

Ngành Tiện ích cộng đồng

Báo cáo thăm doanh nghiệp

Tháng 1, 2019

Mã giao dịch: TDM

Reuters: TDM.HM

Bloomberg: TDM VN

Cổ phiếu tăng trưởng và có định giá rẻ.

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VNĐ)	30.000
Giá thị trường (30/01/2019)	19.500
Lợi nhuận kỳ vọng	53,8%

Tăng trưởng mạnh trong năm 2018

TDM đã công bố báo cáo tài chính quý 4 và kết quả kinh doanh năm 2018 với kết quả rất tích cực. Năm 2018, TDM ghi nhận 286 tỷ đồng doanh thu (+45,3% yoy) và 149 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+97,1% yoy), tương ứng với mức EPS là 1.658 VND/CP.

Giá bán sỉ nước sạch tăng 5% mỗi năm đến 2022

Theo Quyết định 04/2018/QĐ-UBND tỉnh Bình Dương, giá bán lẻ nước sạch có lộ trình tăng với mức tăng ước tính tăng khoảng 10% trong năm 2018 và khoảng 5% mỗi năm từ 2019 đến 2022. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo thì giá bán sỉ nước sạch của TDM sẽ có mức tăng tương ứng với mức tăng của giá bán. Theo đó, giá bán nước sạch của TDM tăng từ mức 5.240 lên mức 5.764 VND/m³ kể từ tháng 3/2018 và sau đó mỗi năm tăng khoảng 5% đến năm 2022.

Dự án mở rộng nhà máy nước Dĩ An

TDM đang gấp rút tiến hành chuẩn bị cho công tác khởi công dự án nhà máy nước Dĩ An mở rộng với công suất mở rộng ở pha 1 là 100.000 m³/ngày đêm, nâng tổng công suất nhà máy Dĩ An lên 200.000 m³/ngày đêm. Tổng nguồn vốn cho dự án mở rộng thêm 100.000 m³/ngày đêm là 265 tỷ đồng. Ban lãnh đạo công ty dự kiến nhà máy sẽ hoạt động 100% công suất vào năm 2020, từ đó giúp TDM tiếp tục tăng trưởng.

Phát hành riêng lẻ và đấu giá

Để có nguồn vốn cho việc mở rộng, TDM sẽ phát hành thêm 14,5 triệu cổ phiếu, trong đó phát hành riêng lẻ 5 triệu cổ phiếu và đấu giá công khai 9,5 triệu cổ phiếu. Thời gian thực hiện dự kiến trong Quý 1/2019.

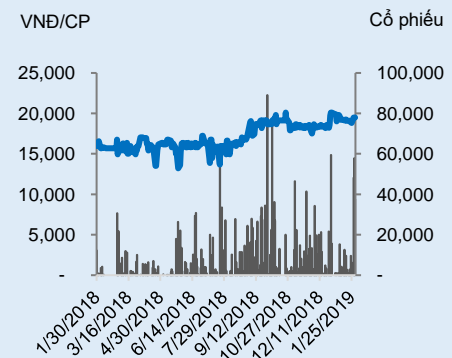
Quan điểm đầu tư

CTCP Nước Thủ Dầu Một là doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng nhanh và hiệu quả hoạt động ở mức cao. Công ty có thể tiếp tục tăng trưởng nhanh trong vài năm tới nhờ đầu tư thêm nhà máy mới cũng như nhu cầu nước sạch tăng ở Bình Dương. Theo Ban lãnh đạo công ty, lợi nhuận sau thuế năm 2019 dự kiến vào khoảng 222 tỷ đồng (+48% yoy) tương ứng với mức EPS cốt lõi pha loãng năm 2019 là 1.722 VND/CP (không bao gồm cổ tức các khoản đầu tư). Áp dụng mức P/E 8 lần cho lợi nhuận cốt lõi 2019 (chiết khấu thanh khoản 30% so với mức P/E ngành) và cộng với giá trị khoản đầu tư BWE và CTCP Cấp nước Đồng Nai thì mức giá mục tiêu của TDM là 30.000 VND/CP. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu TDM với tiềm năng tăng giá 53,8% so với mức giá đóng cửa ngày 30/01/2019 là 19.500 VND/CP.

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HOSE
Khoảng giá 52 tuần	13.210-20.100
Vốn hóa	1.583 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	81.200.000
KLGD bình quân 10 ngày	17.555
% sở hữu nước ngoài	0,25%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	800
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,1%

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
TDM	-0,2%	-4,2%	-16,4%	-13,2%
VN-Index	1,9%	-2,0%	-3,3%	-4,3%

