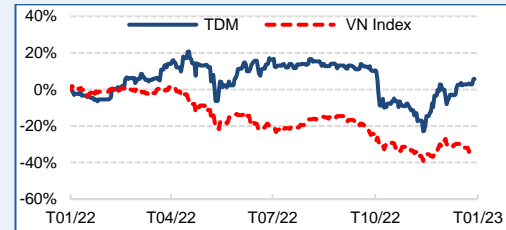


CTCP Nước Thủ Dầu Một (TDM)

Báo cáo KQKD

Ngành:	Tiện ích		<u>2021</u>	<u>2022</u>
Ngày báo cáo:	16/01/2023	TT DT	8,1%	14,8%
Giá hiện tại:	37.800 VND	TT EPS	94,1%	-32,9%
Giá mục tiêu*:	44.000 VND	TT EPS cốt lõi*	-12,2%	34,1%
TL tăng:	+16,4%	LNST (tỷ đồng)	329	220
Lợi suất cổ tức:	+3,2%	DPS (đồng/CP)	1.200	1.300
Tổng mức sinh lời	+19,6%	EV/EBITDA	12,7x	10,2x
KN gần nhất*	MUA	P/E	12,4x	18,5x



GT vốn hóa:	159tr USD		<u>TDM</u>	<u>Peers</u>	<u>VNI</u>
Room KN:	69tr USD	P/E (trượt)	18,5x	12,3x	11,1x
GTGD/ngày (30n):	156.678 USD	P/B (hiện tại)	1,7x	0,7x	1,7x
Cổ phần Nhà nước:	0,0%	Nợ ròng/CSH	12,9%	113,1%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành:	100 tr	ROE	13,3%	2,8%	15,4%
Pha loãng:	110 tr	ROA	10,5%	2,2%	2,5%

* cập nhật ngày 17/11/2022

(*) Không tính khoản mục bất thường và phương thức ghi nhận kế toán cổ tức của BWE

Tổng quan công ty

TDM là công ty nước tư nhân tại tỉnh Bình Dương (khu kinh tế trọng điểm ở miền Nam). Công ty bắt đầu với lượng công suất 50,000 m3/ngày vào năm 2015; TDM hiện đạt mục tiêu 260,000 m3/ngày trong năm 2020. TDM sở hữu 37% cổ phần tại BWE, công ty có trọn vẹn chuỗi giá trị nước tại tỉnh Bình Dương.

Hoàng Minh Thắng
Chuyên viên

Đinh Thị Thùy Dương
Trưởng phòng cao cấp

KQKD quý 4 khả quan nhờ nhu cầu nước dân dụng ổn định

- CTCP Nước Thủ Dầu Một (TDM) công bố KQKD quý 4/2022 với doanh thu đạt 126 tỷ đồng (+11% YoY) và LNST mảng cấp nước đạt 74 tỷ đồng (+108% YoY). Ngoài ra, KQKD năm 2022 của TDM ổn định với doanh thu đạt 479 tỷ đồng (+15% YoY) và LNST mảng cấp nước đạt 220 tỷ đồng (+56% YoY). Chúng tôi cho rằng KQKD này là do sản lượng nước thương phẩm năm 2022 ổn định đạt 69,3 triệu m3 (+9% YoY), giá bán trung bình (ASP) tăng 6% YoY và chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SGA) thấp hơn so với mức cơ sở cao trong năm 2021 với các chi phí cho thiết bị bảo hộ y tế.
- Chênh lệch giữa tăng trưởng doanh thu 15% YoY và LNST báo cáo giảm 33% YoY chủ yếu do TDM không ghi nhận thu nhập từ BIWASE (HOSE: BWE) do công ty đã tạm ứng trước cổ tức năm 2021 vào cuối năm 2021.
- Nhìn chung, KQKD năm 2022 của TDM phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi khi doanh thu và LNST báo cáo lần lượt hoàn thành 100% và 108% dự báo cáo năm của chúng tôi.

Chúng tôi cho rằng doanh thu quý 4/2022 tích cực với sản lượng nước thương phẩm đạt 18,2 triệu m3 (+7% YoY & +2% so với quý trước) là nhờ nhu cầu nước dân dụng tại huyện Dĩ An. Chúng tôi lưu ý rằng tăng trưởng sản lượng nước chậm lại khi sản lượng nước thương phẩm tháng 12/2022 đạt 6,6 triệu m3 (+1% so với tháng trước), tương ứng các hoạt động sản xuất chững lại tại tỉnh Bình Dương.

Biểu giá nước tại Bình Dương dự kiến tăng 3%/năm trong giai đoạn 2024-2026. Theo ban lãnh đạo BWE, công ty kỳ vọng biểu giá nước mới sẽ được phê duyệt trong năm 2023 và có hiệu lực trong giai đoạn 2024-2026.

TDM tri hoãn thời gian phát hành cổ phiếu sang giai đoạn quý 4/2022 – quý 1/2023. Việc phát hành thêm 10 triệu cổ phiếu (tương ứng 10% tổng số cổ phiếu lưu hành) thông qua phương thức đấu giá sẽ được dời từ quý 4/2022 sang quý 1/2023, theo tài liệu họp ĐHCĐ bất thường được công bố gần đây. Giá chào bán tối thiểu là 28.300 đồng/CP (thấp hơn khoảng 25% so với giá thị trường hiện tại), tương ứng số vốn huy động tối thiểu đạt 283 tỷ đồng. Chúng tôi đã đưa đợt phát hành cổ phiếu vào định giá của chúng tôi và giả định giá đấu giá là 28.300 đồng/CP.

Hình 1: Mục đích kế hoạch tăng vốn CSH

	Chi phí đầu tư
M&A	
Đầu tư vào CTCP Cấp thoát nước Cần Thơ (UPCoM: CTW)	143 tỷ đồng
Mở rộng đường ống cấp nước thô của nhà máy nước Dĩ An.	140 tỷ đồng
Tổng cộng	283 tỷ đồng

Nguồn: TDM, VCSC

Hình 2: KQKD năm 2022 của TDM

Tỷ đồng	Q4 2021	Q4 2022	Tăng trưởng YoY (%)	2021	2022	Tăng trưởng YoY (%)	% trong dự báo 2022 của VCSC
Sản lượng nước (triệu m3)	17	18	7%	63	69	9%	102%
Doanh thu	113	126	11%	417	479	15%	100%
Giá vốn hàng bán	-57	-59	2%	-210	-230	10%	94%
Trong đó: chi phí khấu hao	-36	-36	1%	-130	-145	12%	95%
Lợi nhuận gộp	56	67	20%	207	249	20%	106%
Chi phí SG&A	-2	-2	6%	-20	-10	-48%	104%
Lợi nhuận từ HĐKD	54	65	21%	187	238	27%	106%
Thu nhập tài chính	101	22	-78%	189	24	-87%	141%
Chi phí tài chính	-17	-10	-41%	-40	-33	-19%	121%
trong đó: chi phí lãi vay	-7	-6	-9%	-28	-21	-23%	102%
Thu nhập/lỗ khác	0	0	N.M.	0	1	88%	N.M.
LNTT	138	77	-44%	336	231	-31%	108%
Chi phí thuế thu nhập	-1	-3	113%	-7	-11	53%	106%
LNST	137	74	-46%	329	220	-33%	108%
LNST từ mảng cấp nước	36	74	108%	141	220	56%	108%

Nguồn: TDM, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Hoàng Minh Thắng, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Nguyễn Anh Duy, Trưởng phòng cao cấp, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538
- Vũ Hoàng Khánh, Chuyên viên, ext 130

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 365

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán

– Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc

Giao dịch Chứng khoán -

Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đình Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Hoàng Minh Thắng, Chuyên viên, ext 196
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532
- Bạch Chấn Mẫn, Chuyên viên, ext 135

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.