

Ngày 16 tháng 12 năm 2011

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN HẠ TẦNG KỸ THUẬT (HOSE: IJC)

Ngành: Xây dựng và vật liệu xây dựng

Ngày thành lập: 21/08/2006

Website: www.becamexijc.com



Ngày niêm yết: 19/04/2010

Email: info@becamexijc.com

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

• **Lịch sử hình thành:**

- 21/08/2006: Công ty Cổ phần Phát triển Hạ tầng kỹ thuật được thành lập từ phương án cổ phần hóa dự án Quốc lộ 13 thuộc Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp.

- 27/10/2008: Công ty được Sở xây dựng tỉnh Bình Dương công nhận đủ điều kiện hoạt động sản giao dịch Bất động sản.

• **Hoạt động kinh doanh chính:**

- Xây dựng công trình giao thông và cơ sở hạ tầng chủ yếu tại Bình Dương.

- Đầu tư tài chính và kinh doanh bất động sản.

- Thu phí giao thông và đầu tư vào các tuyến đường.

• **Cơ cấu cổ đông:** 31/12/2010

Cổ đông	Số cổ phần nắm giữ	Tỷ lệ sở hữu (%)
Phân theo thành phần kinh tế	274.194.525	100
Cổ đông nhà nước	205.645.839	75
Cổ đông ngoài nhà nước	21.935.562	8
Cổ đông khác	46.613.424	17
Phân theo tổ chức	274.194.525	100
Công ty đầu tư và phát triển công nghiệp	205.645.839	75
Dragon capital Vietnam mother fund	16.451.671	6
Ngân hàng đầu tư và phát triển chi nhánh Bình Dương	10.967.781	4
Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam	10.967.781	4
Công ty TNHH quản lý quỹ đầu tư chứng khoán IPA	8.225.891	3
Khác	21.935.562	8

IJC có cơ cấu cổ đông tập trung, chủ yếu là các tổ chức nắm giữ, trong đó, Công ty đầu tư và phát triển công nghiệp nắm (đồng thời là cổ đông nhà nước) nắm giữ 75% cổ phiếu. Ngoài ra, trong thời gian vừa qua, đây là cổ phiếu được các nhà đầu tư nước ngoài mua vào khi có thông tin được đưa vào rổ tính chỉ số FTSE, dẫn đến việc tăng giá liên tục trong một thời gian dài trước khi thị trường lao dốc.

DN so sánh tại ngày 16/12/2010	CII	TDC
Thị giá (đồng)	22.700	8.400
P/E 4 quý gần nhất	10,92	3,67
P/B	1,41	0,72
Tỷ lệ cổ tức /Thị giá (%)	4,40	47,60
ROA (%)	3,48	6,02
ROE (%)	13,99	11,82
EPS điều chỉnh (đồng)	2.250	2.420
LN gộp biên (%) 9T/2011	84,05	15,81
LN thuần biên (%) 9T/2011	79,78	9,48
Tỷ lệ TT ngắn hạn	1,53	2,19
Tổng nợ /VCSH	2,98	0,96
Sở hữu nước ngoài (%)	36,56	1,18

Số liệu thị trường tại ngày 16/12/2011

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	2.330,65	Giá hiện tại (VND)	8.900
KLGD bình quân 10 phiên	981.952	Giá cao nhất 52 tuần	14.900
SLCP đang LH (triệu CP)	274,19	Giá thấp nhất 52 tuần	5.900
Vốn điều lệ (tỷ VND)	2.741,94	P/E 4 quý gần nhất	5,31
EPS điều chỉnh (VND)	1.206	P/B	0,81
Tỷ lệ cổ tức/Thị giá (%)	17,60	% sở hữu nước ngoài	8

Bảng cơ cấu doanh thu và cơ cấu lợi nhuận năm 2010 của IJC

Chỉ tiêu	HĐKD thu phí	HĐKD BĐS	Hoạt động khác
Cơ cấu doanh thu (%)	63	36	1
Cơ cấu lợi nhuận (%)	51	47	2

Đồ thị giá cổ phiếu



• **Dự án đầu tư:**

- Becamex city center: Phố Thương mại: Nhà phố liên kế mặt tiền đường 30/4: Đã hoàn thành 18 căn nhà phố 1 trệt, 1 lửng – 2 lầu. Đang tiếp tục thi công để hoàn thiện 9 căn còn lại tại tuyến đường này. Nhà phố liên kế đường nội bộ: Đã hoàn thành.

- Phố thương mại IJC 2: Đã hoàn thành xong thủ tục cấp chủ quyền nhà – đất cho 79 khách hàng nhận bàn giao nhà đợt đầu tiên.

- Phố thương mại và biệt thự cao cấp The Green River: Đang triển khai thi công phần hạ tầng như: hệ thống thoát nước, đường giao thông, trồng cây xanh dọc các tuyến đường đã cơ bản hoàn thành và cải tạo bờ kênh bao quanh dự án.

- Tổ hợp căn hộ cao cấp IJC Aroma: Đang triển khai thi công phần hạ tầng như: hệ thống thoát nước, đường giao thông, trồng cây xanh dọc các tuyến đường đã cơ bản hoàn thành và cải tạo bờ kênh bao quanh dự án.

- Khu biệt thự Sun flower: Tiếp tục tiến hành thi công phần thô (đến sàn tầng 2) 14 căn biệt thự đối diện hồ sinh thái, công viên trung tâm và hoàn thiện cơ sở hạ tầng để chào bán vào năm 2011.

- Khu đô thị Đồng Đô Đại Phố: Đã hoàn thành việc lập dự án đầu tư. Tiếp tục hoàn chỉnh hồ sơ để có thể tiến hành thi công vào đầu năm 2011. Dự án này đã khởi công xây dựng vào ngày 22/5.

- Rosemary: Đã hoàn chỉnh quy hoạch tổng thể, đang tiếp tục hoàn chỉnh hồ sơ lập dự án đầu tư.

Kế hoạch kinh doanh năm 2011

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2011 điều chỉnh	Thực hiện 9 tháng đầu năm 2011
Doanh thu (tỷ đồng)	1.513	486,45
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	397	166,54
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	310	133,53
Cổ tức (%)	10	10

Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	2008	2009	2010	9T/2011
Doanh thu thuần	223.254	234.388	350.500	486.452
Giá vốn	86.592	71.967	116.653	273.165
Lợi nhuận gộp	136.662	162.421	233.847	213.286
Thu nhập tài chính	7.135	1.601	225.238	13.015
Chi phí tài chính	16.058	29.593	145.371	18.129
LN thuần HĐKD	110.167	109.293	269.197	166.144
Lợi nhuận trước thuế	107.944	111.938	269.348	166.541
Lợi nhuận sau thuế	96.567	97.636	212.146	133.526
Bảng CĐKT (triệu đồng)	2008	2009	2010	30/9/2011
Tiền & tương đương tiền	9.304	6.975	364.467	96.682
Đầu tư TC ngắn hạn	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	298.904	292.347	1.166.945	378.737
Hàng tồn kho	56.227	91.951	1.360.411	2.430.639
TS ngắn hạn khác	2.919	26.871	121.168	30.245
TSCĐ	626.591	606.183	602.540	638.561
Lợi thế TM	-	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	12.423	11.296	13.619	16.525
TỔNG TÀI SẢN	1.006.368	1.035.624	3.994.937	4.076.200
Nợ ngắn hạn	281.682	188.686	2.519.052	403.019
Nợ dài hạn	144.573	177.571	679.559	715.824
Vốn chủ sở hữu	580.112	669.367	796.326	2.957.357
LN chưa phân phối	31.126	105.895	218.209	143.442
TỔNG NGUỒN VỐN	1.006.368	1.035.624	3.994.937	4.076.200
Chỉ tiêu tài chính (**)	2008	2009	2010	9T/2011
Tăng trưởng				
DT thuần (%)	337,76	4,99	49,54	190,56
LN từ HĐKD (%)	299,41	-0,79	146,31	77,77
LNST (%)	385,10	1,11	117,28	71,46
Vốn CSH (%)	2,08	15,39	18,97	346,69
Tổng tài sản (%)	26,68	2,91	285,75	203,76
Cơ cấu nguồn vốn				
Vốn vay/Vốn CSH	0,73	0,55	4,02	0,38
Vay dài hạn/Tổng NV	0,14	0,17	0,17	0,18
Khả năng thanh toán				
Hệ số KN TT ngắn hạn	1,30	2,22	1,20	7,29
Hệ số TT nhanh	1,10	1,73	0,66	1,25
Hệ số KNTT tức thì	0,03	0,04	0,14	0,24
Hiệu quả hoạt động				
VQ hàng tồn kho	3,00	0,97	0,16	0,14
VQ khoản phải thu	1,36	0,79	0,48	0,63
VQ tổng tài sản	0,25	0,23	0,14	0,12
Khả năng sinh lời				
LN gộp biên (%)	61,21	69,30	66,72	43,85
LN thuần biên (%)	43,25	41,66	60,53	27,45
ROA (%)	10,72	9,56	8,43	3,31
ROE (%)	16,82	15,63	28,95	7,11
EPS (đ/cp)	1.761	1.780	3.869	724

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chuyên viên Lê Diệu Linh- Email: linhld@fpts.com.vn

Phân tích tài chính
- Công ty cổ phần phát triển hạ tầng kỹ thuật có doanh thu tăng trưởng tốt và có tăng đột biến vào 9 tháng năm 2011, tăng gấp 9 lần so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên lợi nhuận không biến động nhiều do giá vốn hàng bán tăng tương ứng với doanh thu. Hoạt động thu phí giao thông vẫn mang lại giá trị bền vững và đóng góp hơn nửa doanh thu và lợi nhuận cho IJC.
- Chi phí tài chính năm 2010 là điểm đáng chú ý lớn nhất trong hoạt động kinh doanh năm 2010 của IJC. Trong hoạt động kinh doanh của IJC, hoạt động kinh doanh bất động sản vẫn được đặt mục tiêu là hoạt động cốt lõi của doanh nghiệp, nguồn đầu tư vào các dự án lớn và dài hạn đang được IJC sử dụng phần lớn là vay nợ (nợ ngắn hạn tăng 10 lần, nợ dài hạn tăng 4 lần tính chỉ riêng năm 2010), điều này lý giải phần nào chi phí tài chính tăng đột biến năm 2010.
- 9 tháng đầu năm nay, lượng tiền mặt giảm, các khoản phải thu ngắn hạn cũng giảm, thay vào đó là lượng hàng tồn kho lớn. Nguyên nhân có thể lý giải là thị trường bất động sản đóng băng, tình hình kinh tế khó khăn, chính sách thắt chặt tín dụng, thắt chặt chi tiêu, xây dựng công ảnh hưởng rất lớn tới lĩnh vực kinh doanh bất động sản đang chiếm một nửa trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của IJC.
- Trong năm qua, vốn chủ sở hữu của IJC tăng gần 4 lần do đợt phát hành thêm cổ phiếu thông qua dạng bán cho cổ đông hiện hữu giá 10, tỷ lệ 1:4.
- Bước sang năm 2011, nợ ngắn hạn giảm mạnh, lượng tiền mặt vẫn giữ ở mức độ cần thiết, chính vì vậy mà khả năng thanh toán ngắn hạn của IJC cao đột biến, từ 1,2 năm 2010 lên đến 7,29 thời điểm kết thúc quý 3 năm 2011. Hệ số khả năng thanh toán nhanh và thanh toán tức thì không biến động quá lớn, hàng tồn kho giữ ở khối lượng lớn.
- Vòng quay hàng tồn kho giảm do số dự án đã xây dựng nhưng chưa bán được là rất lớn trong khi doanh thu tăng không tương ứng với nó.
- Khi bán căn hộ tại các dự án, chủ đầu tư có thể cho khách hàng nợ một khoản nào đó trên tổng giá trị hợp đồng, tuy nhiên với tình hình hiện nay, lượng khách hàng mua căn hộ và vị trí kinh doanh thương mại tại khu dự án là không nhiều, vì vậy mà khoản phải thu ngắn hạn cũng giảm hẳn, vòng quay khoản phải thu cũng giảm.
- Cũng theo xu hướng chung, tổng tài sản tăng nhiều mà doanh thu lại tăng không tương ứng, vì vậy mà vòng quay tổng tài sản cũng giảm.
- Năm 2010, đáng chú ý là IJC có khoản doanh thu tài chính quý 4 rất lớn đem đến EPS riêng quý này đạt 2.388 đồng/cp (nguồn thu từ lãi tiền gửi ngân hàng). Tuy nhiên, EPS giảm mạnh vào 9 tháng đầu năm 2011, do lượng cổ phiếu sau khi phát hành quá lớn trong khi lợi nhuận đạt được của công ty thì không tăng. 9 tháng năm 2011, EPS chỉ đạt 724 đồng/cp.
- Các chỉ tiêu khả năng sinh lời cũng sụt giảm mạnh so với năm 2010. Lợi nhuận gộp biên giảm còn 43,85%, lợi nhuận thuần biên giảm còn 27,45% trong 9 tháng đầu năm 2011. Bên cạnh đó, hiệu quả sử dụng tài sản, hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu giảm rõ rệt.
- Việc phát hành tăng vốn vào đầu năm 2011 chưa đem lại hiệu quả cho IJC, vì lượng tiền này mới chỉ giúp IJC hoàn trả các khoản vay ngắn hạn rất lớn vào cuối năm 2010.
Điểm nhấn đầu tư:
- Trong thời điểm hiện tại, mảng kinh doanh bất động sản sẽ chưa có điểm sáng nào, chính vì vậy mà kế hoạch đưa bất động sản là nghiệp vụ kinh doanh chính sẽ không thể là lựa chọn đem lại hiệu quả kinh doanh tốt nhất cho công ty. Tuy nhiên, công ty vẫn duy trì rất tốt mảng thu phí giao thông, đem lại lợi nhuận ổn định, khoảng 50% tổng lợi nhuận của công ty. Nếu thị trường bất động sản sôi động trở lại, IJC sẽ là một cổ phiếu đáng quan tâm.
- IJC được đưa vào rổ tính chỉ số FTSE, vì vậy đã có một thời gian dài được các nhà đầu tư nước ngoài quan tâm và giao dịch rất mạnh. Chắc chắn khi thị trường chứng khoán Việt Nam trở lại sôi động thì đây sẽ là cổ phiếu tiềm năng và có thể đem lại lợi nhuận cho nhà đầu tư.
- IJC là cổ phiếu có thanh khoản tốt, khối lượng giao dịch trung bình khoảng vài trăm nghìn đến triệu cổ phiếu trong một phiên. Dựa vào lịch sử giá của IJC, đây có thể là thời điểm thích hợp để xem xét mua vào cổ phiếu này.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS 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 phân tích FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS 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 kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích và FPTS không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

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

Bản quyền © 2011 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607