Chuyên viên phân tích

Lê Thanh Hòa

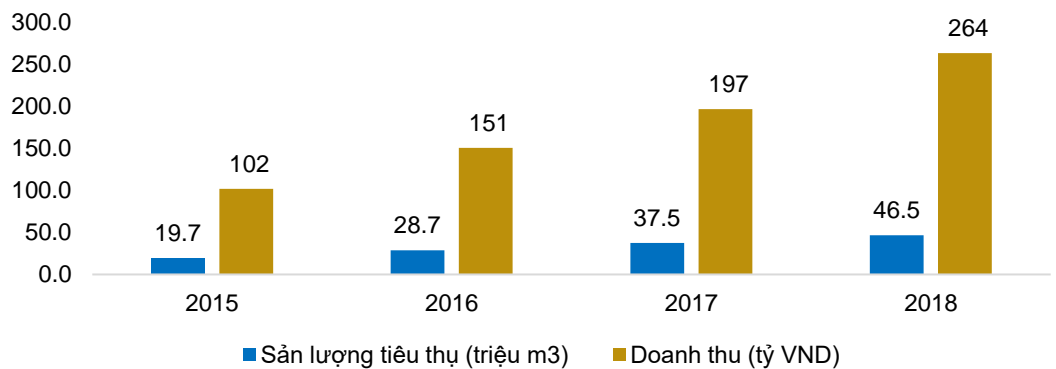
(84 8) 3914.6888 ext 257

lethanhoa@baoviet.com.vn

Tăng trưởng mạnh trong năm 2018

TDM đã công bố báo cáo tài chính quý 4 và kết quả kinh doanh năm 2018 với kết quả rất tích cực. Năm 2018, TDM ghi nhận 286 tỷ đồng doanh thu (+45,3% yoy) và 149 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+97,1% yoy), tương ứng với mức EPS là 1.658 VND/CP. TDM đạt được mức tăng trưởng này là nhờ sản lượng bán đạt 46,5 triệu m³ +24% yoy và giá bán bình quân ở mức 5.677 VND/m³ + 8,33% yoy.

Sản lượng và doanh thu bán nước

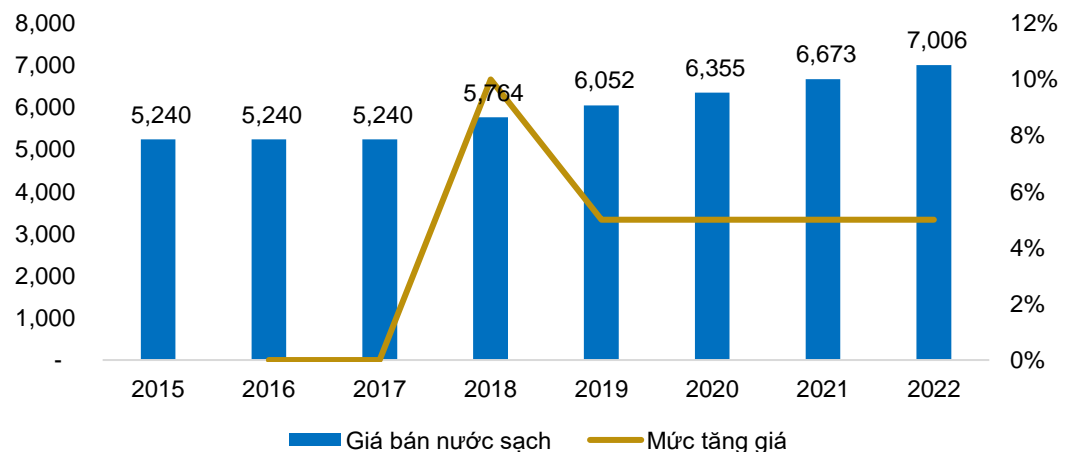


Nguồn: TDM, BVSC

Giá bán sỉ nước sạch tăng 5% mỗi năm đến 2022

Theo quyết định 04/2018/QĐ-UBND tỉnh Bình Dương, giá bán lẻ nước sạch có lộ trình tăng với mức tăng ước tính tăng khoảng 10% trong năm 2018 và khoảng 5% mỗi năm từ 2019 đến 2022. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo thì giá bán sỉ nước sạch của TDM sẽ có mức tăng tương ứng với mức tăng của giá bán. Theo đó, giá bán nước sạch của TDM tăng từ mức 5.240 lên mức 5.764 VND/m³ kể từ tháng 3/2018 và sau đó mỗi năm tăng khoảng 5% đến năm 2022.

Giá nước bán buôn nước sạch (VND/m³)



Nguồn: BVSC, TDM

Dự án mở rộng nhà máy nước Dĩ An

Hiện tại nhà máy Dĩ An hiện đang hoạt động 130% công suất thiết kế. Công suất nhà máy có thể hoạt động với mức tối đa là 180% so với công suất thiết kế nhờ đầu tư thêm một số thiết bị phụ trợ, tuy nhiên mức hoạt động này sẽ làm giảm tuổi thọ của một số máy móc thiết bị. Vì vậy, TDM đang gấp rút tiến hành chuẩn bị cho công tác khởi công dự án nhà máy nước Dĩ An mở rộng với công suất mở rộng ở pha 1 là 100.000 m³/ngày đêm, nâng tổng công suất nhà máy Dĩ An lên 200.000 m³/ngày đêm. Dự án mở rộng dự kiến sẽ được khởi công trong Quý 1/2019 và hoàn thành vào Quý 4/2019.

Tổng nguồn vốn cho dự án mở rộng thêm 100.000 m³/ngày đêm là 265 tỷ đồng trong đó chi phí xây dựng là 199 tỷ đồng, chi phí thiết bị và ống là 66 tỷ đồng. Ban lãnh đạo công ty dự kiến nhà máy sẽ hoạt động 100% công suất vào năm 2020 và từ đó giúp cho TDM tiếp tục tăng trưởng.

Phát hành riêng lẻ và đấu giá

Để có nguồn vốn cho việc mở rộng, TDM sẽ phát hành thêm 14,5 triệu cổ phiếu, trong đó phát hành riêng lẻ 5 triệu cổ phiếu và đấu giá công khai 9,5 triệu cổ phiếu. Thời gian thực hiện dự kiến trong Quý 1/2019.

Phát hành riêng lẻ: Mức giá phát hành riêng lẻ là 23.000 VND/CP và sẽ phát hành cho hai đối tác là CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong phía Nam và CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong. Cổ phiếu phát hành riêng lẻ sẽ bị hạn chế chuyển nhượng 1 năm kể từ thời điểm hoàn thành phát hành.

Đấu giá công khai: Công ty cho biết có rất nhiều đối tác quan tâm và mong muốn mua phát hành riêng lẻ. Tuy nhiên, công ty mong muốn công ty trở nên đại chúng hơn và đa dạng hóa cổ đông hơn, vì vậy Ban lãnh đạo quyết định đấu giá công khai 9,5 triệu cổ phiếu đồng thời cũng quy định mỗi nhà đầu tư được mua tối đa 1 triệu cổ phiếu. Cổ phiếu mua thông qua đấu giá sẽ không bị hạn chế chuyển nhượng.

Quan điểm đầu tư

CTCP Nước Thủ Dầu Một là doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng nhanh và hiệu quả hoạt động ở mức cao. Công ty có thể tiếp tục tăng trưởng nhanh trong vài năm tới nhờ đầu tư thêm nhà máy mới cũng như nhu cầu nước sạch tăng ở Bình Dương. Theo Ban lãnh đạo công ty, lợi nhuận sau thuế năm 2019 dự kiến vào khoảng 222 tỷ đồng (+48% yoy) tương ứng với mức EPS pha loãng năm 2019 là 2.087 VND/CP.

Loại bỏ cổ tức của công ty liên kết (BWE) và cổ tức từ khoản đầu tư (CTCP Cấp nước Đồng Nai), thì EPS cốt lõi pha loãng 2019 của TDM ước tính khoảng 1.722 VND/CP. Áp dụng mức P/E 8 lần cho lợi nhuận cốt lõi 2019 (chiết khấu thanh khoản 30% so với mức P/E ngành) và cộng với giá trị khoản đầu tư BWE và CTCP Cấp nước Đồng Nai thì mức giá mục tiêu của TDM là 30.000 VND/CP. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu TDM với tiềm năng tăng giá 53,8% so với mức giá đóng cửa ngày 30/01/2019 là 19.500 VND/CP.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2015	2016	2017	2018
Doanh thu thuần	102	151	197	286
Giá vốn	(37)	(50)	(62)	(102)
Lợi nhuận gộp	64	101	135	185
Doanh thu tài chính	5	13	22	34
Chi phí tài chính	(32)	(52)	(76)	(56)
Lợi nhuận sau thuế	35	58	76	150

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2015	2016	2017	2018
Tiền & khoản tương đương tiền	48	6	316	45
Các khoản phải thu ngắn hạn	42	114	94	36
Hàng tồn kho	53	3	1	1
Tài sản cố định hữu hình	479	451	552	765
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	125	726	862	858
Tổng tài sản	861	1.445	2.072	1.748
Nợ ngắn hạn	199	634	832	181
Nợ dài hạn	357	407	496	425
Vốn chủ sở hữu	305	404	745	1.142
Tổng nguồn vốn	861	1.445	2.072	1.748

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	428,20%	47,72%	30,85%	45,30%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	210,86%	63,27%	31,36%	97,08%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	63,27%	67,02%	68,36%	64,49%
Lợi nhuận thuần biên (%)	34,72%	38,37%	38,52%	52,25%
ROA (%)	4,68%	5,01%	4,32%	7,83%
ROE (%)	13,08%	16,31%	13,22%	15,86%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	55,04%	50,33%	41,98%	31,68%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	155,53%	180,10%	116,83%	48,49%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.178	1.495	1.097	1.842
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	10.139	11.611	11.447	14.060

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lê Thanh Hòa**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

Nguyễn Bình Nguyễn

Cao su tự nhiên

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleantuan@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Điện

lethanhoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng, Dệt may

truongsyphu@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào

Hạ tầng, Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Phạm Tiến Dũng

Phó Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888