

HTI (HSX)

CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN HẠ TẦNG IDICO

Giá hiện tại: 18,100 đ/cp

Giá hợp lý : 17,000 – 19,500 đ/cp

Nguyễn Thị Kiều – kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT

20/12/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	11,560 đ
EPS dự kiến	1,688 đ
P/B	1.56
P/E dự kiến	10.72

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO
Tên quốc tế:	IDICO Infrastructure Development Investment Joint Stock Company
Tên viết tắt:	IDICO - IDI., JSC
Vốn điều lệ:	249.492 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Km 1906 + 700 Quốc lộ 1A, KP5, P. Bình Hưng Hòa B, Q. Bình Tân, TP. HCM
Điện thoại:	(84 – 8) 375 03042
Fax:	(84 – 8) 375 02825
Website	www.idico-idi.com.vn

Nguồn: Bản cáo bạch CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2008 – QIII/2010

	2008	2009	9 tháng năm 2010
TTS (tỷ đồng)	766.065	687.682	660.846
DTT (tỷ đồng)	131.843	144.609	124.474
GVHB	21.228	53.003	49.23
LNST (tỷ đồng)	25.18	33.652	30.227
Vòng quay hàng tồn kho	186.77	36.92	-
Hệ số thanh toán ngắn hạn	2.33	2.24	-
Hệ số thanh toán nhanh	2.32	2.12	-
Nợ/TTS	63.84%	62.44%	56.34%
Nợ/VCSH	1.77	1.66	1.29
LNST/DTT	19.10%	23.27%	24.28%
GVHB/DTT	16.10%	36.65%	39.55%
ROA	3.29%	4.89%	4.57%
ROE	9.09%	13.03%	10.48%
Cổ tức/VDL			

Nguồn: Bản cáo bạch CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch 2010 - 2013

	2010	2011	2012	2013	2014
TDT(tỷ đồng)	183.68	204.65	238.27	274.06	352.67
LNST(tỷ đồng)	42.12	45.02	52.42	60.29	70.53
LNST/TDT	22.93%	22.00%	22.00%	22.00%	20.00%
CỔ TỨC/VĐL	13% - 15%	13% - 17%	14% - 17%	16% - 20%	17% - 22%

Nguồn: Bản cáo bạch CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty cổ phần Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO được chuyển đổi từ công ty TNHH BOT An Sương An Lạc theo Quyết định số 389/QĐ – HDDTV3 của Hội đồng thành viên Công ty TNHH BOT An Sương An Lạc ngày 19/09/2007, đăng ký thay đổi lần thứ 4 ngày 23/11/2010.

Bảng 5: Công ty liên doanh liên kết của HTI

STT	Tên công ty	VĐL (tỷ đồng)	Tỷ lệ góp vốn
1	CTCP Đầu Tư Xây Dựng Long An IDICO	50.00	45.00%
2	CTCP XNK Sản Xuất Gia Công và Bao Bì	40.000	29.53%

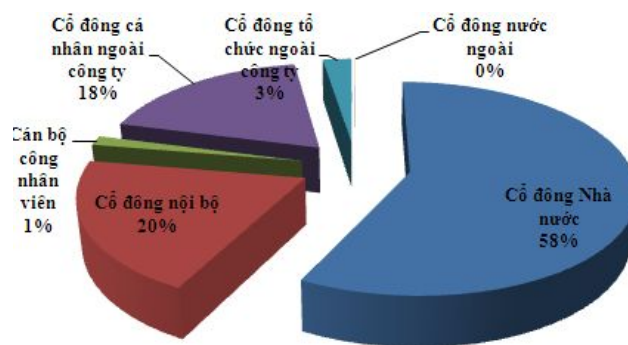
Nguồn: Bản cáo bạch CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

LĨNH VỰC KINH DOANH**Ngành nghề kinh doanh chính**

- Đầu tư xây dựng, kinh doanh hạ tầng kỹ thuật khu đô thị, khu công nghiệp, khu kinh tế;
- Xây dựng công trình dân dụng, giao thông, thủy lợi;
- Sản xuất, lắp đặt, mua bán thiết bị ngành giao thông (không sản xuất tại trụ sở);
- Dịch vụ chuyển giao công nghệ;
- Kinh doanh dịch vụ bất động sản;

