



CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN HẠ TẦNG KỸ THUẬT MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH

Vùng giá hỗ trợ: 7-8
Vùng giá kháng cự: 9.5-10

Ngày phân tích 25/12/2013

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	IJC
Giá ngày 25/12/2013	9,400
Giá thấp nhất 52 tuần	5,600
Giá cao nhất 52 tuần	11,300
Khối lượng trung bình 10 ngày	1,511,257
Khối lượng CPLH (triệu)	274.195
Giá trị vốn hóa thị trường (triệu)	2,577,428

CƠ CẤU SỞ HỮU

Becamex IDC	78.80%
Deutsche Bank AG London	4.97%
Dragon Capital Vietnam Mother Fund	4.04%
Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	2.45%
Cổ đông còn lại	9.74%

CHỈ SỐ CƠ BẢN

EPS	159
P/E	59
E/P	2%
BV (đồng)	10,532
ROE	2%
ROA	1%
Beta	1.78
Giá trị nội tại (đồng)	20,922

ĐỒ THỊ GIÁ



NHÓM CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Tỷ số khả năng thanh toán (lần)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Tỷ số thanh toán hiện thời	5.43	3.01	3.62	2.69
Tỷ số thanh toán nhanh	1.59	0.41	0.58	0.38
Tỷ số thanh toán tổng quát	3.53	2.89	3.07	2.65
Tỷ số cơ cấu tài chính (%)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ/VCSH	40%	53%	48%	61%
Tỷ số tài sản ngắn hạn / Tổng TS	74%	64%	66%	65%
Tỷ số nợ = Tổng nợ/ Tổng tài sản	28%	35%	33%	38%
Tỷ số VCSH/ Tổng nguồn vốn	72%	65%	67%	62%
Tỷ số hoạt động	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	0.4	0.1	0.1	0.03
Số ngày vòng quay hàng tồn kho (ngày)	803	3,142	2,845	8,085
Vòng quay các khoản phải thu (vòng)	0.9	0.5	0.5	0.2
Số ngày vòng quay các khoản phải thu (ngày)	391	732	536	1,662
Vòng quay các khoản phải trả (vòng)	4	1	0.4	0.2
Số ngày vòng quay các khoản phải trả (ngày)	90	549	715	1,274
Tỷ số khả năng sinh lời (%)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Tỷ lệ lãi gộp	38%	45%	45%	48%
ROS (Doanh lợi tiêu thụ)	24%	24%	25%	19%
ROA (Doanh lợi tài sản)	7%	4%	4%	1%
ROE (Doanh lợi VCSH)	10%	6%	6%	2%
Tỷ số giá thị trường	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
BV (đồng)	11,461	10,994	10,943	10,532
EPS (đồng)	1,159	670	619	159
P/E	7	14	13	59
E/P (%)	14%	7%	7%	2%
Giá trị nội tại (đồng)				20,922
Chỉ tiêu tăng trưởng (%)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Tăng trưởng doanh thu	275%	-43%	38%	-66%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	115%	-33%	43%	-63%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	50%	-42%	28%	-74%
Tăng trưởng tổng tài sản	10%	5%	9%	4%
Tăng trưởng vốn CSH	295%	-4%	1%	-4%
Chỉ tiêu chi phí (%)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Chi phí bán hàng	130%	-9%	85%	-56%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	42%	-2%	17%	10%



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

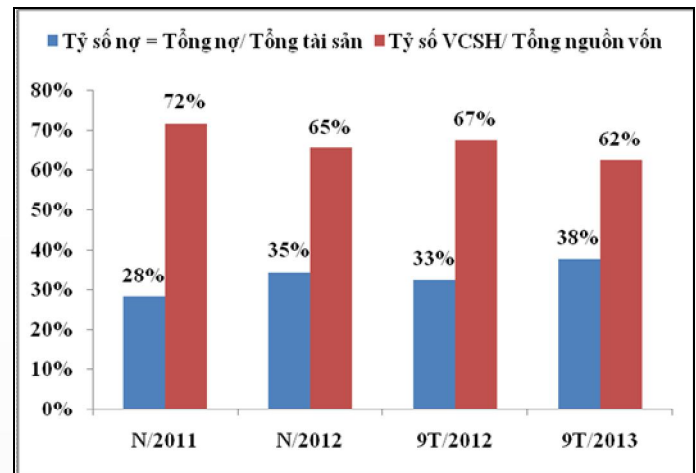
IJC là doanh nghiệp kinh doanh bất động sản, công ty là chủ đầu tư của hầu hết các công trình xây dựng cơ sở hạ tầng, nhà ở, biệt thự và cao ốc văn phòng tại Bình Dương. Với lợi thế là công ty con của Becamex IDC, vốn là doanh nghiệp nhà nước, vì thế IJC được hưởng nhiều ưu đãi về quỹ đất sạch và vốn từ công ty mẹ. Bên cạnh mảng bất động sản, hoạt động thu phí giao thông cũng tạo ra nguồn thu ổn định cho IJC trong những năm qua. Năm 2013, kinh doanh bất động sản đóng góp 65%, hoạt động thu phí chiếm 32% tổng doanh thu, còn lại là doanh thu các lĩnh vực nhỏ lẻ khác.

