

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN NHÀ VÀ ĐÔ THỊ IDICO (HSX: UIC)

Phạm Thị Kim Duyên

Chuyên viên tư vấn đầu tư

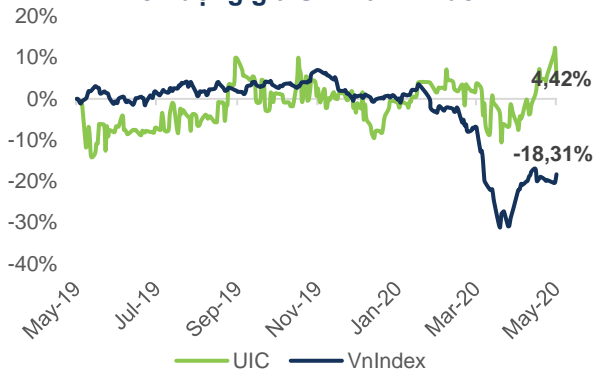
 Email: duyenptk@fpts.com.vn

Điện thoại: 028 6290 8686 - Ext: 8950

Người phê duyệt báo cáo

Lê Thị Kiều Oanh

Trưởng nhóm tư vấn đầu tư

Biến động giá UIC và VnIndex

Thông tin giao dịch 12/5/2020

Giá hiện tại (đ/cp)	40.400
Giá cao nhất 52 tuần (đ/cp)	41.850
Giá thấp nhất 52 tuần (đ/cp)	32.600
Số lượng CP niêm yết (cp)	8.000.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	8.000.000
KLGD bình quân 30 ngày (cp/ngày)	11.859
Vốn hóa (tỷ đồng)	329,2
EPS 4 quý gần nhất (đ/cp)	7.862
P/E trailing (lần)	5,2x

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị IDICO (IDICO-UDICO)
Địa chỉ	Đường số 4, KCN Nhơn Trạch 1, xã Phước Thiện, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai
Doanh thu chính	Kinh doanh điện năng trong KCN
Chi phí chính	Chi phí điện năng mua vào

CẬP NHẬT ĐHCĐ THƯỜNG NIÊN NĂM 2020
1. Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2019

Tổng doanh thu¹ năm 2019 đạt 2.756 tỷ đồng (+8,02% yoy) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 73,6 tỷ đồng (+12,28% yoy), lần lượt hoàn thành 106,79% và 124,79% kế hoạch năm.

Tổng doanh thu năm 2019 đạt 2.756 tỷ đồng, trong đó **doanh thu mảng kinh doanh điện** (chiếm hơn 98% doanh thu) đạt gần 2.700 tỷ đồng (+9,18% yoy) nhờ sản lượng điện cung cấp cho các khách hàng trong khu công nghiệp (KCN) Nhơn Trạch tăng 5,12% yoy và giá bán lẻ điện trung bình tăng 3,95% yoy.

LNTT đạt 73,3 tỷ đồng (+12,28% yoy): Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh điện năm 2019 tăng 11,86% yoy cao hơn mức tăng trưởng doanh thu nhờ việc tăng giá điện trong năm 2019, giúp biên lợi nhuận gộp mảng này cải thiện lên 3,04%. Ngoài ra chi phí tài chính giảm hơn 75% yoy do UIC thực hiện hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh và tổn thất đầu tư là 1,25 tỷ đồng (cùng kỳ chỉ 27 triệu đồng), giúp LNTT tăng 12,28% yoy.

Cổ tức năm 2019: 6.000 đ/cp, đã tạm ứng 2.000 đ/cp vào ngày 27/12/2019, phần còn lại dự kiến chi trả vào ngày 29/5/2020.

2. Hoạt động đầu tư năm 2020

- ✓ **Dự án nâng công suất trạm biến áp (TBA) 110/22kV Tuy Hạ từ 182MVA lên 229MVA:** tổng giá trị đầu tư là 55,4 tỷ đồng. Hiện UIC đang thực hiện công tác chấm thầu và dự kiến 8 tháng sau (đến năm 2021) khi công tác chấm thầu hoàn tất thì dự án sẽ đưa vào hoạt động.
- ✓ **Dự án TBA 110/22kV KCN Hựu Thạnh tỉnh Long An công suất 189MVA:** tổng giá trị đầu tư dự kiến là 115 tỷ đồng, dự án đã được bổ sung vào Quy hoạch phát triển lưới điện tỉnh Long An và đang chờ Bộ Công thương phê duyệt, dự kiến cuối tháng 5/2020 sẽ có kết quả và đến cuối năm 2023 dự án mới mang lại doanh thu.

Do hoạt động kinh doanh điện ở KCN Nhơn Trạch (diện tích lấp đầy 100%) tương đối ổn định, nên công ty đang tiến hành mở rộng công suất để phát triển khách hàng mới. Tuy nhiên, đến nay việc đầu tư mở rộng vẫn đang trong quá trình chấm thầu và chờ phê duyệt. Do đó, chúng tôi cho rằng 2 dự án này chưa mang lại doanh thu trong năm 2020.

3. Kế hoạch kinh doanh năm 2020

- ✓ **Tổng doanh thu:** 2.895,23 tỷ đồng, tăng 5,10% yoy.
- ✓ **LNTT:** 65,05 tỷ đồng, giảm 11,65% yoy.
- ✓ **Cổ tức:** kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền 3.000 đồng/cp.

Kết quả kinh doanh Q1/2020: Tổng doanh thu đạt 638,7 tỷ đồng (+7,85% yoy) và LNTT đạt 18,76 tỷ đồng (+23,63% yoy), lần lượt hoàn thành 22,34% và 28,85% kế hoạch năm 2020.

Chúng tôi ước tính tổng doanh thu năm 2020 đạt 2.627 tỷ đồng (-4,64% yoy) và LNTT ước đạt 70,24 tỷ đồng (-4,6% yoy), lần lượt hoàn thành 90,73% và 107,97% kế hoạch năm.

¹ Tổng doanh thu: gồm doanh thu thuần bán hàng và cung cấp dịch vụ, doanh thu hoạt động tài chính và thu nhập khác.

4. Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu UIC

Tại mức giá đóng cửa ngày 12/5/2020 là 40.400 đ/cp, UIC đang giao dịch ở mức P/E trailing là 5,2x lần, thấp hơn so với mức P/E trung bình của một số doanh nghiệp cùng ngành là 6,5x lần. Tuy nhiên, do KCN Nhơn Trạch đã lấp đầy 100% nên khả năng tăng trưởng doanh thu từ khách hàng mới là chưa có, đồng thời hai dự án mở rộng công suất vẫn chưa đem lại doanh thu trong năm 2020, nên chúng tôi đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu UIC ở thời điểm hiện tại. Nhà đầu tư có thể xem xét MUA vào ở mức giá 36.000 đồng/cp (thấp hơn 10,89% so với giá hiện tại) tương ứng P/E fwd là 5,0x, tỷ suất cổ tức tại mức giá này là 8,3%.

Một số cơ sở đánh giá:

- ✓ **Sản lượng điện năm 2020 ước giảm 5,4% yoy** do tác động của dịch bệnh Covid-19 đã làm ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh của các khách hàng trong KCN, nhóm khách hàng lớn (chiếm 60-70% doanh thu) phải giảm thời gian làm việc làm ảnh hưởng đến sản lượng điện tiêu thụ.
- ✓ **Hai dự án mở rộng công suất chưa đem lại doanh thu trong năm 2020:** Dự án nâng công suất TBA Tuy Hạ đang thực hiện chấu thầu, dự kiến 8 tháng sau (đến năm 2021) khi hoàn tất công tác chấu thầu mới đưa vào hoạt động. Dự án TBA tại KCN Hựu Thạnh đang chờ Bộ Công thương phê duyệt, dự kiến cuối tháng 5/2020 mới có kết quả. Do đó cả hai dự án sẽ chưa đem lại doanh thu trong năm 2020.
- ✓ **Cổ tức tiền mặt ở mức cao:** Giai đoạn 2017-2019, UIC chi trả cổ tức ở mức 3.000-6.000 đ/cp, tương ứng tỷ lệ cổ tức/thị giá trung bình 12,8%/năm. Năm 2020, kế hoạch chi trả cổ tức tối thiểu 3.000 đ/cp.

Các yếu tố cần theo dõi:

- ✓ Tiến độ dự án nâng công suất TBA Tuy Hạ: dự kiến 8 tháng sau (đến năm 2021) khi công tác chấu thầu hoàn tất thì mới đưa vào hoạt động.
- ✓ Tiến độ dự án TBA tại KCN Hựu Thạnh: hiện dự án vẫn đang chờ Bộ Công thương phê duyệt. Dự kiến đến cuối năm 2023 mới mang lại doanh thu.
- ✓ Thanh khoản cổ phiếu thấp, khối lượng giao dịch bình quân 30 ngày chỉ 11.859 cp/ngày. Nhà đầu tư cần cân nhắc rủi ro thanh khoản khi đầu tư vào UIC.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP



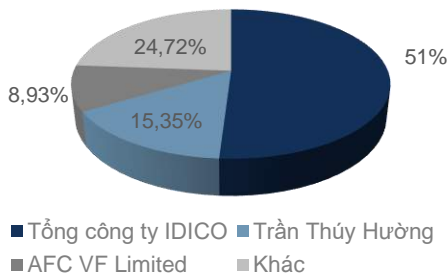
Lịch sử hình thành và phát triển

Năm 2000: Công ty Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị (UDICO) được thành lập theo quyết định số 1714/QĐBXD ngày 6/12/2000 của Bộ Xây dựng.

Năm 2004: Công ty tiến hành cổ phần hóa thành Công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị IDICO với vốn điều lệ 20 tỷ đồng.

Năm 2007: Công ty tăng vốn điều lệ lên 80 tỷ đồng và chính thức niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM với mã chứng khoán UIC.

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông tại ngày 12/5/2020



Nguồn: UIC, FPTS tổng hợp

Cơ cấu cổ đông

Tính đến ngày 12/5/2020, cổ đông lớn nhất của UIC là **Tổng công ty (TCT) IDICO** nắm giữ 51% cổ phần, Bà Trần Thúy Hương-Chủ tịch HĐQT nắm giữ 15,35% cổ phần và quỹ AFC VF Limited nắm giữ 8,93% cổ phần. Còn lại là các cổ đông khác nắm giữ 24,72% cổ phần.

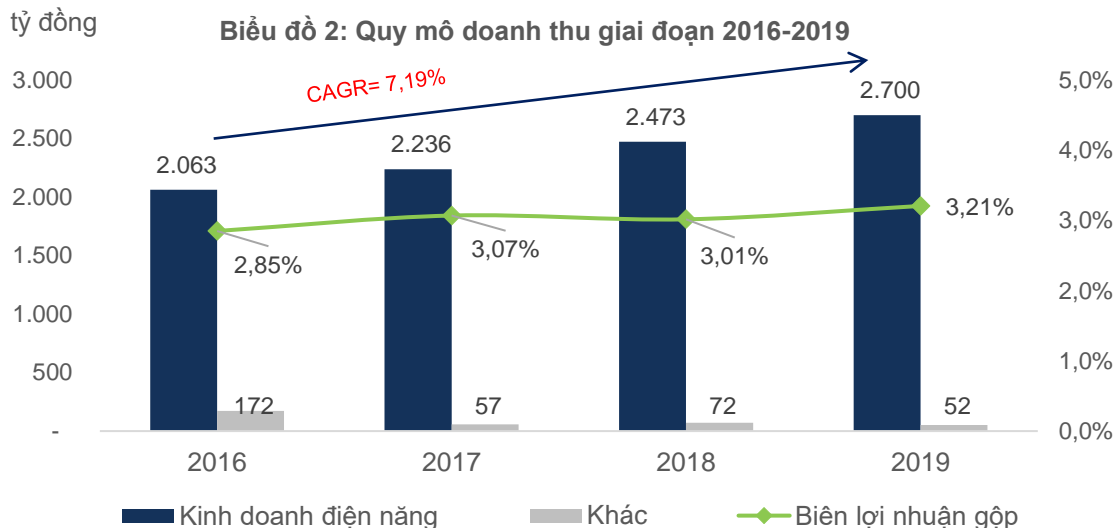
TCT IDICO hoạt động theo mô hình CTCP được thành lập năm 2000 với xuất phát là một doanh nghiệp Nhà nước thuộc Bộ Xây dựng. TCT IDICO đang sở hữu 12 công ty con và 6 công ty liên kết, hoạt động trong các lĩnh vực: đầu tư phát triển KCN, thủy điện, giao thông, nhà ở và đô thị, thi công xây lắp,... Với mỗi đơn vị thành viên thuộc TCT IDICO phụ trách một mảng kinh doanh riêng, trong đó UIC phụ trách mảng cung cấp điện cho khách hàng trong KCN Nhơn Trạch.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

