

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

Sở hữu quỹ đất dồi dào gần các khu công nghiệp tại Bình Dương, một trong những địa phương được dự báo đón làn sóng đầu tư nước ngoài vào Việt Nam do quá trình dịch chuyển chuỗi cung ứng toàn cầu khỏi Trung Quốc.



CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần	1,181	1,450	1,468
Giá vốn bán hàng	-899	-1,164	-1,182
Lợi nhuận gộp	282	286	286
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	209	199	203
Lãi lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	0	0	0
Lợi nhuận khác	9	4	3
Lợi nhuận trước thuế	218	203	206
Lợi nhuận sau thuế	174	162	165
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	174	162	165

Nguồn: Fiinpro, CTS tổng hợp

Luận điểm đầu tư

- IJC có lợi thế lớn khi sở hữu nhiều dự án nằm ngay cạnh các khu công nghiệp tại tỉnh Bình Dương trong khi nhu cầu thuê nhà ở và tiêu thụ các sản phẩm bất động sản cho công nhân và các chuyên gia được dự báo tiếp tục tăng.
- Mảng thu phí giao thông trên quốc lộ 13 tiếp tục mang lại nguồn thu ổn định cho công ty, dự báo sẽ tăng trưởng mạnh từ 2022 khi các dự án hạ tầng giao thông trong khu vực được hoàn thiện.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH:

Giá mua kỳ vọng: 10,250 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá bán kỳ vọng: 12,400 – 12,600 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.

Lợi nhuận dự kiến: 20.9%.

Research Department

Email: research@cts.vn

NGÀNH CẤP 4: Bất động sản

Thông tin cổ phiếu (17/04/2020)

Số lượng CP niêm yết	137,097,323
Số lượng CP lưu hành	137,097,323
Vốn hóa (tỷ VND)	1,398
Biến động giá 52 tuần	7.6%
KLGDTB 10 phiên	270,107
% sở hữu nước ngoài	1.11%
Room nước ngoài còn lại	47.47%

Cổ đông lớn

Tập đoàn Becamex (BCM)	78.8%
Vietnam Equity Holding	1.11%
Ngân hàng BIDV	1.06%

Đồ thị giá



Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Nhu cầu Bất động sản tại Bình Dương

- Với ảnh hưởng từ cuộc chiến tranh thương mại Mỹ-Trung, kết hợp với ảnh hưởng của dịch Covid-19 đến chuỗi cung ứng toàn cầu, làn sóng dịch chuyển nhà máy khỏi Trung Quốc đang diễn ra ngày càng mạnh mẽ. Việt Nam, với lợi thế nằm gần Trung Quốc cùng nguồn nhân lực dồi dào với chi phí thấp, là một trong những điểm đến tiềm năng nhất đối với giới đầu tư và các công ty đa quốc gia.
- Trong nhiều năm qua, Bình Dương luôn là địa phương nằm trong top đầu cả nước về thu hút vốn đầu tư nước ngoài FDI. Năm 2019, Bình Dương là địa phương đứng thứ 3 cả nước, với tổng nguồn vốn FDI đạt 3,073 tỷ USD, tăng 50% so với năm 2018 và vượt 119.57% chỉ tiêu. Số liệu thống kê từ Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho thấy, Bình Dương hiện có 29 khu công nghiệp và 12 cụm công nghiệp với tổng diện tích hơn 13.500 héc-ta, tỷ lệ lấp đầy đạt khoảng 80%. Theo quy hoạch đến năm 2020, toàn tỉnh sẽ có 33 khu công nghiệp với tổng diện tích 14.790 héc-ta.
- IJC sở hữu nhiều dự án nằm cạnh các khu công nghiệp như dự án IJC Vĩnh Tân nằm ngay cạnh cụm công nghiệp VSIP, dự án biệt thự cao cấp Sunflower, dự án Khu đô thị IJC Mỹ Phước 3, v.v. để đáp ứng nhu cầu thuê nhà của công nhân cũng như mua bất động sản của các chuyên gia nước ngoài khi chuyển sang làm việc tại Việt Nam. Đây là lợi thế lớn của công ty trong bối cảnh dòng vốn đầu tư từ các công ty nước ngoài chảy vào Việt Nam diễn ra ngày càng mạnh mẽ.



*Dự án biệt thự cao cấp Sunflower
(Nguồn: IJC, CTS tổng hợp)*



*Dự án IJC Vĩnh Tân
(Nguồn: IJC, CTS tổng hợp)*

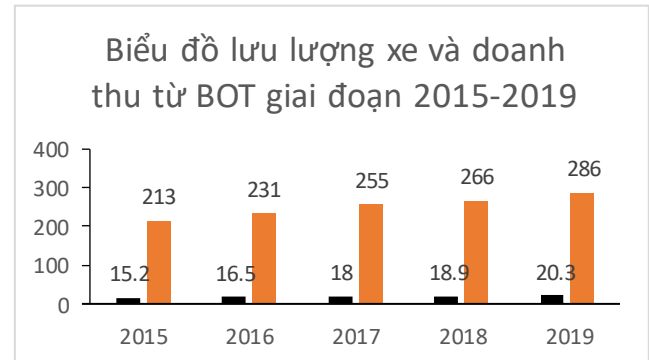
Dự án Khu Đô thị IJC Mỹ Phước 3



(Nguồn: IJC, CTS tổng hợp)

Mảng thu phí giao thông trên quốc lộ 13 tiếp tục là nguồn thu quan trọng, tiềm năng phát triển mạnh từ 2022

- Mảng thu phí giao thông luôn duy trì vị thế thứ hai trong cơ cấu doanh thu của IJC trong nhiều năm qua. Năm 2019, doanh thu của mảng này đạt 286 tỷ đồng, tăng nhẹ 7.5% so với năm 2018. Trong những tháng đầu năm 2020, do tình hình thực hiện việc giãn cách xã hội phòng chống dịch Covid-19, lưu lượng xe qua khu vực này ghi nhận mức sụt giảm. Do vậy, trong kế hoạch kinh doanh 2020, IJC dự kiến doanh thu từ mảng thu phí đạt 277 tỷ đồng, giảm nhẹ so với 2019.
- Từ năm 2022, khi các dự án đầu tư công tại khu vực phía Nam hoàn thành, việc kết nối hệ thống giao thông toàn khu vực sẽ được cải thiện đáng kể, góp phần gia tăng lưu lượng xe lưu thông trên quốc lộ 13 – tuyến đường huyết mạch kết nối tỉnh Bình Dương với các đầu tàu kinh tế trong khu vực như Thành Phố Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Bà Rịa- Vũng Tàu, v.v. Điều này sẽ tạo ra động lực mới trong quá trình phát triển của IJC.



Nguồn: IJC, CTS tổng hợp

RỦI RO

- Covid-19 diễn biến phức tạp cả trong nước và thế giới gây nên những hậu quả rất khó lường, ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động của 2 công ty con cũng như mảng kinh doanh bất động sản của IJC trong năm 2020.
- Pháp lý trong lĩnh vực bất động sản rất nhiều thủ tục phức tạp và có thể gây chậm trễ trong việc ghi nhận doanh thu và lợi nhuận như dự kiến.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 23/04/2020, cổ phiếu IJC đang được giao dịch với chỉ số P/E 2020 là 7.71 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn so với quy mô, thương hiệu và vị thế của IJC trong ngành.
- Chúng tôi sử dụng thêm mô hình định giá là RI để lượng hóa tiềm năng của các mảng kinh doanh của IJC mang lại cho cổ đông trong tương lai. **Bình quân 2 phương pháp: giá IJC định giá: 12,401 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +20.9% so với mức giá đóng cửa ngày 23/04/2020.

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	50%	12,444
RI	50%	12,359
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		12,401



HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam.