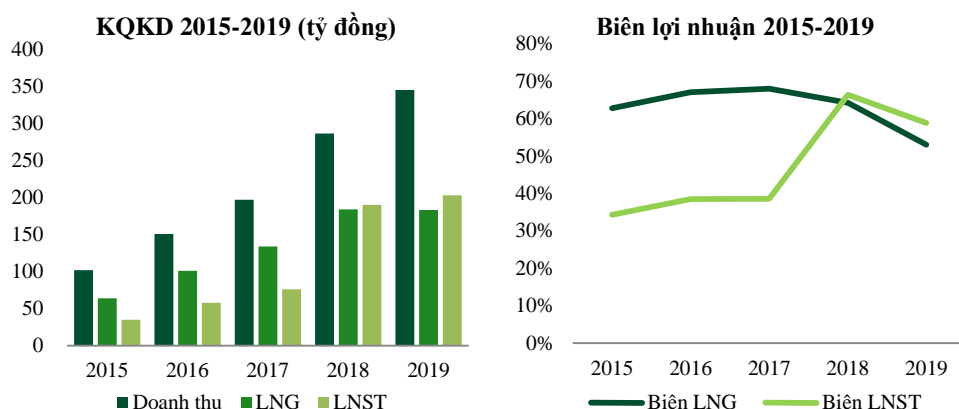


BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 06 tháng 03 năm 2020

CẬP NHẬT KQKD 2019

Q4.2019, TDM đạt doanh thu thuần 92 tỷ đồng (+9,7% yoy), LNST đạt 90 tỷ đồng (-9% yoy). Lũy kế năm 2019, TDM đạt doanh thu 345 tỷ đồng (+20% yoy), LNST đạt 203 tỷ đồng (+7% yoy).



(Nguồn: VCBS, TDM)

Biên lợi nhuận gộp 2019 của TDM sụt giảm chỉ còn 53% so với cùng kỳ là hơn 64% 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 đến 10 năm thời hạn khấu hao) 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 542 tỷ đồng (+284% yoy). Nguyên nhân chủ yếu do công ty đã phát hành riêng lẻ 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. Trong năm 2019, công ty đã chi 227 tỷ đồng cho dự án nâng công suất nhà máy nước Dĩ An.

Tài sản dài hạn tăng nhẹ đạt 1.807 tỷ đồng (+10% yoy), trong đó chiếm tỷ trọng chủ yếu là giá trị hai nhà máy nước 714 tỷ đồng, và khoản đầu tư 701 tỷ đồng vào BWE - giá trị thị trường hợp lý hiện nay khoảng trên 1.200 tỷ đồng. Chúng tôi đánh giá khoản đầu tư vào BWE khả quan do BWE hiện chi 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 tăng nhẹ lên 773 tỷ đồng (+14% yoy) – chiếm tỷ trọng chủ yếu là khoản nợ vay gần 640 tỷ đồng nhằm tài trợ dự án nhà máy nước Dĩ An. Với tỷ lệ Nợ vay/TTS và Nợ

Chuyên viên phân tích

Trương Anh Quốc

taquoc@vcbs.com.vn

(+84) 936 769 702

vay/VCSH đạt lần lượt là 27% và 40%, 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)

Công ty sẽ hoàn thiện, đưa vào sử dụng dự án mở rộng **Nhà máy nước Dĩ An** lên gấp đôi công suất đạt 200.000m³/ngày với tổng nguồn vốn khoảng 550 tỷ đồng - dự kiến hoạt động 100% công suất vào cuối năm 2020. Ngoài ra, công ty cũng dự kiến sẽ đầu tư mở rộng **Nhà máy nước Bầu Bàng** lên công suất gấp đôi đạt 60.000m³/ngày. Tổng giá trị đầu tư cho 2 dự án mở rộng là trên 600 tỷ đồng.

Thông tin đầu tư nhà máy nước

Thông tin (tỷ đồng)	Nhà máy nước Dĩ An	Nhà máy nước Bầu Bàng
Chi phí xây dựng	274,6	34,6
Chi phí thiết bị	71,8	21,9
Chi phí quản lý dự án	4,4	0,6
Chi phí tư vấn	16	2,1
Chi phí khác	181,7	5,1
Tổng	548,5	64,3

(Nguồn: TDM)

Cập nhật ĐHCĐ

Năm 2019 công ty đã thực hiện huy động vốn bằng phát hành cổ phiếu và tăng vốn điều lệ lên 957 tỷ đồng. **ĐHCĐ năm 2020, công ty đã thông qua kế hoạch tăng vốn điều lệ bằng phương án phát hành 4,3 triệu cổ phiếu ESOP.** Theo đó, vốn điều lệ dự kiến tăng thành 1.000 tỷ đồng.

TDM dự kiến năm 2020 đạt doanh thu 417 tỷ đồng (+20% yoy, tương đương 64,2 triệu m³), LNST đạt khoảng 224 tỷ đồng (+ 10% yoy) – tương ứng EPS 2.340 đồng/cp. Với kế hoạch năm 2020, TDM dự chi 224 tỷ đồng để chia cổ tức tỷ lệ 12%. Cho 4 năm tiếp theo, công ty dự kiến tăng cổ tức mỗi năm thêm 2%.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

TDM sẽ hưởng lợi trong bối cảnh các khu công nghiệp tại Bình Dương được triển khai 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, 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.

Nguồn nước hiện nay của TDM chủ yếu được lấy từ sông Đồng Nai và hồ Phước Hòa với lưu lượng ổn định. Tỷ lệ thất thoát nước của công ty không đáng kể do bán sỉ qua đồng hồ tổng đến khách hàng (Biwase).

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.

Dự phóng KQKD từ mảng nước

Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023	2024
Sản lượng (triệu m ³)	67,4	75,5	86	96,4	108
Tiêu thụ (triệu m ³)	66,6	74,6	85	95,2	106,6
Doanh thu nước (tỷ đồng)	417	490	586	689	809
LNST nước (tỷ đồng)	224	233	327	406	525
Cổ tức	12%	>12%	>12%	>12%	>12%

(Nguồn: TDM)

VCB ước tính năm 2020 TDM đạt doanh thu 420 tỷ đồng (+22% yoy), LNST đạt 230 tỷ đồng (+13% yoy). Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu TDM với giá mục tiêu là 26.500 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