Năm 2012, thị trường bất động sản vẫn còn chìm ngập trong khó khăn, do đó, kết quả kinh doanh của IJC đã bắt đầu đà sụt giảm lợi nhuận tương tự như các doanh nghiệp bất động sản khác. Công ty đạt doanh thu 750 tỷ, giảm 43%, do doanh thu kinh doanh bất động sản chỉ đạt 393 tỷ đồng, giảm 66% so với năm 2011. Doanh thu giảm dẫn đến lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 184 tỷ đồng, giảm 42% so với năm 2011 và chỉ hoàn thành 51% kế hoạch năm 2012. Kết thúc năm 2012, công ty chia cổ tức 6% bằng tiền mặt.

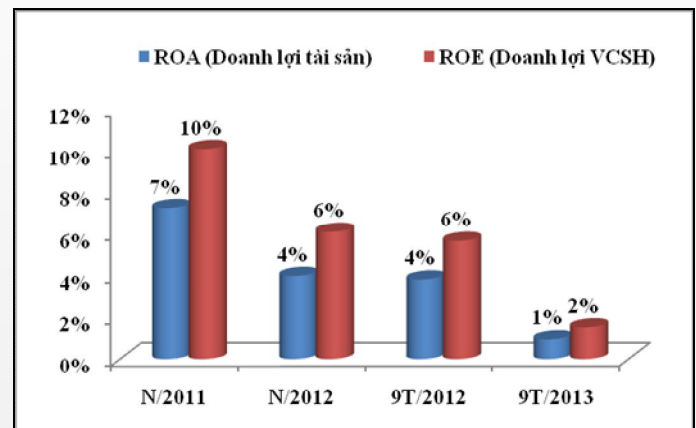
Lũy kế 9 tháng đầu năm 2013, công ty đạt 226 tỷ đồng doanh thu, giảm 66%, lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 43.5 tỷ đồng, giảm 74% so với cùng kỳ 9 tháng đầu năm 2012. Tuy nhiên, trong quý 4/2013 IJC ước đạt 339 tỷ doanh thu, tăng 313%, lợi nhuận sau thuế đạt 115 tỷ, tăng 682% so với quý 4/2012. Ước tính cả năm 2013 công ty đạt 605 tỷ doanh thu, hoàn thành 70% kế hoạch và 159 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, hoàn thành 74% kế hoạch năm 2013. Công ty đã trả cổ tức 6% bằng tiền mặt trong năm 2013.

Khả năng thanh toán của IJC đang có xu hướng giảm. Năm 2011, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 5.43 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 1.59 lần so với năm 2012 tỷ số thanh toán hiện thời giảm còn 3.01 lần và tỷ số thanh toán nhanh cũng giảm còn 0.41 lần.

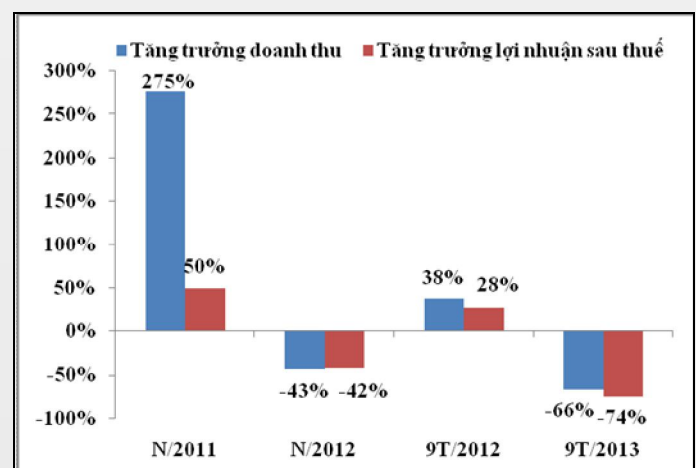
ĐỒ THỊ CƠ CẤU TÀI CHÍNH



ĐỒ THỊ KHẢ NĂNG SINH LỜI



ĐỒ THỊ TĂNG TRƯỞNG DOANH THU & LỢI NHUẬN





9 tháng đầu năm 2012, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 3.62 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 0.58 lần, so với 9 tháng đầu năm 2013 tỷ số thanh toán hiện thời giảm còn 2.69 lần và tỷ số thanh toán nhanh cũng giảm còn 0.38 lần. Qua đó ta thấy khả năng thanh toán của IJC ngày càng yếu, đặc biệt là tỷ số thanh toán nhanh ở mức thấp, hàng tồn kho khá cao 2.582 tỷ đồng, chiếm 86% trong tổng tài sản ngắn hạn.

Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu có xu hướng tăng. Năm 2011 nợ chiếm tỷ lệ 40% trên vốn chủ sở hữu, so với năm 2012 tăng lên 53%, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu giảm là do trong năm 2012 phần lợi nhuận lũy kế giảm dẫn đến vốn chủ sở hữu 3,014 tỷ đồng, giảm 4% so với năm 2011. Trong 9 tháng đầu năm 2012 nợ chiếm tỷ lệ 48% trên vốn chủ sở hữu, so với 9 tháng đầu năm 2013 tăng lên 61%. Xét thấy nợ có xu hướng tăng nhưng tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của IJC vẫn tương đối thấp.

Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản cũng có xu hướng tăng. Năm 2011 nợ chiếm 28% trên tổng tài sản, so với năm 2012 tăng lên 35%. Trong 9 tháng đầu năm 2012, nợ chiếm 33% tổng tài sản so với 9 tháng đầu năm 2013 tăng lên 38%. Nhận thấy, tỷ lệ nợ của IJC tăng lên nhưng vẫn ở mức thấp.

Vòng quay tồn kho có xu hướng giảm. Năm 2011 vòng quay tồn kho đạt 0.4 vòng so với năm 2012 giảm còn 0.1 vòng. 9 tháng đầu năm 2012 vòng quay tồn kho đạt 0.1 vòng so với 9 tháng đầu năm 2013 giảm còn 0.03 vòng, tiến độ bán hàng của IJC rất chậm, tồn kho bị ứ đọng cao, đây cũng là tình trạng chung của các doanh nghiệp bất động sản.

Vòng quay phải thu cũng giảm và rất chậm. Năm 2011 vòng quay phải thu đạt 0.9 vòng so với năm 2012 giảm còn 0.5 vòng. 9 tháng đầu năm 2012 vòng quay phải thu đạt 0.5 vòng so với 9 tháng đầu năm 2013 giảm còn 0.2, như vậy tiến độ thu tiền của IJC ngày càng chậm và rất trì trệ.

Năm 2011 vòng quay phải trả đạt 4 vòng so với năm 2012 giảm còn 1 vòng. 9 tháng đầu năm 2012 vòng quay phải trả đạt 0.4 vòng, so với 9 tháng đầu năm 2012 giảm còn 0.2 vòng. Như vậy, trong 9 tháng đầu năm 2013 tình hình thanh toán tiền của IJC vẫn chưa được cải thiện. Xét thấy kỳ hạn thu tiền lâu hơn kỳ hạn trả tiền, lâu dài sẽ gây tình trạng hạn hẹp nguồn vốn lưu động cho hoạt động kinh doanh, như vậy công ty quản trị dòng tiền chưa hiệu quả.

