

Công ty Cổ phần Nước – Môi trường Bình Dương (BWE)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 –Ext: 214

Giá đóng cửa (24/11/2020) 28,100

Giá mục tiêu (12T) 34,600

Lợi nhuận kỳ vọng 23.1%

Lãi ròng (21F, tỷ đồng) 657

Tăng trưởng EPS (21F, %) 22.3

P/E (20F, x) 6.4

Vốn hoá (tỷ đồng) 4,215

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 150

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 10.0

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 6.0

Beta (12M) 0.6

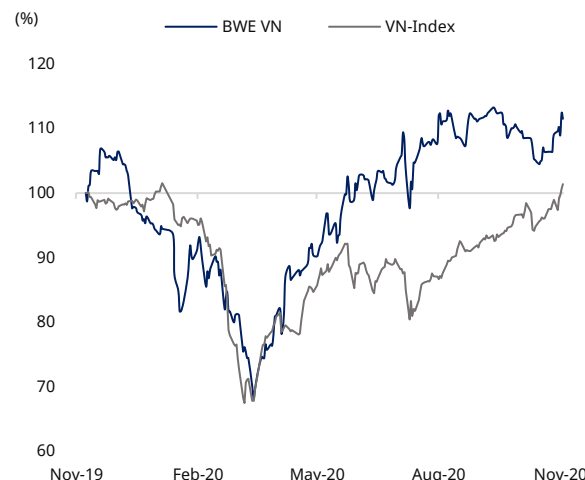
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 16,000

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 28,100

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	10.2	6.8	21.1
Tương đối	6.6	-7.2	19.2

Nước sạch đến mọi nhà

- ❑ BWE hiện đang là công ty độc quyền cung cấp nước cho mọi hoạt động sản xuất và sinh hoạt tại tỉnh Bình Dương, bao gồm 9 chi nhánh cấp nước (Khu Liên hợp, Dĩ An, Thủ Dầu Một, Tân Uyên, Dầu Tiếng, Phước Vĩnh, Bàu Bàng, Thuận An, Chơn Thành).
- ❑ Năm 2019, lượng khách hàng mới tăng thêm 30.254 khách hàng, tăng 12% cùng kỳ. Bên cạnh đó, BWE cũng phát triển thêm đường ống cấp nước tăng thêm 276.586 mét, tương ứng mức tăng 7% cùng kỳ.
- ❑ 9 tháng đầu năm 2020, doanh thu và lãi ròng lần lượt đạt 2.166 tỷ và 146 tỷ đồng, lượt tăng 21,8% và 24,6% so với cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận ở mức 41,0%, tăng nhẹ so với cùng kỳ; 2) chi phí bán hàng và quản trị doanh nghiệp lần lượt tăng 13,2% và 10,7%; 3) chi phí tài chính tăng 73% do trích lập dự phòng đầu tư và tăng chi phí đầu tư hệ thống nước.
- ❑ Năm 2020, dự báo doanh thu và lãi ròng đạt 2.972 tỷ và 537 tỷ đồng, tăng 16,7% và 12,8% cùng kỳ: 1) sản lượng cung cấp nước dự kiến đạt 168 triệu m3, tăng 8,4% cùng kỳ do BWE tiếp tục mở rộng hoạt động kinh doanh; 2) biên lợi nhuận gộp đạt mức 41,0%, tăng nhẹ so với mức 40,7%.
- ❑ Năm 2019, BWE đã đầu tư mở rộng công trình của ba nhà máy nước. Trong đó, công suất nhà máy nước Tân Hiệp được nâng lên 100.000m3/ngày đêm, nhà máy nước Nam Tân Uyên và nhà máy nước Uyên Hưng được mở rộng công suất tăng thêm lần lượt là 20.000m3/ngày đêm và 30.000m3/ngày đêm. Đây sẽ là động lực tăng trưởng cho BWE trong tương lai. Trong chiến lược dài hạn mở rộng công suất các nhà máy nước liên tục, chúng tôi kỳ vọng BWE sẽ duy trì được đà tăng trưởng sản lượng nước sạch cung cấp ở mức trung bình 12% - 15%/năm trong 5 năm tới.
- ❑ Năm 2021, dự báo doanh thu và lãi ròng đạt 3.525 tỷ và 657 tỷ đồng, tăng 18,6% và 22,3% cùng kỳ nhờ: 1) sản lượng nước sạch đạt 194 triệu m3, tăng 15,3% cùng kỳ; 2) biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ từ 41% lên 41,5% nhờ giá bán nước tăng; 3) chi phí lãi vay ở mức 190 tỷ, tăng 20% cùng kỳ.
- ❑ EPS forward 4.378 đ/cp, tương ứng mức P/E forward ở mức 6,4 lần. Đây là mức P/E quanh vùng thấp nhất kể từ khi chào sàn, ngoài ra mức P/E cũng thấp hơn nhiều so với trung bình ngành. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho BWE: 1) tăng trưởng sản lượng kỳ vọng phục hồi từ 2021; 2) BWE có lợi thế lớn về vị thế ở Bình Dương; 3) hoạt động kinh doanh ổn định với kỳ vọng cổ tức ổn định.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)	FY 2021(F)
Doanh thu	1,370	1,796	2,198	2,546	2,972	3,525
LNHĐKD	234	281	486	619	728	878
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	17.1	15.6	22.1	24.3	24.5	24.9
Lãi ròng	233	207	325	476	537	657
EPS (VND)	1,551	1,101	1,733	2,540	3,578	4,378
ROE (%)	8.4	6.7	8.7	15.1	23.2	24.5
P/E (x)	—	20.6	14.2	9.1	7.9	6.4
P/B (x)	—	1.0	0.9	1.6	1.7	1.6
Cổ tức/thị giá (%)	NA	1.1	7.3	7.4	4.3	4.3



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+7 điểm (KHẢ QUAN)
Đóng cửa (24/11/2020)	28,100	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	30,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	26,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- BWE đang trong xu hướng tăng ngắn và dài hạn khi vừa xác lập mức đóng cửa cao mới kể từ khi chào sàn tại 28.100 đ/cp.
- Dòng tiền đang có sự cải thiện tích cực với điểm số kỹ thuật ngắn hạn đạt mức +7 điểm (KHẢ QUAN).

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.