



CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN HẠ TẦNG KỸ THUẬT

Ngày phân tích :26/09/2014

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã cổ phiếu	IJC
Ngày chào sàn	19/4/2010
Giá 26/9/2014	13,900
Số lượng cp niêm yết:	274,194,525
Số lượng cổ phiếu lưu hành	274,194,525
Giá trị vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	3,811
Giá cao nhất 52 tuần	14,900
Giá thấp nhất 52 tuần	5,300
% thay đổi giá 52 tuần	181%
EPS	589
P/E (P:4/8/2014)	24
P/B	1.3
E/P (%)	4%
Hệ số beta	2.13

Nguồn: PNS, HOSE

CƠ CẤU SỞ HỮU

Vào ngày (17/3/2014)	%
Tổng công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp TNHH MTV	78.8%
Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	2.1%
VietNam Holding Limited	1.9%
VietNam Equity Holding	1.5%
Cổ đông khác	15.7%

Nguồn: PNS, HOSE

ĐỒ THỊ KỸ THUẬT



❖ TIÊU ĐIỂM

- IJC là doanh nghiệp kinh doanh bất động sản chủ yếu tại Bình Dương, 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, 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 doanh thu đạt 653 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 161 tỷ đồng, giảm 12% so với cùng kỳ năm 2012. 6 tháng đầu năm 2014, doanh thu đạt 194 tỷ đồng tăng 24% và lợi nhuận sau thuế đạt 31 tỷ đồng, tăng 6% so với cùng kỳ năm 2013.
- Tồn kho căn hộ và biệt thự ước tính cuối năm 2013 là 1,442 với giá trị hàng tồn kho lên đến 2,606 tỷ đồng, vì vậy khả năng thanh toán nợ ngắn hạn không được đảm bảo
- Kế hoạch kinh doanh của công ty năm 2014, doanh thu đạt 1,356 tỷ đồng, tăng 120%, lợi nhuận sau thuế đạt 309 tỷ đồng tăng 90% so với cùng kỳ năm 2013
- Dựa vào số liệu quá khứ, tình hình hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm 2014 và các dự án đã và đang triển khai trong năm 2014, PNS dự phóng kế hoạch kinh doanh của IJC năm 2014, doanh thu đạt 663 tỷ đồng, tăng 15% và lợi nhuận sau thuế đạt 194 tỷ đồng, tăng 20% so với cùng năm 2013

- ❖ Các dự án IJC đang triển khai năm 2014 hứa hẹn sẽ gia tăng thêm lợi nhuận cho công ty trong năm, do đó PNS khuyến nghị đầu tư trung hạn với giá mục tiêu 15,000 đồng/cp

❖ ĐỊNH GIÁ :

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ

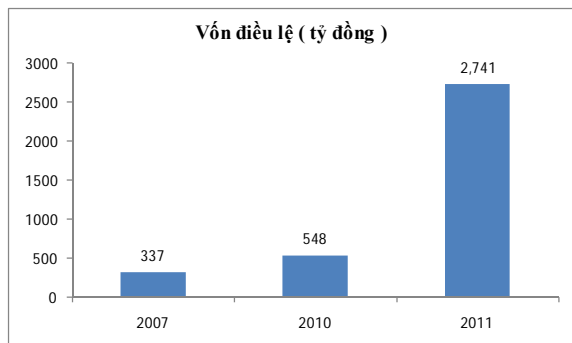
Giá trị nội tại của cổ phiếu (đồng)	21,193	60%	12,716
Giá trị cổ phiếu theo Benjamin Graham	5,301	20%	1,060
Giá theo P/E	9,225	20%	1,845

GIÁ BÌNH QUÂN

100% **15,621**



I. TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY



Một số dự án sẽ tiếp tục mang doanh thu và lợi nhuận về cho IJC trong năm 2014

1. GIỚI THIỆU CHUNG

IJC thành lập năm 2007 với vốn điều lệ 337 tỷ đồng, trải qua 2 lần tăng vốn đến nay vốn điều lệ là 2,741 tỷ đồng.

Những thành tích đã đạt được trong năm 2013

- IJC được công nhận đạt thương hiệu uy tín năm 2013 do viện Doanh nghiệp Việt Nam cấp giấy chứng nhận
- Được Vietstock công nhận là 1 trong 29 doanh nghiệp niêm yết có hoạt động quan hệ nhà đầu tư (IR) tốt nhất Việt Nam
- Đứng thứ 113/1000 doanh nghiệp nộp thuế TNDN lớn nhất Việt Nam 2013

Ngành nghề kinh doanh:

- Thu phí giao thông
- Kinh doanh bất động sản
- Kinh doanh bất động sản Thương Mại và Dịch vụ

2. HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ

- Công ty TNHH 1 Thành Viên IJC vốn điều lệ 6 tỷ đồng, IJC nắm giữ 100% vốn điều lệ - Kinh doanh lĩnh vực nhà hàng và dịch vụ ăn uống lưu động; Quản lý và khai thác khách sạn, căn hộ cho thuê, quản lý bất động sản đầu tư...

3. CÁC DỰ ÁN ĐANG THỰC HIỆN

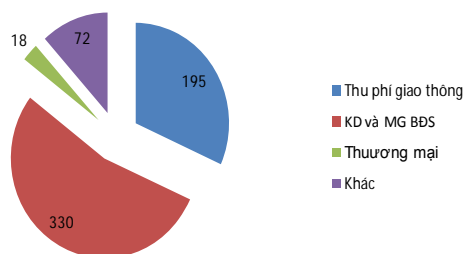
- Dự án tổ hợp IJC Aroma (Block A,B) &shop, tọa lạc tại thành phố mới Bình Dương, dự án này đầu tư giai đoạn 1 gồm 288 căn hộ, số lượng căn hộ đã bán 279 căn tính đến cuối năm 2013.
- Dự án Biệt thự cao cấp Sunflower, tại Thành Phố Mới Bình Dương, quy mô dự án này là 99 căn biệt thự, đã xây 38 căn, bán trong năm 2013 là 9 căn
- Dự án Khu đô thị IJC – Đông Đô Đại Phố (26,6 ha), quy mô dự án 1,149 căn, đã xây 83 căn số lượng bán trong năm 2013 là 85 căn
- Dự án Prince Town(2,2 ha) – Đây là dự án chuyển đổi phương thức đầu tư từ hợp tác kinh doanh sang chủ đầu tư 100% vốn do IJC quy mô dự án này là 129 căn nhà phố, đã xây dựng 45 căn, số lượng đã bán năm 2013 là 62 căn.



- Dự án Khu nhà phố và biệt thự The Green River (60ha), quy mô dự án 2,945 căn, đã xây dựng 2 căn số lượng đã bán trong năm 2013 là 2,763 căn
- Dự án Khu dân cư IJC Vĩnh Tân (38ha), quy mô 99 căn biệt thự, đã xây dựng 38 căn, đã bán 9 căn trong năm 2013

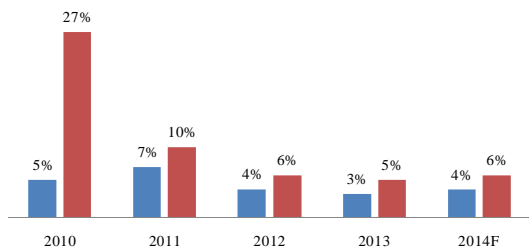
II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH VÀ CƠ CẤU TÀI CHÍNH

Cơ cấu doanh thu năm 2013 (tỷ đồng)



Khả năng sinh lời (%)

■ ROA ■ ROE



1. KẾT QUẢ KINH DOANH

- Kết quả hoạt động kinh doanh của công ty năm 2013, doanh thu đạt 653 tỷ đồng, hoàn thành 74% so với kế hoạch đề ra, lợi nhuận sau thuế đạt 161 tỷ đồng, hoàn thành 75% so với kế hoạch, so với năm 2012 thì doanh thu và lợi nhuận giảm 12%, xét thấy tình hình kinh doanh của công ty trong năm 2013 gặp nhiều khó khăn theo xu hướng chung của nền kinh tế. 6 tháng đầu năm 2014, doanh thu đạt 194 tỷ đồng tăng 24% và lợi nhuận sau thuế đạt 31 tỷ đồng, tăng 6% so với cùng kỳ năm 2013.

2. CHI PHÍ

Xét thấy các khoản chi trong năm được công ty chú trọng và cắt giảm, cụ thể chi phí bán hàng 46 tỷ đồng, giảm 37%, chi phí lãi vay 29 tỷ đồng, giảm 21% so với cùng kỳ năm 2012

3. KHẢ NĂNG SINH LỜI

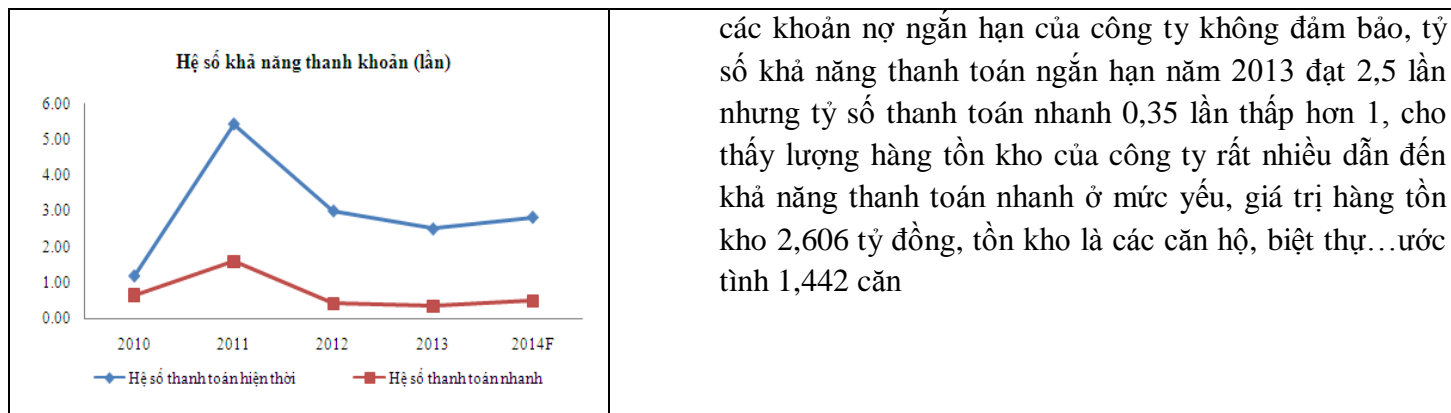
Lợi nhuận có xu hướng giảm qua các năm, năm 2012 biên lợi nhuận gộp 55% và lợi nhuận ròng đạt 30%, bước sang năm 2013 lần lượt giảm còn 43% và 26% dẫn đến lợi nhuận trên tổng tài sản ROA năm 2012 đạt 4% , ROE đạt 6% giảm còn 3% và 5% trong năm 2013. Mặc dù trong năm 2013 chi phí đã được cắt giảm nhiều nhưng chi phí của công ty vẫn ở mức cao chiếm 10% tổng doanh thu.

4. CƠ CẤU NỢ

Nợ của công ty luôn duy trì ổn định, ở mức thấp, nợ trên vốn chủ sở hữu chiếm 60% và nợ trên tổng tài sản chiếm 37% trong năm 2013

5. KHẢ NĂNG THANH TOÁN

Mặc dù nợ ở mức thấp, nhưng việc thanh toán nhanh



các khoản nợ ngắn hạn của công ty không đảm bảo, tỷ số khả năng thanh toán ngắn hạn năm 2013 đạt 2,5 lần nhưng tỷ số thanh toán nhanh 0,35 lần thấp hơn 1, cho thấy lượng hàng tồn kho của công ty rất nhiều dẫn đến khả năng thanh toán nhanh ở mức yếu, giá trị hàng tồn kho 2,606 tỷ đồng, tồn kho là các căn hộ, biệt thự... ước tính 1,442 căn

III. PHÂN TÍCH SWOT

Được hưởng nhiều ưu đãi từ công ty mẹ Becamex IDC

Nợ xấu của nền kinh tế làm ảnh hưởng đến kết quả hoạt động kinh doanh của công ty

Dòng vốn lưu động bị hạn hẹp do bị ứ đọng hàng tồn kho và thu hồi công nợ chậm

1. ĐIỂM MẠNH

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.

Ngoài ra lĩnh vực hoạt động thu phí giao thông cũng tạo ra nguồn thu ổn định cho IJC trong những năm qua

2. ĐIỂM YẾU

Nền kinh tế trong những năm qua gặp nhiều khó khăn, nợ xấu vẫn chưa được xử lý... từ đó hoạt động kinh doanh của công ty cũng bị ảnh hưởng, các dự án của IJC thuộc nhóm dự án có giá trị phân khúc cao nên khó đưa vào kinh doanh dẫn đến lượng hàng tồn kho là căn hộ, và biệt thự ước tính khoản 1,442 căn dẫn khả năng thanh toán nợ ngắn hạn không đảm bảo.

3. CƠ HỘI

Nền kinh tế đang đà phục hồi, khả năng thu hút vốn FDI sẽ khởi sắc, lòng tin nhà được củng cố, đây là cơ hội cho IJC trong thời gian tới

4. THÁCH THỨC

Việc xử lý hàng tồn kho 1,442 căn hộ và biệt thự là thách thức lớn đối với IJC trong thời gian tới, bên cạnh đó kỳ thu hồi công nợ chậm cũng góp phần làm hạn hẹp dòng vốn lưu động của công ty

IV. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Các dự án tiếp tục giai tăng doanh thu và lợi nhuận IJC trong năm 2014 và 2015

1. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

- Bên cạnh 3 lĩnh vực kinh doanh chính của công ty, năm 2014 công ty có thêm lĩnh vực kinh doanh khách sạn và du lịch

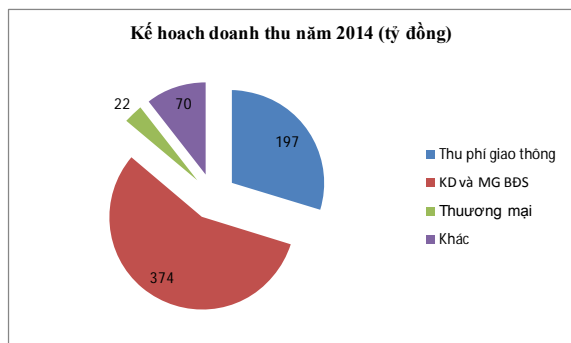


- Tiếp tục phát huy lợi thế của hoạt động thu phí giao thông, thực hiện chức năng là đơn vị cung cấp dịch vụ quản lý và thu phí cho Becamex IDC đối với tuyến đường Mỹ Phước – Tân Vạn thời gian dự kiến thực hiện quý 3 năm 2014 và chuẩn bị kế hoạch tiến hành khảo sát để triển khai các hoạt động tương tự tại một số tuyến đường nối Thủ Dầu Một – Tân Uyên
- Triển khai khởi công xây dựng trung tâm thương mại với quy mô là 20,426 m2 sàn kinh doanh tại dự án Khu đô thị IJC – Thành phố Mới Bình Dương (Đông Đô Đại Phố)
- Đưa vào hoạt động siêu thị Imart thứ 2 tại khu căn hộ IJC Aroma – Tp Mới Bình Dương trong quý 2/2014
- Lập kế hoạch xây dựng khu thương mại – dịch vụ VSIP II để cung cấp các dịch vụ cho khu này và dự án IJC – Vĩnh Tân
- Quản lý và vận hành khai thác khách sạn tại Tp Mới Bình Dương, dự kiến đi vào hoạt động 4/2014. Đây là dự án có vốn 461 tỷ đồng, gồm 146 phòng tiêu chuẩn 5 sao, tọa lạc tại khu Tring tâm Hành chính tập trung
- Công ty hướng tới xây dựng mô hình các dự án bất động sản gắn với phát triển thương mại-dịch vụ sẽ được công ty triển khai tại các dự án Tổng Công ty Becamex IDC hoặc Công ty Liên doanh TNHH KCN Việt Nam – Singapore.

2. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Dự vào số liệu quá khứ, tình hình hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm 2014 và các dự án đã và đang triển khai trong năm 2014, PNS dự phóng kế hoạch kinh năm 2014, doanh thu đạt 663 tỷ đồng (bằng 48,8% so với kế hoạch 1,356 tỷ đồng), tăng 15% so với cùng kỳ năm 2013, trong đó doanh thu phí giao thông 197 tỷ đồng, kinh doanh và môi giới bất động sản tăng đạt 374 tỷ đồng tăng 11% so với năm 2013, lĩnh vực thương mại đạt 22 tỷ đồng, lĩnh vực khác đạt 70 tỷ, Ước tính lợi nhuận sau thuế đạt 194 tỷ đồng (bằng 62% so với kế hoạch 309 tỷ đồng), tăng 20% so với cùng năm 2013.

Kế hoạch dự phóng của IJC năm 2014 doanh thu đạt 1,356 tỷ đồng, tăng 120%, lợi nhuận sau thuế đạt 309 tỷ đồng tăng 90% so với cùng kỳ năm 2014





CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Đơn vị tính (triệu đồng)	2010	2011	2012	2013	2014F
Tổng tài sản	3,994,937	4,385,976	4,610,110	4,807,855	4,919,991
Vốn chủ sở hữu	796,326	3,142,506	3,014,451	3,007,700	3,202,282
Vốn điều lệ	548,389	2,741,945	2,741,945	2,741,945	2,741,945
Doanh thu thuần	350,499	1,320,625	612,160	615,153	626,565
Lợi nhuận trước thuế	269,514	402,977	224,457	185,630	238,903
Lợi nhuận sau thuế	212,313	317,830	183,594	161,533	194,581

Nguồn: PNS, IJC

MÔ HÌNH DỰ BÁO THU NHẬP

Đơn vị tính (triệu đồng)	2010	2011	% y.y	2012	% y.y	2013	% y.y	2014F	% y.y
Doanh thu thuần	350,499	1,320,625	277%	612,160	-54%	615,153	0%	626,565	2%
Lợi nhuận gộp	233,846	503,414	115%	336,344	-33%	262,322	-22%	299,669	14%
Thu nhập hoạt động tài chính	225,238	17,587	-92%	8,299	-53%	33,515	304%	57,248	71%
Chi phí bán hàng và chi phí	44,517	91,565	106%	84,848	-7%	62,540	-26%	61,721	-1%
Chi phí lãi vay	145,371	26,628	-82%	36,714	38%	29,175	-21%	53,496	83%
Lợi nhuận trước thuế	269,514	402,977	50%	224,457	-44%	185,630	-17%	238,903	29%
Lợi nhuận sau thuế TNDN	212,313	317,830	50%	183,594	-42%	161,533	-12%	194,581	20%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế trên doanh thu	77%	31%		37%		30%		38%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu	61%	24%		30%		26%		31%	
Tỷ trọng chi phí bán hàng và chi phí QLDN trên doanh thu	13%	7%		14%		10%		10%	
EPS	3,872	1,159		670		589		710	

Nguồn: PNS, IJC



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2010	2011	2012	2013	2014F
Hệ số khả năng thanh khoản (lần)					
Hệ số thanh toán hiện thời	1.20	5.43	3.01	2.51	2.83
Hệ số thanh toán nhanh	0.66	1.59	0.41	0.35	0.50
Cơ cấu tài chính (%)					
Tỷ lệ Nợ/VCSH	402%	40%	53%	60%	54%
Tỷ lệ tài sản ngắn hạn/Tổng TS	75%	74%	64%	63%	65%
Tỷ lệ tổng nợ/Tổng tài sản	80%	28%	35%	37%	35%
Tỷ lệ VCSH/Tổng nguồn vốn	20%	72%	65%	63%	65%
Hiệu quả hoạt động (vòng)					
Vòng quay hàng tồn kho	0.16	0.45	0.11	0.14	0.12
Vòng quay các khoản phải thu	0.38	0.92	0.49	0.50	0.47
Vòng quay các khoản phải trả	0.43	0.86	0.80	0.89	0.83
Vòng quay tổng tài sản	0.14	0.32	0.14	0.13	0.13
Vòng quay VCSH	0.48	0.67	0.20	0.20	0.20
Tăng trưởng (%)					
Tăng trưởng doanh thu	50%	277%	-54%	-13%	2%
Tăng trưởng LNST	117%	50%	-42%	-12%	20%
Tăng trưởng TTS	286%	10%	5%	4%	2%
Tăng trưởng VCSH	19%	295%	-4%	0%	6%
Tỷ trọng chi phí so với doanh thu (%)					
Chi phí bán hàng và chi phí QLDN	13%	7%	14%	10%	10%
Khả năng sinh lời (%)					
Hệ số biên lợi nhuận gộp	67%	38%	55%	43%	48%
Hệ số biên lợi nhuận ròng	61%	24%	30%	26%	31%
ROA	5%	7%	4%	3%	4%
ROE	27%	10%	6%	5%	6%
BV (đồng)	14,521	11,461	10,994	10,969	11,679
EPS	3,872	1,159	670	589	710

Nguồn: PNS, IJC



KHUYẾN CÁO

Nội dung báo cáo này 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 và được kiểm tra một cách cẩn thận, tuy nhiên 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 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.

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 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
: Lưu Niệm Dân dan.luu@chungkhoanphuongnam.com.vn
: Âu Gia Huệ hue.au@chungkhoanphuongnam.com.vn



CHỨNG KHOÁN PHƯƠNG NAM
PHUONG NAM SECURITIES

Email : info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www.Chungkhoanphuongnam.com.vn

TRỤ SỞ CHÍNH	CHI NHÁNH SÀI GÒN	CHI NHÁNH HÀ NỘI
Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM. Tel: (848) 62556518 Fax: (848) 62556519	Địa chỉ: 52 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM Tel: (84-8) 6.2959138 Fax: (84-8) 6.2959218	Địa chỉ: Tầng 6 - Số 205 Giảng Võ Phường Cát Linh Đống Đa, Hà Nội. Tel: (84.04) 6283 3666 Fax: (84.04) 6273 2554