

Báo cáo lần đầu

CTCP Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật (HOSE)

Khuyến nghị: **Nắm giữ**

Giá kỳ vọng (VND): 8.400

Giá thị trường
(30/09/2015): 8.800

Lợi nhuận kỳ vọng: -5%

Thông tin cổ phần

Sàn giao dịch: HOSE

Khoảng giá 52
tuần (VND): 8.300 - 13.400

EPS 4 quý gần
nhất (VND): 943

Giá trị sổ sách (VND): 10.580

KLGD bình quân
10 ngày: 400.000

% sở hữu nước
ngoài: 9,86%

SL cổ phiếu niêm
yết: 274.194.525

Vốn hóa (Tỷ đồng): 2.413

Biến động giá



Khuyến nghị:

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu IJC dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho IJC là 8.400 đồng/cp, thấp hơn 5% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Nắm giữ.

Điểm nổi bật:

- IJC là công ty con của Becamex IDC. Công ty không phải chịu nhiều áp lực tài chính nhờ vào khả năng gia hạn việc thanh toán tiền mua đất cho công ty mẹ. Hoạt động kinh doanh chính của IJC là khai thác và quản lý thu phí giao thông, kinh doanh bất động sản, kinh doanh khách sạn du lịch, kinh doanh BĐS thương mại dịch vụ.

- Hoạt động khai thác và quản lý thu phí giao thông là mảng hoạt động đem lại nguồn thu nhập ổn định và dài hạn cho IJC. Hiện nay công ty đang thực hiện thu phí giao thông trên tuyến đại lộ Bình Dương là tuyến giao thông huyết mạch nối liền tỉnh Bình Dương, Bình Phước và các tỉnh Tây Nguyên với TP HCM. Lưu lượng giao thông tập trung qua đại lộ Bình Dương là đông nhất.

- Hoạt động kinh doanh bất động sản của IJC được biết đến với những dự án tiêu biểu như: Khu biệt thự Sunflower, Khu Đô Thị IJC, Khu Chung cư cao cấp IJC Aroma, IJC Vĩnh Tân, The Green River,... Công ty đang sở hữu khoảng 192 ha đất tại nhiều vị trí lý tưởng tại Bình Dương như thành phố Thủ Dầu Một, thành phố Mới Bình Dương, Tân Uyên, huyện Bến Cát.

- Kinh doanh khách sạn du lịch và BĐS Thương mại dịch vụ cũng đem lại thành công và góp phần xây dựng hình ảnh cho IJC với các hạng mục như: Becamex Hotel, văn phòng Becamex Tower, Chung cư New Horizon và Sunrise.

- IJC đang triển khai các hoạt động kinh doanh ở các khu vực trung tâm và Thị xã thuộc địa bàn Tỉnh Bình Dương và định hướng sẽ phát triển hoạt động ra các tỉnh thành khác trong thời gian tới.

- Năm 2015, công ty dự kiến đạt tổng doanh thu 1.240 tỷ đồng, tăng 19% so với 2014 và lợi nhuận sau thuế dự kiến 253 tỷ đồng tăng 10% so với năm 2014.

Cơ cấu sở hữu

| Cổ đông | Tỷ lệ |
|--------------------|--------|
| Sở hữu nhà nước: | 78,80% |
| Sở hữu nước ngoài: | 9,86% |
| Sở hữu khác: | 11,34% |

Cổ đông

| Cổ đông lớn | Tỷ lệ |
|--|--------|
| TCT Đầu tư và phát triển Công nghiệp - CT TNHH MTV | 78,80% |
| Deutsche Bank AG London | 4,97% |
| Deutsche Bank Aktiengesellschaft | 4,97% |
| Dragon Capital Vietnam Mother Fund | 4,04% |
| CT TNHH MTV Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán IPA | 3,28% |
| BIDV | 2,45% |

Thông tin liên lạc

- Địa chỉ: Tầng 5 Becamex Tower - 230 Đại lộ Bình Dương - Phú Hòa - Bình Dương
- Điện thoại: (84.650) 384 8789
- Fax: (84.650) 384 8678
- Email: info@becamexijc.com
- Website: <http://www.becamexijc.com>

- Năm 2015, công ty dự kiến triển khai 2 dự án mới tại thị xã Tân Uyên tỉnh Bình Dương là khu dân cư Tân Bình diện tích 20,5ha và 3ha đất thương mại tại Vĩnh Tân. Ngoài ra, công ty còn là nhà thầu chính thi công 6 block nhà tại khu nhà ở An sinh Xã hội Becamex với tổng diện tích 80.022 m². Doanh thu dự kiến đem lại là 302 tỷ đồng.

Tổng quan:

Lịch sử thành lập

- Ngày 21/08/2006: Công ty Cổ phần Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật (Becamex IJC) được thành lập.
- Ngày 27/10/2008: Công ty được công nhận đủ điều kiện hoạt động Sàn giao dịch Bất động sản.
- Ngày 19/04/2010: Cổ phiếu của công ty được niêm yết và giao dịch trên sàn HOSE.
- Năm 2011: Tăng vốn điều lệ lên 2.741 tỷ đồng.
- Q3/2015: Vốn điều lệ của công ty là 2.741 tỷ đồng.

Ban lãnh đạo

| Họ và tên | Chức vụ | T/G gắn bó |
|--------------------------|------------|------------|
| Ông Nguyễn Văn Hùng | CTHĐQT | 2014 |
| Ông Quảng Văn Viết Cường | Phó CTHĐQT | 1998 |
| Ông Lê Anh Tuấn | TVHĐQT | 2010 |
| Ông Nguyễn Hoàn Vũ | TVHĐQT | 1996 |
| Ông Nguyễn Văn Hiền Phúc | TVHĐQT | n/a |
| Ông Trần Thiện Thế | TVHĐQT | n/a |
| Ông Đỗ Quang Ngôn | TGD/TVHĐQT | 2007 |
| Ông Nguyễn Hoàng Ân | Phó TGD | n/a |
| Ông Trần Văn Hùng | Phó TGD | n/a |
| Ông Trương Đức Hùng | Phó TGD | n/a |

Hoạt động sản xuất kinh doanh:

Ngành nghề kinh doanh:

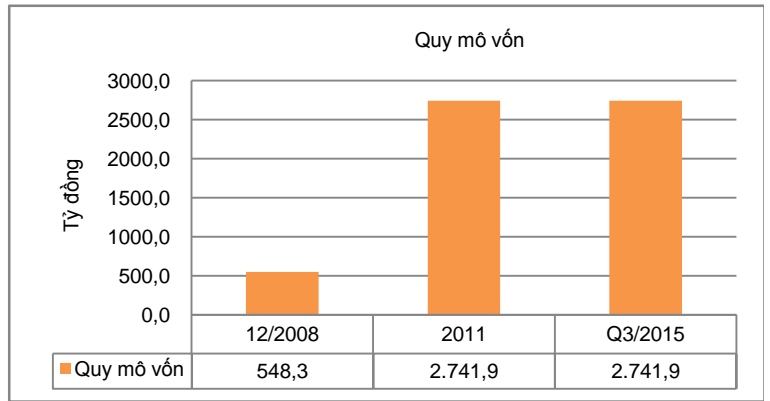
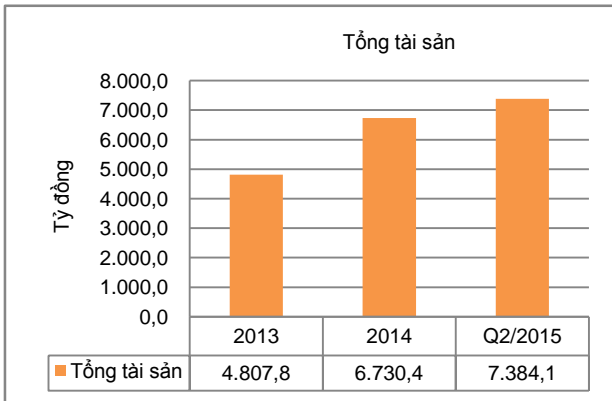
- Đầu tư xây dựng và kinh doanh cơ sở hạ tầng khu công nghiệp, khu dân cư, khu đô thị, dịch vụ nhà ở công nhân.
- Khai thác và quản lý thu phí giao thông.
- Tư vấn các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông, công trình kỹ thuật hạ tầng.
- Kinh doanh, môi giới bất động sản.
- Các hoạt động khác theo giấy phép kinh doanh.

Công ty con và công ty liên kết:

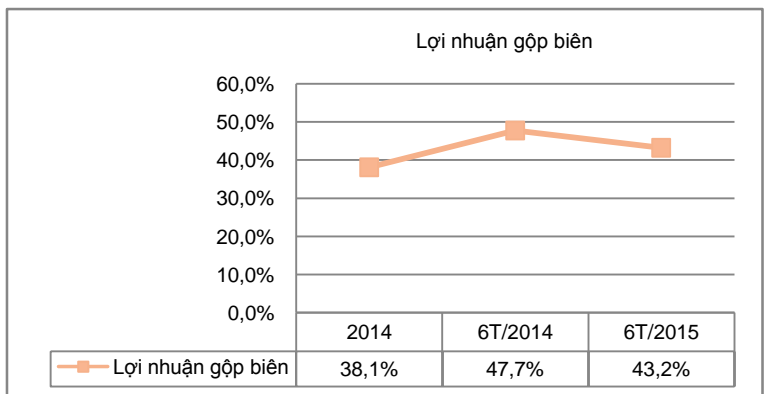
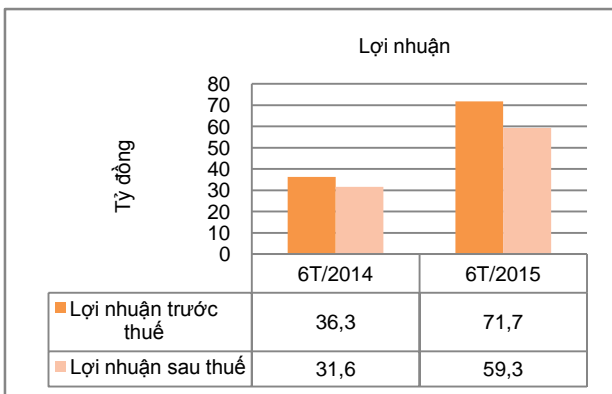
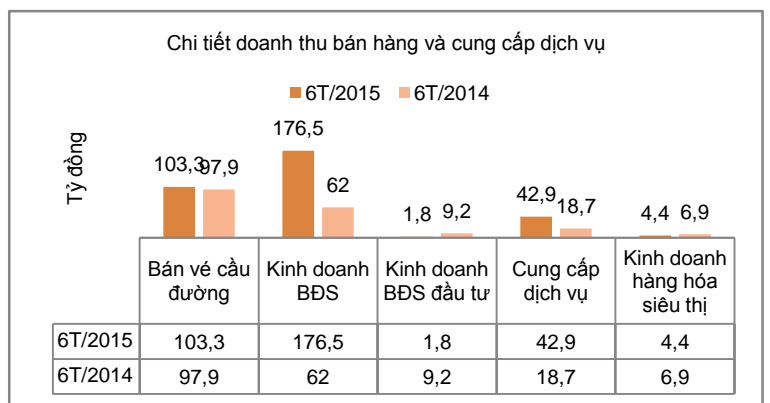
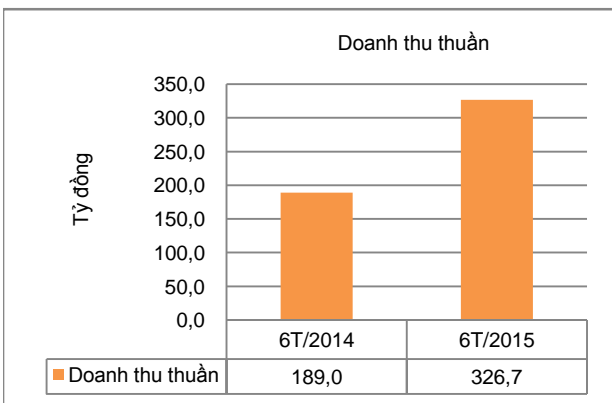
| Tên công ty | Lĩnh vực kinh doanh | Vốn điều lệ | Tỷ lệ góp |
|--------------------------------|---|-------------|-----------|
| CT TNHH MTV Khách sạn Becamex | Nhà hàng và các dịch vụ ăn uống phục vụ lưu động; Quản lý và khai thác khách sạn, căn hộ cho thuê;... | 6 tỷ đồng | 100,0% |
| CT TNHH MTV Thương mại Becamex | Hoạt động tư vấn quản lý, đại lý du lịch, tổ chức giới thiệu và xúc tiến thương mại, bán lẻ hàng hóa... | 6 tỷ đồng | 100,0% |

Tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2015:

Quy mô vốn của công ty:



Kết quả kinh doanh 6T/2015:



- 6T/2015, doanh thu thuần của IJC đạt 326,7 tỷ đồng, tăng 72,9% so với cùng kỳ năm ngoái và đạt 26,3% kế hoạch năm. Trong đó, doanh thu bán vé cầu đường chiếm tỷ trọng 31%, tăng 5,5% so với cùng kỳ; doanh thu kinh doanh BĐS chiếm tỷ trọng 54%, tăng 184,7%; doanh thu kinh doanh BĐS đầu tư chiếm tỷ trọng 1%, giảm 80,4%; doanh thu cung cấp dịch vụ chiếm tỷ trọng 13%, tăng 129,4%; doanh thu kinh doanh hàng hóa siêu thị chiếm tỷ trọng 1%, giảm 36,2%.

- Lợi nhuận gộp biên ở mức 43,2%, giảm 4,5% so với mức 47,7% ở cùng kỳ và tăng 5,1% so với năm 2014.

- Lợi nhuận trước thuế đạt 71,7 tỷ đồng, tăng 97,5% so với cùng kỳ, đạt 22,8% kế hoạch năm. Lợi nhuận sau thuế của công ty đạt 59,3 tỷ đồng, tăng 87,7% so với cùng kỳ, đạt 23,4% kế hoạch năm, do doanh thu của công ty tăng mạnh. Bên cạnh đó, chi phí lãi vay tăng 89,5%, chi phí bán hàng tăng 18,3% và chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 6,6%.

- EPS 6 tháng đạt 210 đồng/cổ phiếu, tăng 87,5% so với cùng kỳ năm trước.

Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu:

