

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị Tăng tỷ trọng



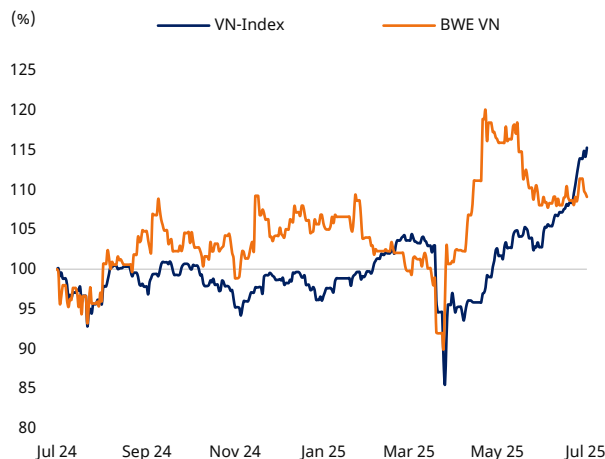
Analyst: Nguyễn Viết Sang

Email: sang.nv@miraesec.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (17/07/2025)	47,550
Giá mục tiêu (12 tháng)	52,500
Lợi nhuận kỳ vọng	10.3%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	769
Tăng trưởng EPS (25F, %)	16.4%
P/E (25F, x)	15
Vốn hoá (tỷ đồng)	5,196
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	220
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	28.1
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	9.5
Beta (12M)	0.7
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	38,000
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	54,300
(%)	1 M 3M 12M
Tuyệt đối	1.4 4.1 9.5
Tương đối	-9.7 -13.5 -4.6

Nước sạch, lợi nhuận xanh

- Quý 1/2025, BWE ghi nhận doanh thu thuần đạt 924 tỷ đồng (+16,7% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 147 tỷ đồng (-17,6% YoY) nhờ thu lại một phần doanh thu mảng xử lý nước thải chưa ghi nhận 146 tỷ đồng năm 2024 và doanh thu từ mảng thương mại & khác tăng 89% YoY đạt 134 tỷ đồng. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế giảm do khoản lỗ tỷ giá đã thực hiện và chưa thực hiện tăng lên 36 tỷ đồng.
- Tăng trưởng tiêu thụ nước ổn định: Tiêu thụ nước tỉnh Bình Dương (cũ) năm 2024 đạt 200 triệu m³, sản lượng nước tăng trưởng bình quân 9,5%/năm trong 8 năm qua. Kỳ vọng tăng trưởng tiêu thụ nước trong năm 2025 đạt CAGR 10%/năm thúc đẩy bởi tăng trưởng dân số nhờ tỷ lệ đô thị hóa ở Bình Dương cao đạt gần 85%, tiếp tục tăng và thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng đầu Việt Nam.
- Điều chỉnh tăng giá nước hằng năm: Ban lãnh đạo đang duy trì kỳ vọng tăng giá nước 3-5%/năm trong giai đoạn 2025-2028. Kỳ vọng được thông qua việc tăng giá nước trong nửa cuối năm 2025.
- M&A và phát triển công ty con/công ty liên kết: Biwase tiếp tục mở rộng hoạt động thông qua mua lại 43% cổ phần tại CTCP Đầu tư Nước Tân Hiệp, với lợi nhuận sau thuế năm 2024 đạt 210 tỷ đồng. Đồng thời, công ty đẩy mạnh đầu tư nâng công suất Nhà máy nước Nhị Thành (BIWASE Long An) lên 120.000 m³/ngày đêm (hiện đạt hơn 50% tiến độ). Ngoài ra, dự án Nhà Bích tại Bình Phước dự kiến được xin giấy phép đầu tư trong năm nay, với mục tiêu công suất 180.000 m³/ngày.
- Mở rộng mảng xử lý chất thải: BWE triển khai mở rộng nhà máy điện rác, nâng công suất thêm 12 MW lên 17 MW sau khi được UBND tỉnh Bình Dương cấp phép đầu tư. Giá thu gom rác đề xuất tăng 20% đã được Bộ Công Thương phê duyệt, nhưng vẫn chờ tỉnh xét duyệt do chưa rõ chi phí thực tế. Công ty đặt mục tiêu tăng sản lượng rác 5% – 7% mỗi năm.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của BWE năm 2025 dự báo đạt lần lượt 4.315 tỷ đồng (+9% YoY) và 769 tỷ đồng (+16,4% YoY): 1) Tăng trưởng doanh thu cung cấp nước 10%; 2) Lợi nhuận gộp duy trì ở mức 57%; 3) Chi phí tài chính tăng gần 6% do khoản vay ngoại tệ chịu áp lực tỷ giá USD/VND gia tăng; 4) Doanh thu tài chính tăng 34% YoY từ cổ tức của CTCP Đầu tư Nước Tân Hiệp.
- EPS forward cho năm 2025 đạt 3.495 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 15 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho BWE: 1) Tiếp tục mở rộng thị trường; 2) Kỳ vọng mảng xử lý rác thải có lãi; 3) Duy trì mức cổ tức ổn định.



	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	3,025	3,119	3,484	3,526	3,959	4,315
LNHĐKD (tỷ đồng)	747	845	919	980	1,050	1,163
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	24.7	27.1	26.4	27.8	26.5	26.9
Lãi ròng (tỷ đồng)	535	749	743	674	639	769
EPS (VND)	2,411	2,854	2,804	2,546	2,411	2,806
ROE (%)	15.4	17.1	14.7	12.0	10.5	14.7
P/E (x)	12.3	13.2	15.5	14.2	19.7	15.0
P/B (x)	1.9	2.1	2.1	1.7	2.0	2.1
Cổ tức/thị giá (%)	3.6	2.8	2.4	3.2	3.0	2.4

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		1 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (17/07/2025)	47,550	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	52,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	46,500	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

Điểm cắt lỗ ngắn hạn	45,000
----------------------	--------

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- BWE đang tích lũy trong vùng giá 47,000 – 48,000 đ/cp.
- BWE kỳ vọng vượt nền giá 48.000 hướng tới ngưỡng kháng cự 52,000 đồng .

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.