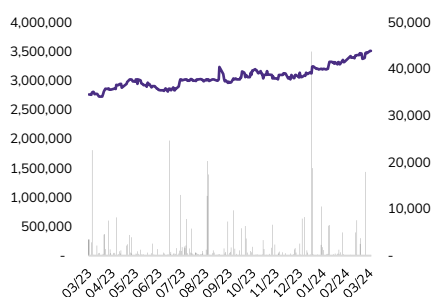


Bùi Minh Anh

Email: anh.buiminh@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Nước
Ngày báo cáo	: 13/03/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 43.850
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 4.824
SLCPLH (CP)	: 110.000.000

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	4Q22	4Q23
Tăng trưởng DTT (%)	11,1%	52,4%
Tăng trưởng LNST (%)	-45,9%	-41,2%
Biên LNG (%)	53,5%	36,4%
Biên LNST (%)	58,8%	22,7%
ROA (%)	12,3%	6,7%
ROE (%)	14,5%	8,5%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,13	0,13
EPS (VND/CP)	739	435
BVPS (VND/CP)	19.548	19.408

Hưởng lợi nhờ đầu tư vào công ty liên kết

- Kết thúc năm 2023**, TDM ghi nhận doanh thu thuần đạt 532,5 tỷ đồng (+11,2% svck). Biên LN gộp đạt mức 45%, giảm 7 điểm phần trăm so với con số 52% của năm ngoái. LNST đạt 283,5 tỷ đồng (+28,6% svck). Trong năm 2023, sản lượng nước tiêu thụ giảm 1,36% trong khi giá nước sạch không thay đổi so với năm trước khiến doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ nước sạch giảm 5,7 tỷ đồng.
- Kết quả kinh doanh năm 2023 tăng trưởng do:** (i) Giá trị tăng 93,8 tỷ đồng đến từ khoản cổ tức chi trong năm 2023 của CTCP Nước - Môi trường Bình Dương (BWE) và 2,8 tỷ đồng đến từ tăng tỷ lệ chia cổ tức từ CTCP Cấp nước Đồng Nai với tổng 32%/cổ phần; (ii) Chi phí dự phòng đầu tư tài chính tăng hơn gấp 2 lần so với cùng kỳ là 23,5 tỷ đồng; (iii) Tuy nhiên chi phí thuế TNDN tăng 77% do năm 2023 là năm đầu tiên áp dụng mức thuế TNDN 10% cho hoạt động sản xuất nước. Như vậy, so với kế hoạch đề ra, công ty mới chỉ hoàn thành 83% kế hoạch doanh thu và 95% kế hoạch LNST.
- Cơ cấu tài sản an toàn với lượng tiền tăng mạnh.** Tại 31/12/2023, tổng tài sản của TDM là 2.603,4 tỷ đồng (+8,2% svck). Khoản đầu tư vào Công ty liên kết tại thời điểm cuối năm có giá trị 1.232 tỷ đồng (+7,2% so với đầu năm) chiếm 47,3% cơ cấu TTS. Đây là khoản mục lớn nhất trong cơ cấu tài sản của TDM. Bên cạnh đó, TTS tăng so với đầu năm cũng do khoản mục tiền và các khoản tiền gửi tăng +359% so với đầu năm (chiếm 5,7% cơ cấu TTS) và phải thu ngắn hạn tăng +80% (chiếm 13,5% cơ cấu TTS).
- Sức khỏe tài chính lành mạnh với tỷ lệ đòn bẩy thấp.** Tổng nợ vay tại ngày 31/12/2023 của TDM là 267,2 tỷ đồng (+4,3% so với đầu năm), trong đó vay ngắn hạn là 214,9 tỷ đồng (+51% so với đầu năm) trong khi nợ vay dài hạn là 52,3 tỷ đồng (-54% so với đầu năm). Khoản vay ngắn hạn của Công ty tăng mạnh chủ yếu nhằm đáp ứng nhu cầu vốn lưu động trong kỳ. Các khoản nợ vay hiện hữu đều sử dụng để đầu tư xây dựng dự án, mở rộng công suất hoạt động tại 2 Nhà máy Nước Dĩ An và Bàu Bàng. Hệ số D/E tăng nhẹ so với đầu năm lên 0,13x lần. Chúng tôi đánh giá tỷ lệ đòn bẩy của TDM ở mức khá an toàn.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh năm 2024 của TDM sẽ khả quan do những yếu tố sau:**
 - (i) Hoạt động kinh doanh của TDM thuận lợi** khi là kênh phân phối bán sỉ qua đồng hồ tổng cho CTCP Nước – Môi trường Bình Dương (Biwase) khiến đầu ra và giá bán được ổn định; ngoài ra TDM còn hỗ trợ, liên kết đầu tư liên quan đến lĩnh vực phát triển cấp nước ngoài địa bàn tỉnh Bình Dương với các doanh nghiệp khác như CTCP Cấp nước Đồng Nai, CTCP Cấp nước Gia Tân, hệ thống cấp nước Cần Thơ,...
 - (ii) Với mục tiêu đầu tư mở rộng nâng công suất Hệ thống cấp nước khu vực Bàu Bàng** tăng thêm 350.000m³/ ngày đêm, công ty 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 Bà Rịa, cùng với các khách hàng KCN mới tại VSIP 3.

(iii) Nguồn thu ổn định từ cổ tức khi TDM đầu tư vào công ty liên kết Biwase với 37,42% vốn và là cổ đông lớn nhất của công ty này. Ngoài ra việc M&A các công ty cung cấp nước cũng sẽ giúp TDM đạt được tốc độ tăng trưởng cao hơn xu hướng của ngành, đặc biệt ở tỉnh Bình Dương.

- Tại mức giá 43.850đ, TDM đang giao dịch với PE và PB lần lượt ở mức 15,5 lần và 1,86 lần.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2023 VÀ NĂM 2023

Chỉ tiêu	4Q2022	4Q2023	%YoY	2022	2023	%YoY
Doanh thu thuần	126	192	52,4%	479	533	11.2%
Lợi nhuận gộp	67	70	3,9%	249	241	-3.3%
Biên LN gộp	53,5%	36,4%		52.0%	45.2%	
Chi phí BH & QLDN	-2	-4	76,4%	-10	-14	38.5%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	1,9%	2,2%		2.1%	2.7%	
Doanh thu tài chính	22	8	-63,1%	24	124	415.7%
Chi phí tài chính	10	26	157,4%	33	48	48.8%
Chi phí lãi vay	6	5	-12,0%	21	20	-7.8%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	77	48	-37,9%	230	302	31.3%
Lợi nhuận trước thuế	77	48	-37,8%	231	302	30.8%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	74	43	-41,2%	220	283	28.6%
Biên LN ròng	58,8%	22,7%		46.0%	53.2%	

Nguồn: TDM, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hóa chất, Hàng tiêu dùng

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn