



II. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- Công ty Cổ phần Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật (IJC) được thành lập vào năm 2007, sở hữu hoạt động kinh doanh chính là đầu tư kinh doanh bất động sản và khai thác, quản lý thu phí giao thông. IJC hoạt động chủ yếu trên địa bàn tỉnh Bình Dương, công ty hiện đang thực hiện thu phí giao thông trên tuyến Quốc lộ 13 của tỉnh và có hàng loạt cá dự án bất động sản lớn như Khu biệt thự Sunflower hay Chung cư IJC Aroma.

III. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

1. Dòng tiền ổn định từ mảng Thu phí cầu đường

- IJC sở hữu 2 trạm thu phí đặt tại BOT QL13. Đây là con đường độc đạo nối TP.HCM với Bình Dương, đi qua nhiều khu công nghiệp đông đúc như VSIP 1, Việt Hương, v.v... Chính vì vậy lượng xe qua đây luôn đông đúc, tạo nguồn doanh bán vé cầu đường thu ổn định lâu dài cho IJC.
- Đi vào vận hành từ 2002, BOT QL13 có chi phí hoạt động rẻ, giúp biên lợi nhuận gộp của mảng thu phí cầu đường lên tới 83%.
- Trong Q3/2022, doanh thu từ thu phí cầu đường mang lại cho IJC 75,63 tỷ, chiếm 17,9% tổng doanh thu Q3 của doanh nghiệp và tăng trưởng 1.023,6% trên nền thấp Q3/2021.
- IJC trúng thầu dự án nâng cấp, mở rộng Đường QL13 từ 6 lên 8 làn xe vào ngày 26/4, tổng mức đầu tư 1.367 tỉ đồng, hợp đồng theo hình thức BT, qua đó giúp IJC được hưởng lợi thêm 15 năm quyền khai thác trạm, kéo dài đến năm 2052.

Ngành nghề	Doanh thu (Tỷ VND)	Đóng góp doanh thu (%)	Giá vốn hàng bán (Tỷ VND)	Biên gộp (Tỷ VND)	Biên gộp (%)
Bán vé cầu đường	75,6	17,9%	12,8	62,8	83,0%
Kinh doanh bất động sản	277,0	65,7%	204,3	72,7	26,2%
Bất động sản đầu tư	9,0	2,1%	3,7	5,3	59,1%
Xây dựng	55,3	13,1%	54,0	1,3	2,3%
Hợp tác kinh doanh	4,9	1,2%	3,7	1,2	24,7%
Tổng	421,7		278,5	143,3	34,0%



2. Sở hữu quỹ đất 54ha tại nhiều vị trí đặc địa và đang tiếp tục thu mua mở rộng.

- Mảng kinh doanh BĐS và BĐS đầu tư vẫn đóng góp tỷ trọng chính, Q3/2022 đạt tổng 285,9 tỷ, chiếm hơn 67,8% trong cơ cấu doanh thu của IJC và đang tiến tới đạt mục tiêu chiếm 78% trong năm nay. Hiện nay doanh nghiệp đang sở hữu quỹ đất sạch 54ha tập trung chủ yếu tại TP mới Bình Dương, doanh nghiệp đặt mục tiêu sở hữu quỹ đất 100ha để phát triển bền vững các dự án BĐS.

- Doanh thu từ mảng BĐS của IJC trong năm 2022 được kỳ vọng sẽ đến từ các dự án như khu Biệt thự Sunflower mở rộng N4, N6, Sunflower mở rộng, chung cư Aroma giai đoạn 2 cung cấp ra thị trường 384 căn hộ cao cấp, chung cư nhà ở xã hội Việt sing cung cấp ra thị trường 1225 căn hộ cho người thu nhập thấp và trung bình.

STT	Tên dự án	Tổng diện tích (m2)	Diện tích kinh doanh còn lại (m2)	Tổng mức đầu tư (Tỷ đồng)
Các dự án đang kinh doanh				
1	The Green River	571.9311	80.893	476,3
2	Khu biệt thự cao cấp Sunflower Villa	53.746	39.366	1.181,9
3	Khu dân cư IJC Hoà Lợi (F1-F16)	146.882	138.933	1.470
4	Căn hộ cao cấp IJC Aroma	21.388	9.838	900,1
5	Nhà ở công nhân Bàu Bàng	20.684	3.142	73,8
6	Phố thương mại Princetown	6.462	490	355,5
7	Khu đô thị IJC	236.961	49.365	6.568
8	Nhà ở xã hội D9, D3, D10, D5, D3A	29.679	5.623	264
9	Khu tái định cư Hoà Lợi G5, G, G8, G23, G27	44.175	25.807	221
Các dự án chuẩn bị mở bán				
1	Princetown mở rộng	36.354	36.354	725
2	Sunflower mở rộng (Hoàn thành 2024)	52.738	52.738	1.457
3	Nhà ở công nhân IJC Bình Phước	26.012	26.012	196,8
4	Dự án Khu dân cư Ấp 5C Bàu Bàng	143.424	143.424	377
5	Khu tái định cư Hoà Lợi	66.267	66.267	166

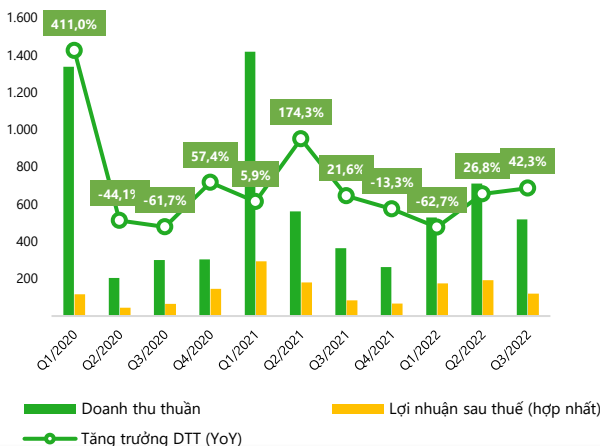


- Bên cạnh đó, giá vốn quỹ đất mà IJC sở hữu khá thấp, có được nhờ việc ký kết các hợp đồng chuyển nhượng đất từ nhiều năm trước. Gần đây nhất là việc Becamex chuyển nhượng cho IJC hàng loạt ô đất trong khu dân cư Hòa Lợi, tổng giá trị chuyển nhượng quyền gần 410 tỷ cho 4,5ha, trung bình chỉ khoảng 10 triệu/m². Điều này giúp cải thiện đáng kể biên lợi nhuận gộp của mảng kinh doanh bất động sản.
- Hết Q3/2022, tài sản của IJC chủ yếu là hàng tồn kho khi chiếm tới 55,13% tổng tài sản, đạt 3.541 tỷ đồng, trong đó 3.523 tỷ đồng là chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang, đây là chi phí dở dang của các công trình xây dựng mà IJC đang triển khai. Lượng hàng tồn kho lớn đang triển khai dở dang cho thấy IJC đang tập trung đầu tư cho các dự án BĐS trọng điểm trong năm 2022 của mình. Tuy nhiên trong Q3, lượng hàng dang dở này chỉ giảm 130 tỷ cho thấy tiến độ xây dựng khác chậm chạp.

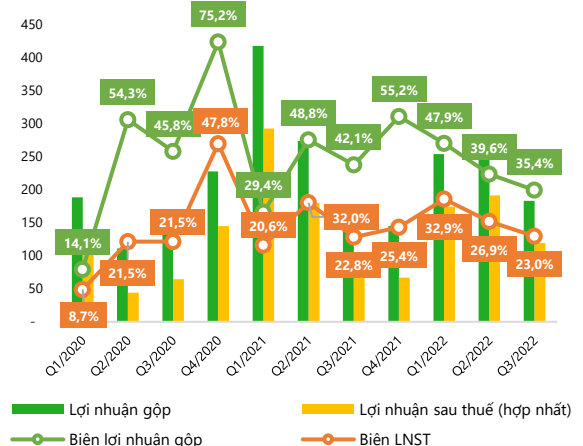
IV. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- Doanh thu thuần Q3/2022 của IJC tăng trưởng 42,3% trên nền thấp so với cùng kỳ năm trước**, phần lớn hoạt động kinh doanh chính bao gồm thu phí cầu đường và kinh doanh BĐS phục hồi sau đại dịch. Kinh doanh BĐS là mảng kinh doanh chính của IJC, biên gộp mảng này ở mức khá tốt, đạt khoảng 26,2%. Mảng thu phí vé cầu đường có biên lợi nhuận gộp "khủng", đạt tới 83% nhờ chi phí hoạt động các trạm BOT ở mức thấp.
- Trong đại hội cổ đông thường niên 2022, Ban lãnh đạo Becamex IJC đặt kế hoạch doanh thu đạt 2.829 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 685 tỷ đồng, lần lượt tăng 8% và 10% so với năm 2021. Kết thúc 9 tháng đầu năm, IJC đã hoàn thành được 70,7% kế hoạch lợi nhuận năm.

KẾT QUẢ KINH DOANH



BIÊN LỢI NHUẬN

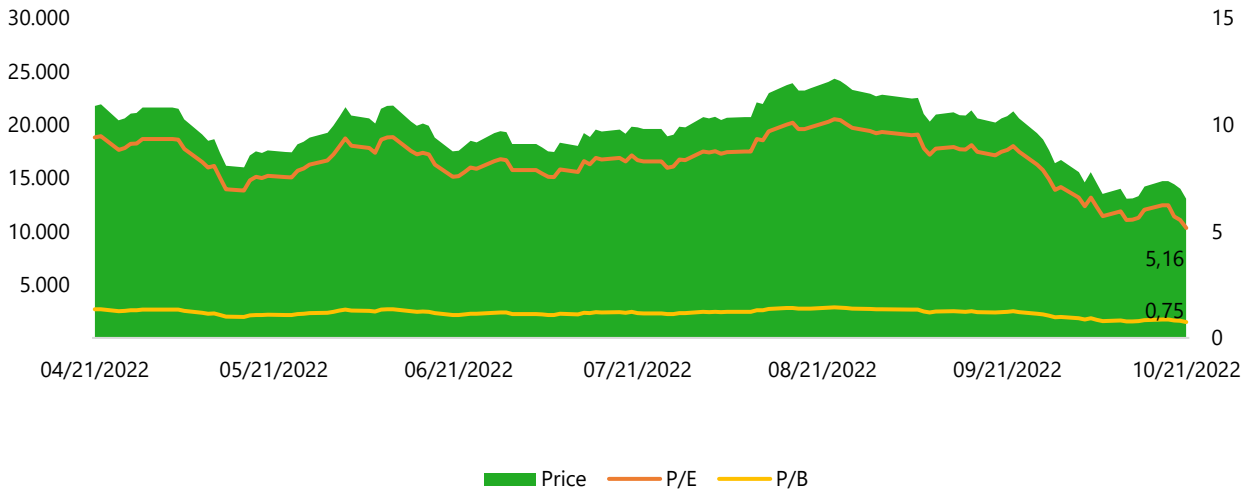




V. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- Trong năm 2020 và 2021, mặc dù ảnh hưởng bởi dịch bệnh khó khăn xong IJC vẫn duy trì trả cổ tức tiền tỷ lệ 12% mỗi năm, điều này cho thấy doanh nghiệp có dòng tiền ổn định bất chấp khó khăn.
- Trong quý I/2021, IJC đã hoàn tất đợt chào bán 80 triệu cổ phiếu ra công chúng nhằm huy động vốn để đầu tư dự án Sunflower II và Aroma II. Sau khi chào bán thành công công, IJC đã nâng vốn điều lệ từ 1.371 tỷ đồng lên 2.171 tỷ đồng.

BIỂU ĐỒ GIÁ



VI. ĐỊNH GIÁ

- DSC dự phóng IJC trong năm 2022 sẽ đạt doanh thu 2.750 tỷ đồng (+5,2% YOY), cùng với lợi nhuận sau thuế đạt 650 tỷ đồng (4,7% YoY), tương ứng với EPS 2.994 đồng/cổ phiếu, kết hợp sử dụng thêm mô hình định giá P/B để lượng hóa tiềm năng của các mảng kinh doanh của IJC trong tương lai. Với mức P/B hiện tại ở mức 0,75 lần, có nghĩa là cổ phiếu đang được giao dịch dưới giá trị sổ sách. DSC đưa ra mức định giá cho cổ phiếu IJC ở mức 17.000 VND, đồng nghĩa với việc thị giá cổ phiếu công ty sẽ bằng với giá trị sổ sách trên 1 cổ phiếu (BVPS), tăng 30,3% so với giá đóng cửa ngày 21/10/2022.