UIC hoạt động chính ở lĩnh vực kinh doanh điện năng trong KCN Nhơn Trạch với đóng góp trung bình 97% doanh thu và 93% lợi nhuận gộp giai đoạn 2016 – 2019 (riêng năm 2019, mảng này đóng góp 98,12% doanh thu và 92,96% lợi nhuận gộp) và tương đối ổn định qua các năm. Biên lợi nhuận gộp mảng này duy trì trong khoảng 2,7% – 3%.

Các hoạt động khác của UIC bao gồm xây dựng công trình dân dụng, công nghiệp, kỹ thuật hạ tầng, kinh doanh nhà,... Tuy nhiên, các hoạt động này chỉ chiếm tỷ trọng rất nhỏ nên không ảnh hưởng nhiều đến kết quả kinh doanh chung của UIC.

Giai đoạn 2016 – 2019, doanh thu của UIC liên tục tăng trưởng qua các năm, với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) đạt 7,19% và biên lợi nhuận gộp dao động quanh ngưỡng 3%, tương đương với biên lợi nhuận gộp mảng kinh doanh điện năng.



Nguồn: UIC, FPTS tổng hợp

UIC không trực tiếp tham gia vào quá trình sản xuất điện mà chịu trách nhiệm phân phối điện cho toàn bộ khách hàng trong KCN Nhơn Trạch 1,2,3,5. Hiện Công ty đang cung cấp điện cho hơn 300 khách hàng, trong đó khoảng 20 khách hàng lớn hoạt động trong lĩnh vực dệt, nhuộm, may, luyện thép và cán thép,...chiếm 60-70% doanh thu mảng này. Một số khách hàng lớn của UIC là CTCP Dệt Texhong Nhơn Trạch, Công ty Hualon Corporation Việt Nam,...

Mức giá mua và giá bán điện của UIC được xác định theo biểu giá của EVN trong từng thời kỳ. UIC mua điện theo mức giá bán buôn, sau đó bán lại cho khách hàng trong KCN với mức giá bán lẻ do EVN quy định. Theo [quyết định số 648/QĐ-BCT](#) của Bộ Công thương ban hành ngày 20/03/2019 về điều chỉnh mức giá bán lẻ điện bình quân và quy định giá bán điện, kể từ ngày 20/3/2019 giá bán lẻ điện bình quân của EVN là 1.864,44 đồng/kWh, tăng 8,35% so với giá bán của quyết định số [4495/QĐ-BCT](#) (đây là mức giá chưa bao gồm thuế giá trị gia tăng). Mức giá bán cho từng nhóm đối tượng khách hàng của EVN cũng tăng tương ứng.

Bảng 1: Bảng giá mua điện và giá bán điện của UIC

Đơn vị: đồng/KWh	Giá mua (theo giá bán buôn của EVN)		Giá bán (theo giá bán lẻ của EVN)	
	QĐ 4495/QĐ-BCT	QĐ 648/QĐ-BCT	QĐ 4495/QĐ-BCT	QĐ 648/QĐ-BCT
Giờ bình thường	1.380	1.480	1.452	1.555
Giờ thấp điểm	860	945	918	1.007
Giờ cao điểm	2.515	2.702	2.673	2.871

Nguồn: Quyết định số 4495/QĐ-BCT và Quyết định số 648/QĐ-BCT của Bộ Công thương

Các TBA UIC đang vận hành và dự kiến sẽ đầu tư trong tương lai

Bảng 2: Các TBA UIC đang vận hành và dự kiến đầu tư năm 2020

Tên TBA	Vị trí TBA	Công suất	Khách hàng
Đang vận hành			
TBA 110/22kV Nhơn Trạch 5	KCN Nhơn Trạch 5, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai	189MVA	Các khách hàng trong KCN Nhơn Trạch 1,2,3,5
TBA 110/22kV Tuy Hạ	KCN Nhơn Trạch 1, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai	182MVA	
Dự kiến đầu tư 2020			
Nâng công suất TBA 110/22kV Tuy Hạ		Từ 182MVA lên 229MVA	
TBA 110/22kV KCN Hựu Thạnh	KCN Hựu Thạnh, huyện Đức Hòa, tỉnh Long An	189MVA	Các khách hàng trong KCN Hựu Thạnh

Nguồn: UIC, FPTS tổng hợp

Hiện nay, UIC sở hữu hai TBA là TBA 110/22kV Nhơn Trạch 5 công suất 189MVA và TBA 110/22kV Tuy Hạ công suất 182MVA cùng hệ thống lưới điện phân phối 22kV với chiều dài trên 90 km. Phụ tải² của hai TBA này đạt khoảng 75% công suất vận hành (công suất tối đa cho phép là 80-85%), do đó UIC lên kế hoạch nâng công suất TBA Tuy Hạ từ 182MVA lên 229MVA nhằm giảm phụ tải của trạm xuống dưới 75% để đảm bảo ngưỡng an toàn hoạt động.

Kế hoạch đầu tư năm 2020:

- ✓ **Nâng công suất TBA Tuy Hạ từ 182MVA lên 229MVA:** Trên cơ sở nhu cầu sử dụng điện đăng ký tăng thêm của các khách hàng hiện hữu và để đảm bảo ngưỡng an toàn hoạt động cho trạm, UIC đầu tư lắp đặt máy biến áp (MBA) 63MVA thay thế MBA 16MVA, nâng công suất TBA Tuy Hạ lên 229MVA. Tổng giá trị đầu tư là 55,4 tỷ đồng, trong đó 70% là vốn vay ngân hàng BIDV- Chi nhánh Đông Đồng Nai và giải ngân theo tiến độ của dự án.

Hiện nay, UIC đang thực hiện chấm thầu đối với hai gói thầu mua sắm MBA và vật tư thiết bị hạng mục thay MBA 16MVA. Dự kiến khi công tác chấm thầu hoàn tất thì 8 tháng sau dự án sẽ đi vào hoạt động. Do đó chúng tôi cho rằng dự án chưa đem lại doanh thu cho UIC trong năm 2020, dự kiến đến cuối năm 2021 mới ghi nhận doanh thu, chúng tôi sẽ cập nhật khi có thông tin chi tiết hơn.

- ✓ **Dự án TBA 110/22kV KCN Hựu Thạnh công suất 189MVA:**

² Phụ tải: phụ tải điện là đại lượng đo bằng tổng công suất tiêu thụ của các thiết bị điện trong một thời điểm.

KCN Hựu Thạnh³ do TCT IDICO làm chủ đầu tư nên UDICO được giao nhiệm vụ lên kế hoạch đầu tư TBA 110/22kV để cung cấp điện cho các khách hàng trong KCN này. Dự án đã được bổ sung vào Quy hoạch phát triển lưới điện tỉnh Long An và đang chờ Bộ Công thương phê duyệt, dự kiến cuối tháng 5/2020 sẽ có kết quả. Tổng giá trị đầu tư là 115 tỷ đồng. Hiện dự án đang trong giai đoạn thiết kế và lập kế hoạch sử dụng nguồn vốn, nguồn vốn vay ngân hàng tối đa là 80% tổng giá trị đầu tư và giải ngân theo tiến độ của dự án.

Dự án TBA 110/22kV KCN Hựu Thạnh công suất 189MVA bao gồm 3 MBA công suất 63MVA/máy và hệ thống đường dây phân phối 22 kV. Là dự án đầu tư TBA mới nên thời gian dự kiến đến năm 2030 sẽ hoàn thành toàn bộ hạng mục. Tuy nhiên trong quá trình đầu tư từ đây cho đến năm 2030, hạng mục nào hoàn thiện sẽ được đưa vào sử dụng để cấp điện cho khách hàng và đem lại doanh thu cho UIC.

Với mỗi hạng mục đầu tư MBA mới, từ công tác chấm thầu cho đến khi hoàn thành lắp đặt và đem vào vận hành sẽ mất khoảng 2 năm. Dự kiến đến năm 2021 mới bắt đầu công tác chấm thầu, do đó chúng tôi cho rằng dự án sẽ đem lại doanh thu từ cuối năm 2023. Đây là dự án có quy mô công suất ngang bằng với TBA Nhơn Trạch 5, nên khi TBA này đi vào vận hành sẽ giúp UIC tăng trưởng mạnh về doanh thu, chúng tôi sẽ cập nhật khi có thông tin chi tiết hơn.

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2019

Bảng 3: Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2019

Tỷ đồng	2018	2019	%yoy	%TH/KH2019
Tổng doanh thu	2.551,82	2.756,73	+8,03%	106,79%
Doanh thu thuần	2.544,59	2.749,66	+8,06%	
<i>Kinh doanh điện năng</i>	2.472,59	2.699,67	+9,18%	
<i>Khác</i>	71,99	51,72	-28,16%	
Giá vốn hàng bán	2.467,88	2.663,20	+7,91%	
Lợi nhuận gộp	76,71	86,46	+12,71%	
Chi phí bán hàng	0,66	0,61	-7,27%	
Chi phí QLDN	14,95	16,73	+11,90%	
EBIT	68,31	75,58	+10,64%	
Doanh thu tài chính	7,10	5,28	-25,71%	
Chi phí tài chính	2,76	0,69	-75,02%	
Chi phí lãi vay	2,73	1,95	-28,72%	
Lợi nhuận khác	0,13	-0,09	-167,86%	
Lợi nhuận trước thuế	65,57	73,63	+12,28%	124,79%
Lợi nhuận sau thuế	53,97	59,52	+10,28%	
<i>EPS* (đồng/cp)</i>	6.041	6.661	+10,26%	

EPS: EPS đã điều chỉnh quỹ khen thưởng phúc lợi*

Nguồn: UIC, FPTS tổng hợp

Tổng doanh thu năm 2019 đạt 2.756,73 tỷ đồng (+8,03% yoy) và LNTT đạt 73,63 tỷ đồng (+12,28% yoy), lần lượt hoàn thành 106,79% và 124,79% kế hoạch năm.

Doanh thu thuần đạt 2.749,66 tỷ đồng (+8,06% yoy), trong đó doanh thu mảng kinh doanh điện (chiếm hơn 98% doanh thu năm 2019) ghi nhận gần 2.700 tỷ đồng, tăng 9,18% yoy nhờ:

- Sản lượng điện cung cấp năm 2019 đạt 1,6 tỷ kWh, tăng 5,12% yoy, phần lớn do tăng sản lượng từ nhóm khách hàng dệt, nhuộm, may, luyện thép và cán thép,...

³ KCN Hựu Thạnh thuộc xã Hựu Thạnh, huyện Đức Hòa, tỉnh Long An, cách trung tâm TP.HCM khoảng 30km, có tổng diện tích 524ha, trong đó 310ha là diện tích đất thương phẩm. Hiện đã hoàn thành 95% công tác bồi thường giải phóng mặt bằng và đang thi công hạ tầng kỹ thuật. KCN này thuận lợi cho các ngành công nghiệp sản xuất hàng tiêu dùng, công nghiệp nhẹ như sợi, dệt, may mặc,...

- Theo quyết định số 648/QĐ-BCT kể từ ngày 20/3/2019, giá bán lẻ điện thương phẩm trung bình của EVN tăng lên 1.864,44 đồng/kWh từ mức 1.720,65 đồng/kWh. Theo đó, giá bán điện trung bình của UIC cho khách hàng trong năm 2019 đã tăng 3,95% so với cùng kỳ.

Doanh thu tài chính ghi nhận 5,28 tỷ đồng (-25,71% yoy), do khoản cổ tức được chia từ đầu tư góp vốn vào hai đơn vị là HTI và LMI chỉ còn 3,31 tỷ đồng, giảm 32,24% yoy. Ngoài ra, lãi tiền gửi và cho vay ghi nhận 1,96 tỷ đồng (-11,28% yoy).

Thu nhập khác (đến từ thanh lý, nhượng bán phế liệu) không đáng kể, đạt 79,4 triệu đồng (-37,26% yoy).

Chi phí tài chính giảm 75,02% yoy, còn 0,69 tỷ đồng do nợ vay giảm nên chi phí lãi vay giảm từ 2,73 tỷ đồng năm 2018 xuống còn 1,95 tỷ đồng trong năm 2019, ngoài ra, trong kỳ UIC thực hiện hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh và tổn thất đầu tư là 1,25 tỷ đồng (cùng kỳ chỉ là 27 triệu đồng).

Kết quả là, lợi nhuận trước thuế đạt 73,63 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 59,52 tỷ đồng, tăng lần lượt 12,28% và 10,28% so với cùng kỳ.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2020

Bảng 4: Kế hoạch kinh doanh năm 2020

Tỷ đồng	KH 2020	TH 2019	%KH2020/TH2019	FPTS dự phóng
Tổng doanh thu	2.895,23	2.754,85	105,10%	2.627
Lợi nhuận trước thuế	65,05	73,63	88,35%	70,24
Cổ tức (đồng/cp)	3.000	6.000	50%	

Nguồn: UIC, FPTS tổng hợp

Năm 2020, UIC đặt kế hoạch tổng doanh thu 2.895,23 tỷ đồng (+5,10% yoy) và LNTT 65,05 tỷ đồng (-11,65% yoy).

Trong quá khứ, UIC đặt kế hoạch LNTT giảm so với thực hiện của năm trước - đây là kế hoạch thận trọng theo chủ trương của TCT IDICO. Giai đoạn 2015-2019, UIC luôn hoàn thành vượt kế hoạch đề ra, tuy nhiên Công ty không có chính sách thưởng vượt kế hoạch cho Ban lãnh đạo.

Bảng 5: Tình hình thực hiện kế hoạch của UIC giai đoạn 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
% TH/KH TDT	112,62%	110,55%	102,63%	108,29%	106,73%
% TH/KH LNTT	138,81%	147,27%	149,66%	118,71%	124,78%

Nguồn: UIC, FPTS tổng hợp

Kết thúc quý 1, UIC ghi nhận tổng doanh thu đạt 638,7 tỷ đồng (+7,85% yoy) và LNTT đạt 18,76 tỷ đồng (+23,63% yoy), hoàn thành lần lượt 22,34% và 28,85% kế hoạch năm 2020. LNTT tăng mạnh do trong kỳ UIC ghi nhận cổ tức được chia từ HTI là 2,49 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ không ghi nhận khoản này.

Chúng tôi ước tính tổng doanh thu năm 2020 đạt 2.627 tỷ đồng (-4,64% yoy) và LNTT đạt 70,24 tỷ đồng (-4,6% yoy), lần lượt hoàn thành 90,73% và 107,97% kế hoạch năm, dựa trên một số cơ sở sau:

Về tổng doanh thu:

Doanh thu mảng kinh doanh điện ước đạt 2.538 tỷ đồng (-6,01% yoy) dựa trên cơ sở sau:

- **Sản lượng điện năm 2020 ước đạt 1,51 tỷ kWh, giảm 5,4% yoy** do tác động của dịch bệnh Covid-19 đã làm ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh của các khách hàng trong KCN, nhóm khách hàng lớn (chiếm 60-70% doanh thu) phải giảm thời gian làm việc làm ảnh hưởng đến sản lượng điện tiêu thụ.
- Giá bán lẻ điện bình quân đã tăng theo quyết định số 648/QĐ-BCT lên 1.864,44 đồng/kWh kể từ 20/3/2019. Tuy nhiên, theo [Công văn số 2698/BCT-ĐTĐL](#) của Bộ Công thương ngày 16/4/2020 về hướng dẫn triển khai thực hiện giảm giá bán điện, tiền điện do ảnh hưởng dịch COVID-19, giá bán điện sẽ giảm 10% trong quý 2/2020. Do đó chúng tôi dự báo, **giá bán điện trung bình năm 2020 của UIC sẽ tương đương cùng kỳ 2019.**

Doanh thu hoạt động tài chính ước đạt 5,21 tỷ đồng (-1,32% yoy): Ước tính năm 2020, cổ tức được chia từ HTI và LMI tiếp tục duy trì ở 2,99 tỷ đồng và 0,32 tỷ đồng. Tại thời điểm ngày 31/3/2020, tiền gửi không kỳ hạn là 22,56 tỷ đồng (-49,62% so với thời điểm ngày 1/1/2020), nên khoản lãi từ hoạt động đầu tư và cho vay ước đạt 1,9 tỷ đồng (giảm 3,42% yoy).

Thu nhập khác ước đạt 80 triệu đồng (+0,75% yoy).

Về lợi nhuận: Chúng tôi ước tính tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2020 là 3%. Tỷ lệ chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí bán hàng/doanh thu duy trì ổn định qua các năm lần lượt là 0,425% và 0,025%. Do đó, LNTT ước đạt 70,24 tỷ đồng, giảm 4,6% yoy, hoàn thành 107,97% kế hoạch năm 2020.

Kế hoạch phân phối lợi nhuận

UIC chia cổ tức tiền mặt khá đều đặn qua các năm, tỷ suất cổ tức/thị giá giai đoạn 2016-2019 trung bình khoảng 12,8%/năm. Năm 2019, UIC có kế hoạch chia cổ tức đột biến lên mức 6.000 đồng/cp do Công ty không trích quỹ đầu tư phát triển như mọi năm (25% lợi nhuận sau thuế). Công ty đã tạm ứng cổ tức đợt 1 là 2.000 đ/cp vào ngày 27/12/2019, phần còn lại dự kiến chi trả vào ngày 29/5/2020.

Năm 2020, ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền mặt là 3.000 đ/cp. Với thị giá ngày 12/5/2020 là 40.400 đ/cp thì tỷ suất cổ tức/thị giá này là 7,42%.

Bảng 6: Tình hình chi trả cổ tức của UIC giai đoạn 2016-2019

Năm	2016	2017	2018	2019	KH 2020
Cổ tức bằng tiền (đồng/cp)	2.000	3.000	3.500	6.000	3.000
Tỷ suất cổ tức/thị giá (%)	9,62	11,77	13,18	16,81	

Nguồn: UIC, FPTS tổng hợp

ĐÌNH GIÁ

Chúng tôi đưa ra một số doanh nghiệp hoạt động trong ngành thương mại điện tử để so sánh với UIC. Dữ liệu được sử dụng trong 4 quý gần nhất (quý 2/2019 – quý 1/2020).

Mã CK	Vốn hóa (tỷ đồng)	Doanh thu thuần 2019 (tỷ đồng)	LNST 2019 (tỷ đồng)	EPS (đồng)	ROE 2019	P/E (lần)
DNA	996,31	1.722,81	118,82	2.522	6,74%	7,73
KHP	336,43	5.369,10	51,08	1.587	7,95%	5,29
Trung bình						6,51
UIC	329,20	2.749,65	59,51	7.862	20,76%	5,23

Nguồn: FPTS tổng hợp

Tại mức giá đóng cửa ngày 12/5/2020 là 40.400 đ/cp, UIC đang được giao dịch tại mức P/E trailing là 5,2x lần, thấp hơn so với mức P/E trung bình của một số doanh nghiệp cùng ngành là 6,5x lần. EPS ước tính năm 2020 đạt 7.106 đồng/cp. Tuy nhiên, do KCN Nhơn Trạch đã lấp đầy 100% nên khả năng tăng trưởng doanh thu từ khách hàng mới là chưa có, đồng thời hai dự án mở rộng công suất vẫn chưa đem lại doanh thu trong năm 2020, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu UIC ở thời điểm hiện tại. Nhà đầu tư có thể xem xét MUA vào ở mức giá 36.000 đồng/cp (thấp hơn 10,89% so với giá hiện tại) tương ứng P/E fwd là 5,0x, tỷ suất cổ tức/thị giá này đạt 8,3%.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên tư vấn đầu tư. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 9 cổ phiếu UIC và chuyên viên tư vấn đầu tư, người phê duyệt báo cáo hiện không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch,fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (024) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (024) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp,Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1,
TP, Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (028) 6 290 8686
Fax: (028) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp,Đà Nẵng**

Tầng 3, tòa nhà Tràng Tiền, 130 Đống
Đa, Quận Hải Châu, TP, Đà Nẵng, Việt
Nam
ĐT: (0236) 3553 666
Fax: (0236) 3553 888