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông đến ngày 30/06/2010



Nguồn: Bản cáo bạch CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

Bảng 6: Danh sách cổ đông nắm giữ trên 5% vốn cổ phần tính đến ngày 30/06/2010

STT	Tên	Giá trị vốn góp	Tỷ lệ vốn góp	Chú ý
1	Tổng Công ty Đầu tư Phát triển Đô thị và khu Công nghiệp Việt Nam – TNHH Một thành viên	87.322	35.0%	Cổ đông sáng lập
2	Tổng Công ty Xây dựng Công trình Giao thông 6	24.949	10.0%	Cổ đông sáng lập
3	CTCP Đầu tư Xây dựng Dầu khí IDICO	24.949	10.0%	Cổ đông sáng lập
4	CTCP Đầu tư Phát triển và đô thị IDICO	24.949	10.0%	Cổ đông sáng lập
5	CT TNHH một thành viên phát triển và khu đô thị công nghiệp IDICO	24.949	10.0%	
Tổng cộng		193.356	77.5%	

Nguồn: Bản cáo bạch CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

Chú ý: Sau ngày 12/12/2010 các hạn chế đối với cổ đông sáng lập sẽ được bãi bỏ.

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Việt Nam là nước đang phát triển, có tốc độ phát triển cao so với các nước trên thế giới và khu vực. Do là nước đang phát triển do đó Việt Nam đẩy mạnh phát triển xây dựng cơ sở hạ tầng, xây dựng dân dụng, kinh doanh bất động sản..v.v...

Việt Nam đang phấn đấu trở thành nước có môi trường đầu tư hấp dẫn trong khu vực và trên thế giới, phấn đấu trở thành nước công nghiệp vào năm 2020.

Theo báo cáo của WB cho thấy vốn đầu tư vào hạ tầng cơ sở đô thị chiếm khoảng 15% - 20% tổng GDP của Việt Nam.

Điều đó cho thấy ngành xây dựng cơ sở hạ tầng trong giai đoạn tới có rất nhiều tiềm năng phát triển.

HOẠT ĐỘNG DOANH

ĐỘNG

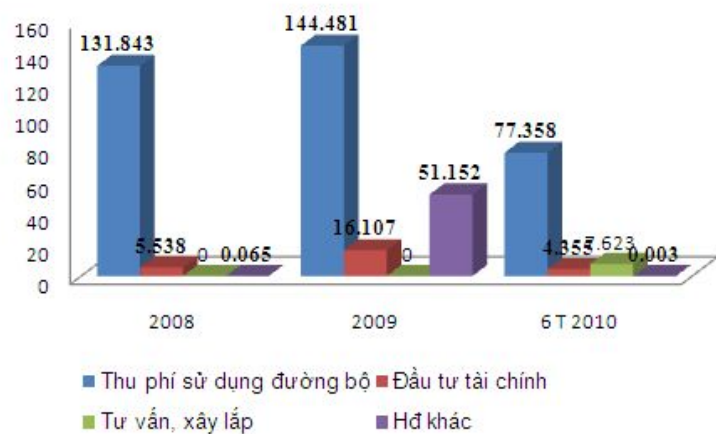
KINH

Sản phẩm dịch vụ chính

- Hoạt động thu phí sử dụng đường bộ
- Hoạt động đầu tư các dự án
- Hoạt động thi công xây lắp
- Hoạt động đầu tư tài chính

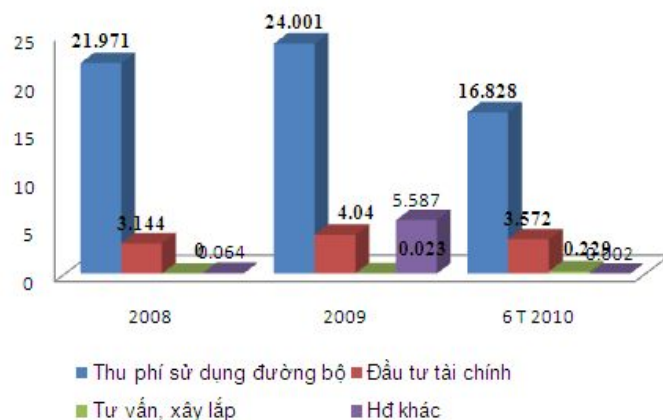
Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu qua các năm

Đơn vị: Tỷ đồng



Biểu đồ 3: Cơ cấu lợi nhuận qua các năm

Đơn vị: Triệu đồng



Nguồn: Bản cáo bạch CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

Tổng tài sản:

Tài sản năm 2009 giảm 78.383 tỷ đồng so với cùng kỳ năm 2008, trong đó TSNH giảm -44.493 tỷ đồng, giảm do công ty thu hồi nợ phải thu ngắn hạn, sử dụng vốn bằng tiền để thanh toán nợ phải trả

Về nguồn vốn:

Nguồn vốn năm 2009 giảm -78.383 tỷ đồng so với cùng kỳ năm 2008. Trong đó, nợ phải trả giảm -59.917 tỷ đồng và vốn chủ sở hữu giảm -18.466 tỷ đồng. Nguyên nhân giảm Nợ phải trả do công ty sử dụng vốn bằng tiền và thu hồi Nợ phải thu trả bớt nợ vay ngân hàng. Vốn chủ sở hữu giảm do khoản xử lý khoản chênh lệch đánh giá lại tài sản vào Doanh thu khác trong kỳ và do lãi từ hoạt động kinh doanh.

Doanh thu:

Doanh thu năm 2009 đạt 160.72 tỷ đồng, tăng trưởng 16.99% so với năm 2008 và đạt 112.40% kế hoạch lợi nhuận so với năm 2009.

Doanh thu 9 tháng đầu năm 2010 đạt 124.474 tỷ đồng đạt 67.76% kế hoạch đề ra năm 2010.

Hoạt động mang lại doanh thu chủ yếu cho công ty là hoạt động thu phí sử dụng đường bộ, tuy nhiên tỷ trọng của một số hoạt động khác có xu hướng tăng lên qua các năm như hoạt động tư vấn xây lắp.

Lợi nhuận:

Lợi nhuận sau thuế năm 2009 đạt 33.65 tỷ đồng, tăng trưởng 16.99% so với năm 2008, đạt 112.40% kế hoạch năm 2009. Lợi nhuận sau thuế 9 tháng đầu năm 2010 đạt 30.227 tỷ đồng, hoàn thành 71.76% kế hoạch lợi nhuận năm 2010. Hoạt động thu phí sử dụng đường bộ vẫn đóng góp phần lớn vào cơ cấu lợi nhuận của HTI.

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 7: Một số chỉ tiêu của doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

	HTI	CTI	DCC	CDC
TTS (Tỷ đồng)	687.682	458.256	362.560	513.470
VCSH (Tỷ đồng)	258.297	200.110	201.610	152.663
VĐL (Tỷ đồng)	249.492	150.000	103.000	64.657
DTT (Tỷ đồng)	144.609	316.788	404.267	311.981
LNST (Tỷ đồng)	33.651	47.250	21.113	21.848
LNST/DTT	23.27%	14.92%	5.22%	7.00%
LNST/VĐL	13.49%	31.50%	20.50%	33.79%
ROA	4.89%	10.31%	5.82%	4.25%
ROE	13.03%	23.61%	10.47%	14.31%

Nguồn: Tổng hợp

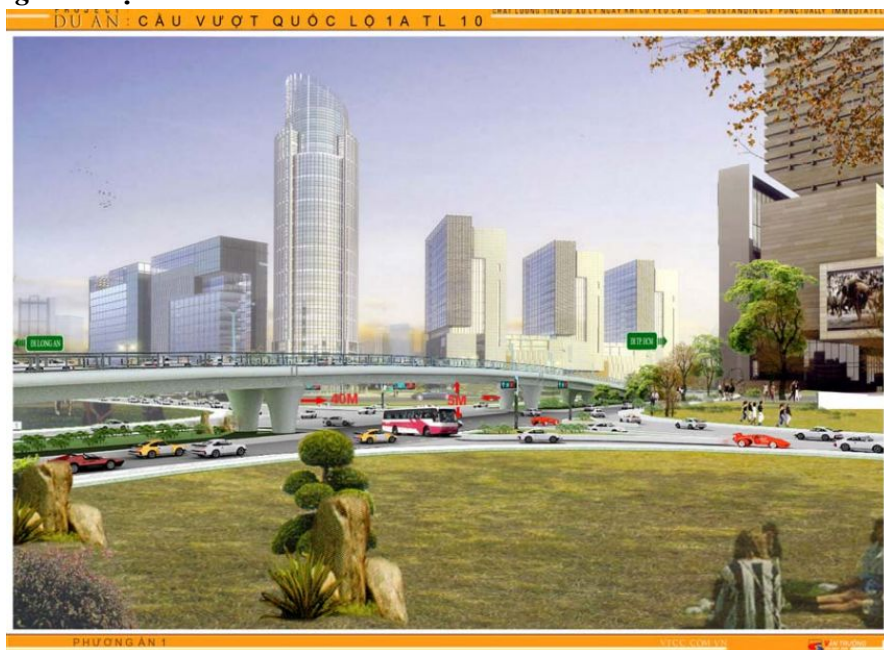
So với các doanh nghiệp cùng ngành xây dựng cơ bản, HTI có quy mô ở mức trung bình. So sánh với các doanh nghiệp có quy mô tổng tài sản ở mức tương đương với HTI, thì HTI có suất sinh lời cũng ở mức trung bình.

Bảng 8: Các hợp đồng lớn đang thực hiện của HTI

STT	Tên hợp đồng	Giá trị hợp đồng (Tỷ đồng)	Thời gian thực hiện
1	Xây dựng, Kinh doanh, Chuyển giao (B.O.T) Cải tạo nâng cấp đoạn An Sương An Lạc Quốc lộ 1 A, địa phận TP. HCM	831.64	2000 – 2017
2	Thi công công trình Trụ sở Ban Dân tộc tỉnh Hậu Giang	6.72	10/2009 – 8/2010
3	Thi công công trình Trụ sở làm việc Hội đồng nhân dân tỉnh Hậu Giang	10.50	10/2009 – 12/2010
4	Thi công công trình Trường THPT Chiêm Thành Tấn tỉnh Hậu Giang	19.62	2/2010 – 4/2011

Nguồn: Bản cáo bạch CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

Dự án 1: Bổ sung một số hạng mục giao thông trên tuyến Quốc lộ 1 A đoạn An Sương – An Lạc



Loại và cấp công trình: Công trình giao thông cấp II

Địa điểm: Quận Bình Tân – Tp. HCM

Nguồn và hình thức quản lý: Nguồn vốn từ có và vốn vay, tự quản lý

Đơn vị lập dự án đầu tư: Công ty TNHH Tư vấn – Xây dựng – Địa ốc Văn Tường

Qui mô dự án:

- Tổng chiều dài: 702.90 m
- Chiều dài phần cầu chính: 388.40 m
- Chiều dài đường hai cầu: 414.50 m

Tổng mức đầu tư: 514.366 tỷ đồng

Tiến độ thực hiện: 16 tháng

Dự án 2: Dự án khu dân cư trung tâm mở rộng phường 6, thành phố Tân An, Tỉnh Long An



Loại công trình: Công trình dân dụng hạ tầng kỹ thuật

Chủ đầu tư dự án: CTCP Đầu tư Xây dựng Long An IDICO

Hình thức đầu tư: Hợp tác liên doanh giữa Công ty IDICO – IDI và Công ty CP Đầu tư Xây dựng Long An IDICO với tỷ lệ góp vốn 45/55

Địa điểm công trình: Phường 6, TP. Tân An, Tỉnh Long An

Qui mô dự án: Tổng diện tích 305.050 m²

Tổng mức đầu tư: 1,254.719 tỷ đồng

Tiến độ thực hiện:

- Công khai đồ án quy hoạch được phê duyệt
- Xác định ranh giới khu đất, lập dự án đầu tư và mục tiêu dự án
- Kê biên đất và vật kiến trúc liên quan
- Định giá đất và phương án đền bù, giải tỏa và giải phóng mặt bằng
- Lập và trình duyệt báo cáo nghiên cứu khả thi dự án đầu tư xây dựng
- Chuẩn bị xây dựng (khảo sát, thiết kế, đấu thầu)

Dự án 3: Khu căn hộ cao tầng Packsimex



Loại công trình: Công trình dân dụng – Nhà chung cư

Chủ đầu tư dự án: Hợp tác liên doanh giữa Công ty IDICO – IDI và Công ty CP Xuất nhập khẩu sản xuất gia công và bao bì (PACKSIMEX) với tỷ lệ góp vốn 30/70, Hình thức quản lý dự án: Chủ đầu tư quản lý trực tiếp dự án
Địa điểm công trình: Số 262/13 và 262/15 đường Lũy Bán Bích, phường Hòa Thạnh, quận Tân Phú, thành phố Hồ Chí Minh.

Nguồn vốn thực hiện: Vốn tự có và vốn vay ngân hàng

Mục tiêu dự án: Thực hiện chủ trương xử lý sắp xếp lại nhà đất thuộc sở hữu Nhà nước trên địa bàn Tp.HCM

Quy mô dự án: Tổng diện tích đất quy hoạch là 11,980.9 m²

Tổng mức đầu tư: 643.547 tỷ đồng

Tiến độ thực hiện:

- Lập dự án, hoàn tất các thủ tục xin phép DTXD năm 2009 – 2010
- Thi công móng, tầng hầm: 2010 – 2011
- Thi công phần khung: 2011 – 2012
- Hoàn thiện, bàn giao và đưa vào sử dụng: 2012 – 2013

Dự án 4: Đầu tư xây dựng đường song hành Hà Huy Giáp, Quận 12, TP. HCM



Tổng mức đầu tư: 2,248 tỷ đồng

Phương thức: BT (khai thác quỹ đất bên đường và một số khu đất tập trung tại địa bàn quận 12 và các quận khác để thu hồi vốn đầu tư)

NHẬN XÉT

Công ty cổ phần Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO hoạt động trong lĩnh vực đầu tư và xây dựng cơ bản. So với các doanh nghiệp cùng ngành HTI có quy mô và mức sinh lời ở mức trung bình.

9 tháng đầu năm 2010, HTI thu được 30.277 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, đạt 71.76% kế hoạch lợi nhuận năm 2010 (Kế hoạch lợi nhuận năm 2010 của HTI là đạt 42.120 tỷ đồng. Số lượng cổ phiếu lưu hành năm 2010 của HTI là 24.949 triệu cổ phiếu. Do đó EPS dự kiến năm 2010 của HTI đạt 1,688đ/cp.

Định giá

Phương pháp P/E

Hiện tại P/E trung bình của ngành xây dựng đạt 9.5 lần. So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành, HTI ở mức trung bình. Do đó chúng tôi ước tính P/E hợp lý năm 2010 của HTI vào khoảng 9 – 10 lần. Theo phương pháp P/E, giá hợp lý năm 2010 của HTI vào khoảng 15,000 – 17,000 đ/cp.

Phương pháp P/B

Giá trị sổ sách của HTI tính đến ngày 30/09/2010 là 11,560 đ/cp. P/B trung bình của ngành xây dựng là 1.8 lần. Chúng tôi ước tính P/B hợp lý năm 2010 của HTI

vào khoảng 1.6 – 1.9 lần. Theo phương pháp P/B, giá hợp lý năm 2010 của HTI vào khoảng 18,500 – 22,000 đ/cp.

Như vậy:

Theo phương pháp P/E giá hợp lý của HTI vào khoảng 15,000 – 17,000 đ/cp.

Theo phương pháp P/B giá hợp lý năm 2010 của HTI vào khoảng 18,500 – 22,000 đ/cp.

Tổng hợp hai phương pháp P/B và P/E theo tỷ lệ 50:50 chúng tôi ước lượng giá hợp lý năm 2010 của HTI vào khoảng 17,000 – 19,500 đ/cp.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH
HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Nguyễn Phúc Thịnh thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : Lê Huy Cường cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn
Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn