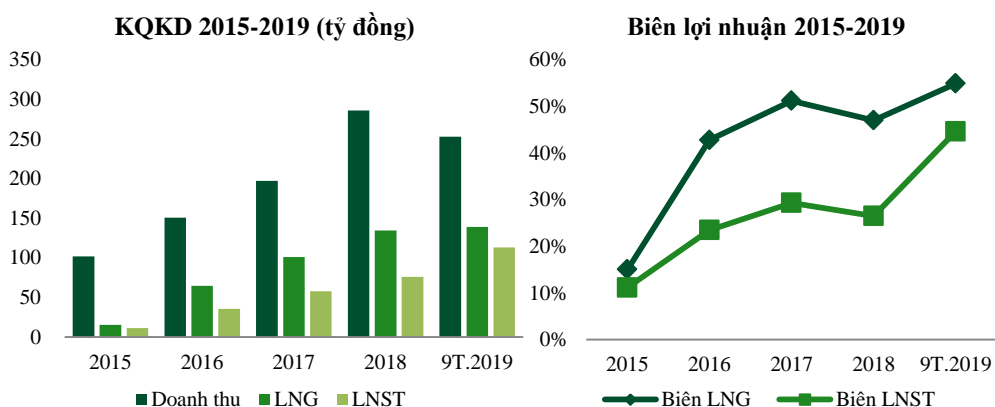


BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 18 tháng 12 năm 2019

CẬP NHẬT KQKD 9T.2019

Q3.2019, TDM đạt doanh thu thuần 88 tỷ đồng (+22% yoy), LNST đạt 42 tỷ đồng (+27% yoy). Lũy kế 9 tháng đầu năm 2019, TDM đạt doanh thu 253 tỷ đồng (+26% yoy), LNST đạt 113 tỷ đồng (+25% yoy).



(Nguồn: VCBS, TDM)

Biên lợi nhuận gộp 9T.2019 của TDM sụt giảm chỉ còn 55% so với cùng kỳ là hơn 63% do từ Q2.2019, công ty thay đổi cách hạch toán chi phí khấu hao - TDM thay đổi thời gian khấu hao giảm từ 3 - 10 năm làm tăng mạnh chi phí khấu hao gây ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp trong ngắn hạn. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá việc thay đổi cách hạch toán này không ảnh hưởng nhiều đến KQKD của công ty trong dài hạn.

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

Tài sản ngắn hạn tăng mạnh đạt 477 tỷ đồng (+238% so với đầu năm). Nguyên nhân chủ yếu do công ty đã phát hành tăng vốn giúp công ty ghi nhận lượng tiền mặt hơn 400 tỷ đồng – Đây sẽ là nguồn vốn nhằm nâng công suất hai nhà máy nước Dĩ An và Bàu Bàng – trong đó chi phí nâng công suất nhà máy nước Dĩ An là hơn 300 tỷ đồng. Công ty đã trích gần 100 tỷ đồng từ lượng tiền này tiếp tục đầu tư nâng công suất nhà máy nước Dĩ An trong Q3.2019.

Tài sản dài hạn không có sự thay đổi đáng kể đạt 1.702 tỷ đồng (+3% yoy), trong đó chiếm tỷ trọng chủ yếu là giá trị hai nhà máy nước 758 tỷ đồng, và khoản đầu tư 701 tỷ đồng vào BWE - giá trị thị trường hợp lý hiện nay khoảng trên 1.500 tỷ đồng. Chúng tôi đánh giá khoản đầu tư vào BWE khá quan do BWE hiện chỉ trả cổ tức đều đặn khoảng 9%/năm cũng như KQKD tăng trưởng ổn định hàng năm – BWE là khách hàng duy nhất của TDM, độc quyền trong việc phân phối mạng lưới nước sạch cho tỉnh Bình Dương.

Nợ phải trả giảm còn 607 tỷ đồng (-10% so với đầu năm) – chiếm tỷ trọng chủ yếu là khoản nợ vay hơn 600 tỷ đồng nhằm tài trợ dự án nhà máy nước Dĩ An. Với tỷ lệ Nợ vay/TTS và

Chuyên viên phân tích

Trương Anh Quốc

taquoc@vcbs.com.vn

(+84) 936 769 702

Nợ vay/VCSH đạt lần lượt là 26% và 36%, chúng tôi đánh giá công ty có sức khỏe tài chính ổn định.

TRIỂN VỌNG 2020

TDM hiện đang sở hữu hai nhà máy cung cấp nước bao gồm (1) nhà máy nước Dĩ An (Công suất 100.000m³/ngày đêm, hiện đang hoạt động 140.000m³/ngày đêm), và (2) nhà máy nước Bầu Bàng (công suất 30.000m³/ngày đêm, hiện đang hoạt động 15.000m³/ngày đêm). Khách hàng duy nhất của TDM là BWE (Công ty Cấp nước - Môi trường Bình Dương), công ty BWE là công ty độc quyền trong việc phân phối mạng lưới nước sạch cho tỉnh Bình Dương.

Thông tin nhà máy nước

Thông tin	Nhà máy nước Dĩ An	Nhà máy nước Bầu Bàng
Công suất thiết kế	100.000 m ³ /ngày đêm	30.000 m ³ /ngày đêm
Sản lượng tiêu thụ 2018	123.614 m ³ /ngày đêm	3.652 m ³ /ngày đêm
Nguồn nước	Sông Đồng Nai	Hồ Phước Hòa
Khu vực	Nam Thủ Dầu Một	Bầu Bàng

(Nguồn: Tổng hợp)

Nhà máy Dĩ An đang ở trong tình trạng hoạt động vượt công suất thiết kế, do đó **công ty dự định nâng thêm công suất của Nhà máy Dĩ An lên gấp đôi với là 200.000m³/ngày đêm** với tổng nguồn vốn khoảng 300 tỷ đồng - dự kiến hoạt động 100% công suất vào cuối năm 2020. Ngoài ra, **công ty cũng dự kiến sẽ nâng công suất nhà máy Bầu Bàng lên > 20.000m³/ngày đêm** (hiện nay nhà máy đang hoạt động với công suất 15.000m³/ngày đêm).

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

TDM sẽ hưởng lợi trong bối cảnh các khu công nghiệp tại Bình Dương mọc lên ngày càng nhiều – đây là một trong những địa phương đi đầu về thu hút đầu tư xuất kinh doanh của cả nước, nhu cầu về nước sạch được dự báo sẽ tăng > 20% giai đoạn 2019-2022. Ngoài ra, theo Quyết định số 04/2018/QĐ-UBND của tỉnh Bình Dương, giá bán nước sạch tại địa bàn có lộ trình tăng đều đặn > 5% từ 2019-2022 (giá bán nước thô năm 2018 ở mức 3.809 đồng/m³ và nước sạch là 5.240-5.764 đồng/m³, chi phí sản xuất nước là 2.966 đồng/m³). Điều này đảm bảo cho tăng trưởng trong dài hạn của TDM.

TDM hiện đang sở hữu 38,5% của BWE, **TDM dự kiến sẽ tăng tỷ lệ sở hữu BWE lên 51%** trong tương lai. Chúng tôi nhận định đây là bước đi khả quan đem lại tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận hợp nhất cho công ty trong tương lai.

TDM ước tính năm 2019 đạt doanh thu trên 340 tỷ đồng (+19% yoy), LNST đạt gần 220 tỷ đồng (+16% yoy) – tương ứng EPS 2.150 đồng/cp. Năm 2020, ước tính TDM đạt doanh thu trên 410 tỷ đồng, LNST đạt 285 tỷ đồng. Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu TDM với giá mục tiêu là 29.600 đồng/cp.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng
Phân tích Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn

Trưởng Bộ phận
Phân tích Doanh nghiệp
mdtuan@vcbs.com.vn

Trương Anh Quốc

Chuyên viên Phân tích
taquoc@vcbs.com.vn