Năm 2012, khi điều kiện kinh doanh không thuận lợi thì IJC khó có thể nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản và vốn chủ sở hữu, thậm chí khi kết quả kinh doanh âm đảm đã dẫn đến hiệu quả sử dụng vốn và tài sản sụt giảm, điều này thể hiện qua các tỷ suất tỷ suất sinh lời trên tài sản ROA và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE trong năm 2012 thấp hơn năm 2011. Cụ thể, chỉ số ROA năm 2011 đạt 7% so với năm 2012 giảm còn 4%, tương tự chỉ số ROE năm 2011 đạt 10% so với năm 2012 cũng giảm còn 4%. Với tỷ suất sinh lời thấp như trên đã làm giảm sức hấp dẫn của cổ phiếu IJC.

EPS năm 2013 EPS ước đạt 580 đồng/cp, giảm 13%, tỷ suất E/P năm 2013 đạt khoảng 6%. Xét thấy, tỷ lệ nợ thấp nhưng hàng tồn bị ứ đọng ảnh hưởng khả năng thanh toán nhanh. Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2013 của công ty tương đối khả quan so với các doanh nghiệp khác cùng ngành.



THÔNG TIN TỔNG HỢP CÁC DỰ ÁN

STT	DỰ ÁN	QUI MÔ	TỔNG VỐN ĐẦU TƯ (triệu đồng)
1	Becamex City Center		2,500,000
1.1	Chung cư cao cấp Horizon	15 tầng bao gồm 66 căn hộ	
1.2	Văn phòng Becamex Tower	Cao 23 tầng và 1 tầng hầm để xe. Tầng trệt đến tầng 3 của cao ốc được thiết kế là trung tâm thương mại cao cấp. Tầng 4 được thiết kế cho công tác quản lý, vận hành kỹ thuật và café ngoài trời. Từ tầng 5 đến tầng 23 là khối văn phòng làm việc của hệ thống Becamex IDC Corp và văn phòng cho thuê.	500,000
1.3	Chung cư cao cấp Sunrise	Gồm 4 block A, B, C,D. Block A cao 15 tầng, Block B cao 18 tầng. Block C cao 15 tầng gồm 126 căn hộ (DT từ 73 - 238 m2) block D cao 18 tầng gồm 175 phòng	
1.4	Dãy nhà phố thương mại 30/4	75 căn có diện tích 5*18m, 1 trệt, 1 lửng, 2 lầu	
1.5	Khu thương mại dịch vụ New Star	3 khối cc cao cấp E, F, G trong đó khối E, F cao 19 tầng và khối G cao 25 tầng. Tổng cộng gồm 255 căn hộ có diện tích từ 80 - 150m2	
1.6	Cụm căn hộ và ks Galaxy	Cao 38 tầng, tầng 6- 20 làm văn phòng, tầng 22 - 36 là ks cao cấp	
2	Nhà Phố thương mại Prince Town	Gồm 129 căn có diện tích 100m2 và 120m2	500,000
3	Phố mua sắm Aroma Luxury Shop	Gồm 54 shop, trong đó có 10 lake shop 37.8 m2/căn, 15 commercial shop và 29 Boulevard shop	
4	Khu thương mại Đông Đô Đại Phố	280 căn nhà phố thương mại, 460 nhà phố liền kề và 157 biệt thự song lập.	6,500,000
5	Khu biệt thự Sunflower	110 căn có diện tích từ 450 m2 trở lên.	1,100,000
6	Tổ hợp căn hộ cao cấp IJC Aroma	Gồm 4 block cao từ 17 - 20 tầng gồm 449 căn hộ có Dt từ 70-152 m2 và gần 3,000 m2 sân căn hộ.	
7	Khu biệt thự vườn RoseMary	Gồm 1,100 căn nhà phố và 350 căn biệt thự	
8	Phố Thương mại và biệt thự cao cấp The Green River	Hơn 1100 căn nhà phố và biệt thự	
9	Phố thương mại IJC Mỹ Phước 3	466 căn nhà phố cao cấp 1 trệt, 2 lầu và sân thượng	



KHUYẾN CÁO:

Nội dung báo cáo nhanh mã cổ phiếu là do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng báo cáo này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Bài báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối nội dung báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS.

PNS RESEARCH

Trưởng phòng	: Tô Bình Quyền	quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn
Phó phòng	: Đặng Thị Thanh Bình	binh.dang@chungkhoanphuongnam.com.vn
Chuyên viên phân tích	: Lê Thị Thạch Thảo	thao.le@chungkhoanphuongnam.com.vn

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam
Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.
Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519
Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn
Website : www.chungkhoanphuongnam.com.vn