| Tỷ lệ tài chính | Q2/2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---|---------|------|------|------|------|
| Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản | 75% | 74% | 63% | 64% | 74% |
| Tài sản dài hạn/Tổng tài sản | 25% | 26% | 37% | 36% | 26% |
| Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn | 61% | 54% | 37% | 35% | 28% |
| Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu | 155% | 120% | 60% | 53% | 40% |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng nguồn vốn | 39% | 46% | 63% | 65% | 72% |
| Thanh toán hiện hành | 227% | 210% | 251% | 301% | 543% |
| Thanh toán nhanh | 50% | 44% | 35% | 41% | 159% |
| Vòng quay tổng tài sản | 3% | 18% | 13% | 14% | 32% |
| Vòng quay tài sản ngắn hạn | 4% | 26% | 21% | 20% | 42% |
| Vòng quay vốn chủ sở hữu | 6% | 34% | 20% | 20% | 67% |
| Vòng quay hàng tồn kho | 3% | 20% | 14% | 11% | 45% |
| Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu thuần | 17% | 27% | 30% | 37% | 31% |
| Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần | 14% | 22% | 26% | 30% | 24% |
| Lợi nhuận trước thuế/Tổng tài sản (ROA) | 0% | 4% | 3% | 4% | 8% |
| Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu (ROE) | 1% | 8% | 5% | 6% | 16% |
| Tỷ lệ tăng trưởng tài chính | | | | | |
| Lợi nhuận trên vốn đầu tư (ROIC) | 23% | 36% | 46% | 67% | 39% |
| Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu | 72% | 60% | -13% | -43% | 275% |
| Lợi nhuận trên cổ phiếu (EPS) | 57% | 43% | -12% | -56% | 97% |
| Vốn chủ sở hữu | 1% | 2% | 0% | -4% | 295% |
| Tiền mặt | 65% | 150% | -42% | -22% | -72% |
| Tỷ lệ thu nhập | | | | | |
| Cổ tức tiền mặt | N/A | N/A | 6% | 6% | 11% |
| Tăng trưởng giá cổ phiếu | -36% | 50% | -2% | 10% | -55% |

- Các chỉ số Cơ cấu tài sản như Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản và Tài sản dài hạn/Tổng tài sản cho thấy IJC đang tập trung vào Tài sản ngắn hạn. Tính đến hết Q2/2015, Tài sản ngắn hạn của IJC ở mức 5.520,8 tỷ đồng, tăng 15% so với đầu năm, trong đó chủ yếu là Hàng tồn kho chiếm tỷ lệ là 78%. Hàng tồn kho của IJC chủ yếu là chi phí dở dang của các công trình xây dựng nhà phố, khu thương mại, nhà biệt thự, nhà chung cư,... Trong đó, công trình Khu đô thị IJC có số dư là 2.144,4 tỷ đồng. Một số Chi phí sản xuất kinh doanh dở dang có giá trị ghi sổ là 2.322,4 tỷ đồng đã được dùng để thế chấp ngân hàng.

- Các chỉ số Cơ cấu nguồn vốn như Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu và Nợ phải trả/Tổng tài sản cho thấy IJC sử dụng Nợ phải trả ở mức trung bình và đang có xu hướng tăng. Tính đến hết Q2/2015, Nợ phải trả của IJC ở mức 4.480,9 tỷ đồng, tăng 22,2% so với đầu năm, trong đó Nợ ngắn hạn ở mức 2.436 tỷ đồng, chiếm tỷ lệ 54,3% và Nợ dài hạn ở mức 2.044,8 tỷ đồng, chiếm tỷ lệ 45,6%. Nhờ vay bằng USD nên lãi suất của công ty thấp hơn so với hầu hết các doanh nghiệp cùng ngành. Trong năm 2014, công ty đã phát hành 1.000 tỷ đồng trái phiếu để đầu tư 2 dự án Sunflower mở rộng và Price Town mở rộng.

- Các chỉ số Khả năng thanh toán. Chỉ số Thanh toán hiện hành ở mức tốt cho thấy IJC có đủ khả năng để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. Tuy nhiên, Chỉ số thanh toán nhanh duy trì ở mức thấp do hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn trong Tài sản ngắn hạn, cho thấy rủi ro về thanh khoản nếu công ty không nhanh chóng giải phóng được hàng tồn kho.

- Các chỉ số Vòng quay hoạt động như Vòng quay Tổng tài sản, Vòng quay tài sản ngắn hạn, Vòng quay vốn chủ sở hữu, Vòng quay hàng tồn kho ở mức thấp cho thấy IJC hoạt động chưa hiệu quả do chưa tận dụng được hết nguồn lực sẵn có trong công ty. Tuy nhiên các chỉ số này đang có xu hướng cải thiện trong các năm gần đây.

- Các chỉ số Khả năng sinh lời như Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu thuần, Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần, ROA, ROE ở mức tốt cho IJC đang hoạt động bình thường và có lãi.

Tình hình đầu tư và thực hiện dự án:

Dự án Sunflower mở rộng:



Dự án có quy mô 58.693 m² tại TP. Bình Dương, dự án gồm 75 căn biệt thự đơn lập, 34 căn biệt thự song lập và 14 block chung cư. Tổng mức vốn đầu tư dự kiến là 2.103 tỷ đồng. Thời gian thực hiện dự án 5 năm (2014 - 2018). Đến nay dự án hiện đang triển khai lập hồ sơ thiết kế cơ sở. Trong năm 2014, IJC đã chi 580 tỷ đồng từ việc phát hành trái phiếu để chi trả tiền đất cho dự án này.



Dự án Price Town mở rộng:

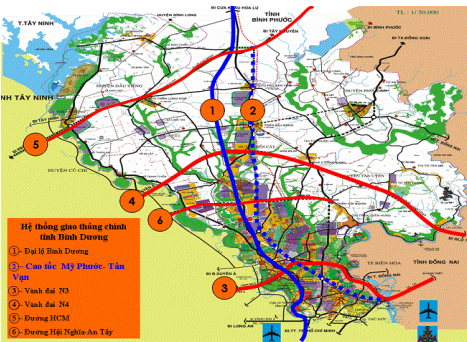
Dự án có quy mô 42.452 m² tại TP. Bình Dương. Tổng mức vốn đầu tư ước tính là 746 tỷ đồng. Thời gian thực hiện dự án 5 năm (2014 - 2018). Hiện tại dự án đang triển khai thi công hạ tầng. Trong năm 2014, IJC đã chi đầu tư 400 tỷ đồng từ việc phát hành trái phiếu để chi trả tiền đất cho dự án này.



Dự án khu nhà ở IJC Vĩnh Tân:

Dự án có quy mô 255.980,5 m² tại Huyện Tân Uyên, Tỉnh Bình Dương. Tổng mức vốn đầu tư dự kiến là 587 tỷ đồng. Thời gian thực hiện dự án 4 năm (2013 - 2016). Hiện tại dự án đang triển khai thi công hạ tầng, đầu tư khu tiện ích. Trong năm 2014, IJC đã chi đầu tư 79 tỷ đồng để chi trả tiền đất và xây dựng nhà mẫu tại dự án này.

Dự án thu phí giao thông tuyến QL.13:



Được đánh giá là một trong những con đường đẹp nhất và kiểu mẫu của tỉnh Bình Dương. Con đường là đòn bẩy phát triển kinh tế và giao lưu hàng hóa giữa Bình Dương với toàn vùng kinh tế trọng điểm phía Nam.

Đây là quốc lộ 13 (tên cũ), đoạn đi qua tỉnh Bình Dương, trục chính của mạng lưới đường bộ, nối liền các hoạt động kinh tế-xã hội của Tỉnh với các trung tâm kinh tế lớn trong khu vực là Tp.HCM và các tỉnh Tây Nguyên. Trục lộ vận chuyển chính qua các khu công nghiệp chính như: VSIP I, II; Việt Hương; Mỹ Phước; và Khu Liên hợp Công nghiệp - Dịch vụ và Đô thị Bình Dương, Khu Đô thị và Công nghiệp Bàu Bàng...

Chủ đầu tư: Becamex IDC Corp (từ 07/2007 chuyển giao cho Becamex IJC). Tổng vốn đầu tư: 683 tỷ đồng. Tổng chiều dài: 62 km (Từ cầu Vĩnh Bình giáp với Tp.HCM, xuyên suốt các khu công nghiệp chính của tỉnh Bình Dương, đến cầu Tham Rót giáp với địa phận tỉnh Bình Phước). Đã được đưa vào khai thác, sử dụng từng phần vào năm 2000. Toàn bộ dự án đã hoàn thành vào quý 1 năm 2008.

Tiêu chuẩn kỹ thuật: 06 làn xe, tiêu chuẩn đường cấp 1 đồng bằng. Tổng cộng bề rộng mặt đường: 28-36m. Vận tốc xe tính toán: 80km/h. Hệ thống thoát nước, điện chiếu sáng, tín hiệu giao thông và cây xanh hoàn chỉnh.

Dự án nâng cấp hệ thống thu phí giao thông: Để đáp ứng nhu cầu giao thông tiện lợi cho Quý khách hàng và giúp quản lý hệ thống thu phí hiệu quả hơn, Becamex IDC Corp đã lắp đặt mới toàn bộ hệ thống phần cứng và phần mềm quản lý thu phí tự động và bán tự động cho hai trạm thu phí trên đại lộ Bình Dương (8 làn xe/trạm).

Năm 2014, IJC đã thực hiện đầu tư lắp dài phân cách, thi công hệ thống cống thoát nước dọc nhằm hạn chế tình trạng ngập nước trên toàn tuyến đường. Tổng mức đầu tư cho các hạng mục này trong năm là 2,2 tỷ đồng.

Kế hoạch đầu tư và phát triển dự án năm 2015:

Kế hoạch đầu tư

| STT | Kế hoạch đầu tư năm 2015 | Số tiền (tỷ đồng) |
|------------------|--|-------------------|
| I | Hoạt động thu phí | 27,5 |
| 1 | Xây dựng các hạng mục: thăm nhựa, cống thoát nước, dây phân cách, đèn tín hiệu giao thông. | 27,5 |
| II | Hoạt động đầu tư bất động sản | 776,35 |
| 1 | Thi công hạ tầng dự án Sunflower mở rộng | 10,5 |
| 2 | Thi công hạ tầng dự án Prince Town mở rộng | 17,5 |
| 3 | Tiền đất và chỉnh trang hạ tầng dự án IJC Vĩnh Tân | 121,1 |
| 4 | Hoàn thiện thêm 3 căn nhà mẫu và chỉnh trang hạ tầng dự án Sunflower | 7,6 |
| 5 | Đầu tư dịch vụ tiện ích (phòng tập Gym) dự án IJC Aroma | 1,15 |
| 6 | Hoàn thiện 6 căn nhà phố, xây dựng 3 căn nhà phố và khởi công xây dựng TTTM, chỉnh trang hạ tầng cảnh quan tại dự án Khu đô thị IJC. | 27,5 |
| 7 | Chi trả tiền đất, đầu tư xây dựng trạm dừng chân tại dự án Khu dân cư Hòa Lợi | 345 |
| 8 | Thi công xây dựng Nhà ở xã hội do Becamex IDC làm chủ đầu tư (Becamex IJC làm tổng thầu) | 246 |
| Tổng cộng | | 803,85 |

Kế hoạch phát triển dự án

Trong năm 2015, Công ty dự kiến triển khai 2 dự án mới tại Thị xã Tân Uyên, Tỉnh Bình Dương: Khu dân cư Tân Bình 20,5 ha và 3 ha đất thương mại tại Vĩnh Tân.

Diễn giải khuyến nghị

| Khuyến nghị | Diễn giải |
|------------------|--|
| Kỳ vọng 12 tháng | |
| Mua | Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15% |
| Nắm giữ | Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15% |
| Bán | Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15% |

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 kỳ cổ phiếu nào. ASEAN SECURITIES 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. ASEAN SECURITIES sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và ASEAN SECURITIES hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ 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 kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Hội sở chính

Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp.Hà Nội
Tel: (84 - 4)6 275 3844;
Hotline: 19006636
Fax: (84 - 4)6 275 3816
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4)6 275 8888

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

Trụ sở: Tầng 2, Tòa nhà 31-33-35 Hàm Nghi, Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: (84 - 8)3 824 6468
Fax: (84 - 8)3 824 6550
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8)3 829 9090