

Ho Chi Minh City Infrastructure Inv't JSC (CII VN)



Company Background

บริษัทพัฒนาและบริหารระบบโครงสร้างพื้นฐานในเวียดนาม รวมถึงถนน สะพาน ทางด่วน อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ ที่อยู่อาศัย โครงสร้างพื้นฐานด้านอุตสาหกรรม และการผลิตและการจัดการน้ำประปา

ผลประกอบการ 1Q23

เผยกำไรสุทธิอยู่ที่ VND7bn ลดลง -98.9% เนื่องจากใน 1Q22 มีรายได้พิเศษจากการลดการลงทุน และจากการบันทึกค่า Goodwill มูลค่ากว่า VND728bn อย่างไรก็ตามการปรับปรุงของกำไรของธุรกิจหลักใน 1Q23 อยู่ที่ VND52bn เป็นผลจากรายได้ดอกเบี้ยที่เติบโตถึง 40% เงินปันผลมูลค่า VND25.8bn และกำไรจากโครงการทางด่วน Trung Luong - My Thuan รายได้หลักมีรายละเอียดดังนี้

- ยอดขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ VND355bn เพิ่มขึ้น +26.1%YoY หนุนโดยการส่งมอบห้องชุดอพาร์ทเมนต์โครงการ 152 Dien Bien Phu ซึ่งทาง HSC คาดว่าจะมีการส่งมอบห้องชุดในโครงการ Dien Bien Phu The D'verano และ The River อย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี
- รายได้จากค่าธรรมเนียมทางด่วนอยู่ที่ VND319bn เพิ่มขึ้น +1.1%YoY
- รายได้จากการก่อสร้างอยู่ที่ VND17bn ลดลง -65.9%YoY เนื่องจากการก่อสร้างทางด่วน TL-MT ใกล้เสร็จสิ้นแล้ว อย่างไรก็ตามยังคงขาดทุนสุทธิที่ VND3.3bn
- รายได้จากธุรกิจการประปาเพิ่มขึ้น +3.7%YoY เป็น VND54bn ทั้งนี้ยังคงขาดทุน เนื่องจากดำเนินการต่ำกว่ากำลังการผลิตและยังไม่ได้บันทึกค่าเสื่อมราคาเต็มจำนวน

ดำเนินการโครงการสัมปทานแบบเต็มรูปแบบ

ทางด่วน TL-MT ได้เริ่มเก็บค่าผ่านทางแล้วตั้งแต่วันที่ 9 ส.ค.2022 ปัจจุบันมีรายได้อยู่ที่ราวๆ VND2.5bn/วัน ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของอยู่ 89% ผ่านบริษัท CII Bridges & Roads Investment JSC และ Tuan Loc Construction Investment และกำลังดำเนินการรวมรายได้เข้ากับการรายงานทางการเงิน ซึ่งนักวิเคราะห์ HSC คาดว่าจะแล้วเสร็จใน 3Q23

ส่วนโครงการสัมปทานอื่นๆ อย่าง Phan Rang - Thap Cham 1&2 DT741 Rach Mieu 1 and National Road 60 และ Co Chien ได้กลับมาดำเนินการได้ตามปกติแล้วในปี 2022 หลังจากถูกหยุดไปเนื่องจาก COVID-19 ซึ่งรายได้ในปี 2022 (ไม่รวม TL-MT) เพิ่มขึ้น 50.4%YoY อยู่ที่ VND1,496bn หลักๆ หนุนโดยรายได้จาก Ha Noi Highway

แผนการออกหุ้นกู้แปลงสภาพ

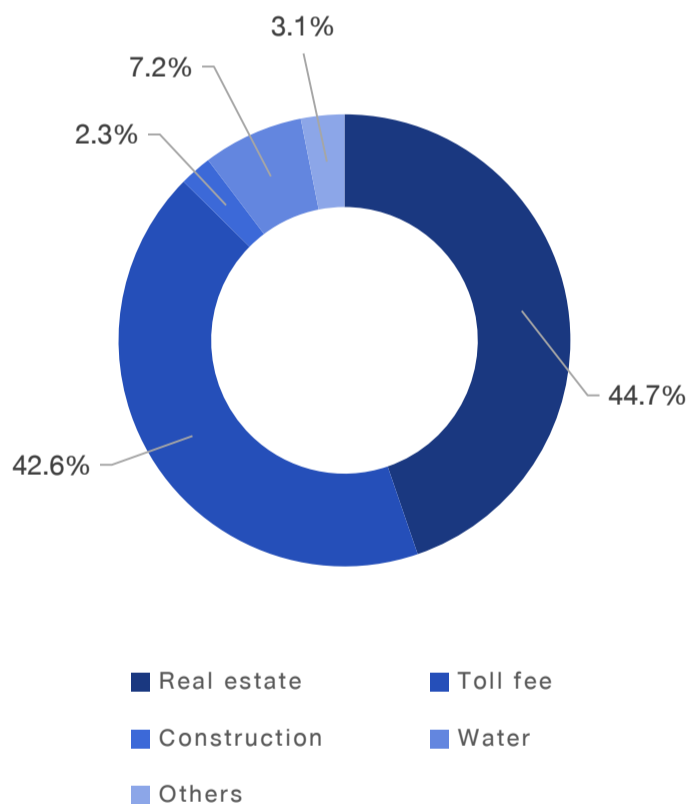
บริษัทมีแผนที่จะออกหุ้นกู้แปลงสภาพเพื่อระดมเงินทุนทั้งหมด VND4.5tn แบ่งออกเป็น 2 รุ่น รุ่นแรก VND2.5tn ภายในปี 2023 และรุ่นสอง VND2.0tn ภายใน 2 ปีจากวันที่อนุมัติ ซึ่งจะมีอายุ 10 ปีนับจากวันที่ออก อัตราดอกเบี้ยคงที่ที่ 10% ในปีแรก และอัตราดอกเบี้ยลอยตัว 2.5% มากกว่าดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 12 เดือนสำหรับ 9 ปีที่เหลือ ราคาแปลงสภาพอยู่ที่ VND10,000/หุ้น และสามารถใช้สิทธิแปลงสภาพได้หลังจาก 12 เดือนนับจากวันที่ออก ทั้งนี้ยังไม่ได้มีการอนุมัติอย่างเป็นทางการ ซึ่งทาง HSC กล่าวว่าหากแผนนี้ได้รับการอนุมัติ ความกดดันทางกระแสเงินสดของบริษัทจะลดลงได้ในระดับหนึ่ง แต่ราคาหุ้นอาจจะได้รับผลกระทบเนื่องจากการ Dilution ของราคา

Industry	Infrastructure
Last Price	VND18,100
Bloomberg TP	VND15,800
Upside/Downside	-12.7%

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	5,748	4,177	3,941
Gross Profit	1,344	1,639	2,184
Net Income	695	127	198
EBIDA	1,573	2,362	2,941
EPS (VND/share)	335	1,249	1,533
Dividend Yield (%)	0	6.60	6.60

Valuation	22A	23E	24E
P/E (x)	45.30	12.10	9.88
P/B (x)	0.70	0.73	0.74

Revenue Breakdown



กว่า 80% ของรายได้ใน 1Q23 มาจากธุรกิจหลักอย่างการขายอสังหาฯและค่าธรรมเนียมทางด่วน อีก 7.2% มาจากธุรกิจการประปา และอีก 2.3% มาจากธุรกิจการก่อสร้าง



DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน