẽ mang lại lợi nhuận ổn định.
- IJC hưởng lợi từ về quỹ đất giá vốn rẻ ở vị trí địa lý gần khu công nghiệp.
- IJC có kết quả kinh doanh tăng trưởng ổn định và có cơ cấu tài chính lành mạnh.



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 phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Phạm Chiên

Chien.p@sbsc.com.vn

Bùi Thị Thanh Thảo

Thao.btt@sbsc.com.vn

Trần Anh Tú

Tu.ta@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, 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, Quận Đống Đa Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư