

Công ty Cổ phần Nước Thủ Dầu Một (TDM: HOSE)

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Giá mục tiêu 1 năm: 42.200 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

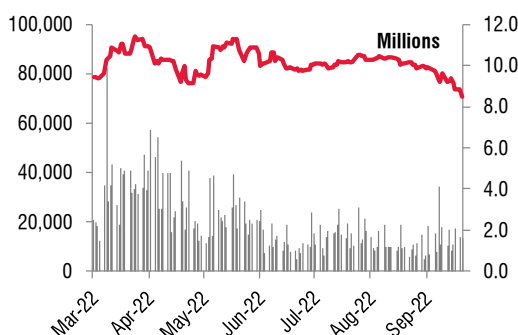
Ngô Thị Kim Thanh (Ms.)

thanhhtk@ssi.com.vn

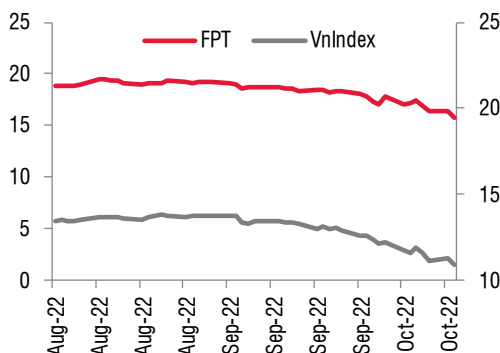
Thông số cơ bản

Giá	40.000
Vốn hóa (tỷ VND)	3.840
Số lượng CP lưu hành	100.000.000
KLGD TB 3T	56.178
GTGD TB 3T (tỷ VND)	2,17
P/E	13,73
P/B	1,90
ROE	14,8%
ROA	11,6%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	6,15%
Room NĐTNN	44%
Free-float	71,8%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Tăng trưởng lợi nhuận hai con số nhờ cổ tức từ Biwase

TDM đã công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2023, cụ thể, sản lượng tiêu thụ nước sạch trong nửa đầu năm 2023 đạt 33,8 triệu m³ (+2% svck), do nhu cầu của khách hàng KCN phục hồi chậm (chiếm 70% nhu cầu). Giá bán nước trung bình bán cho Biwase không thay đổi svck. Doanh thu bán nước sạch đạt 233,9 tỷ đồng (9,95 triệu USD; +2% svck). Tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 52% (đi ngang svck), trong khi tỷ lệ thất thoát nước giảm từ 0,73% xuống 0,55% giúp cải thiện hiệu suất hoạt động. Doanh thu tài chính tăng mạnh +60,4x svck lên mức 96 tỷ đồng do TDM nhận cổ tức từ Biwase (BWE: HOSE, TDM sở hữu 37,42%). Lợi nhuận ròng tăng 99% svck đạt 183 tỷ đồng (7,7 triệu USD), tương đương 1.678 đồng/cổ phiếu trong nửa đầu năm 2023 và phục hồi mạnh so với năm trước. Nếu không tính cổ tức nhận được trong Q1, tăng trưởng lợi nhuận ròng cốt lõi của TDM đi ngang so với cùng kỳ.

Tính đến cuối Q2/2023, TDM đã đầu tư 1,1 nghìn tỷ đồng vào các công ty liên doanh và liên kết, chiếm 47% tổng tài sản. Khoản đầu tư lớn nhất của công ty là 1,06 nghìn tỷ đồng vào BWE (TDM hiện sở hữu 37,42%); TDM cũng mua lại CTCP Cấp nước Gia Tân (TDM sở hữu 20%), với khoản đầu tư 82 tỷ đồng. Trên thực tế, TDM, BWE và các đơn vị liên quan sở hữu 57,8% cổ phần của CTCP Cấp nước Gia Tân.

Chúng tôi nhận thấy hoạt động M&A diễn ra khá tích cực giữa các công ty cung cấp nước, điều này sẽ giúp các công ty đạt được tốc độ tăng trưởng cao hơn xu hướng của ngành, đặc biệt là ở tỉnh Bình Dương, vốn có mức tăng trưởng không còn nhiều.

Triển vọng

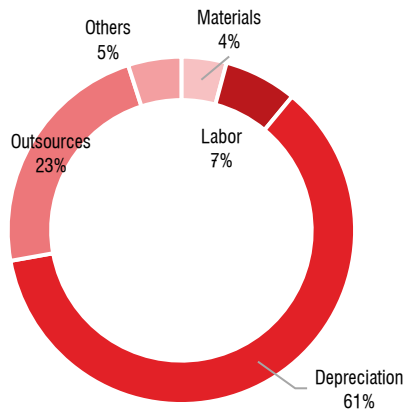
Trong năm 2023, chúng tôi dự báo doanh thu và LNST lần lượt đạt 497 tỷ đồng (+3,4% svck) và 294 tỷ đồng (+33,4% svck). Trong năm 2024, chúng tôi ước tính công ty sẽ đạt doanh thu lần lượt là 572 tỷ đồng (+15,5% svck) và LNST là 319 tỷ đồng (+8,7% svck). Tại mức giá đóng cửa ngày 18/7/2023, TDM đang giao dịch với P/E 2023 và 2024 lần lượt là 15,5x và 13,7x. Chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu TDM, cùng với giá mục tiêu là 42.200 đồng/cổ phiếu – tương ứng với tiềm năng tăng giá là 5,5%.

Quan điểm ngắn hạn: Dựa trên ước tính của chúng tôi, chúng tôi cho rằng lợi nhuận ròng của TDM sẽ giảm 12% svck trong nửa cuối năm 2023 do khấu hao tăng liên quan đến khoản đầu tư đường ống mới vào nhà máy Bàu Bàng (bắt đầu từ Q3/2023) và chi phí lãi vay tăng. Mức tiêu thụ nước của khách KCN có thể tăng lên từ Q4.

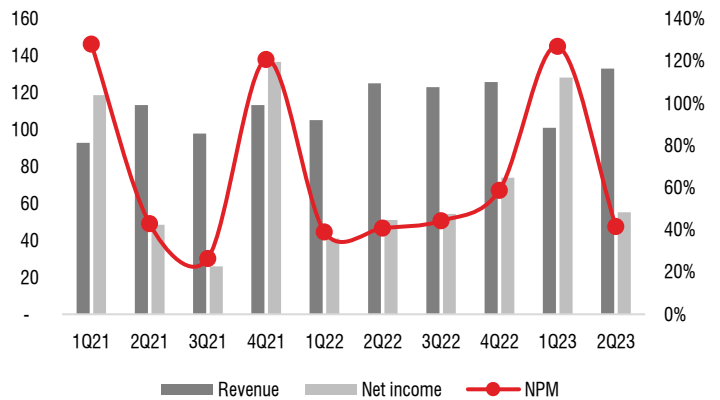
Tầm nhìn dài hạn: Chúng tôi duy trì triển vọng tích cực đối với hoạt động của TDM do nhu cầu tiêu dùng tăng trưởng ổn định. TDM được coi là doanh nghiệp cung cấp nước sạch hiệu quả nhất so với các doanh nghiệp cùng ngành nhờ tỷ lệ thất thoát nước thấp và quyền sử dụng nước đảm bảo nguồn cung cấp nước

nguyên liệu ổn định cho công ty từ cả sông Đồng Nai và hồ Phước Hòa. Ngoài ra, nhà máy Bầu Bàng dự kiến sẽ vượt 10% nhu cầu trung bình của tỉnh Bình Dương trong giai đoạn 2022-2025 và phục vụ nhu cầu trong tương lai của KCN và đô thị Bầu Bàng, cùng với các khách hàng KCN mới tại VSIP 3. Về lâu dài, chúng tôi kỳ vọng hoạt động M&A nhà máy nước Gia Tân - Đồng Nai và CTCP Cấp nước Cần Thơ sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính do tăng trưởng nhu cầu tại tỉnh Bình Dương giảm tốc.

Cơ cấu chi phí sản xuất của TDM

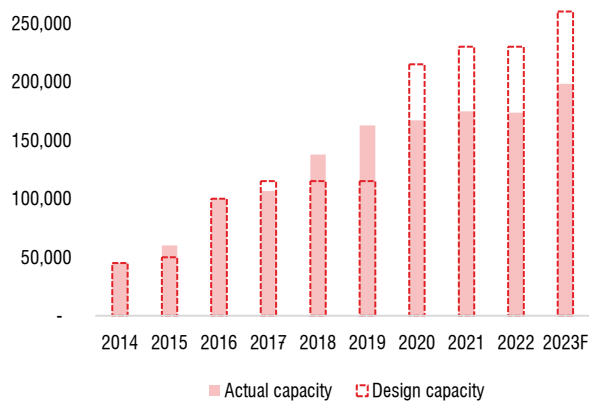


Doanh thu, lợi nhuận ròng theo quý (tỷ đồng) và Tỷ suất lợi nhuận ròng (%) năm 2020-2023

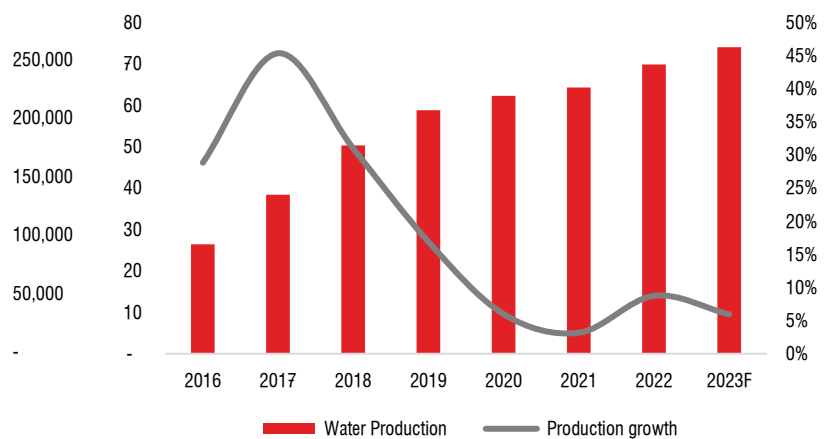


Nguồn: TDM

Công suất thiết kế (m3/ngày) so với công suất thực tế (m3/ngày)



Sản lượng sản xuất nước (triệu m3/năm) và tăng trưởng (%)



Nguồn: TDM

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trường
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu
chaunbm@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Nước

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhntk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ
thunta2@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baonq1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext.8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư
chauttb@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043