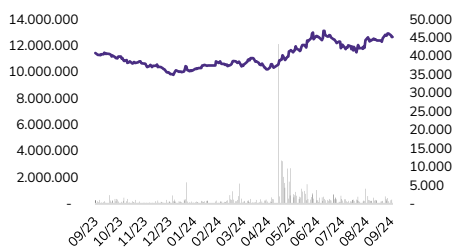


Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Nước
Ngày báo cáo	: 19/09/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 47.050
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 9940,8
SLCPLH (CP)	: 219,928,644

DIỄN BIẾN GIÁ

Nguồn: FireAnt, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	4%	18%
Tăng trưởng LNST (%)	48%	-35%
Biên LNG (%)	9008,28%	39,76%
Biên LNST (%)	23,84%	13,12%
ROA (%)	1,89%	5,49%
ROE (%)	4,04%	13,01%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,00%	1,35
EPS (VND/CP)	10.883	2.895
BVPS (VND/CP)	21.619	22.790

Nguồn: FiinPro, ABS Research

LỖ TỶ GIÁ ẢNH HƯỞNG ĐẾN LỢI NHUẬN DOANH NGHIỆP

- Kết quả kinh doanh 6T2024 của BWE ghi nhận tăng trưởng rõ rệt với doanh thu thuần (DTT) tăng lên 1.826 tỷ đồng (+17% svck), lợi nhuận gộp đạt 803 tỷ đồng (+12% svck). Đến tháng 06/2024, doanh thu chưa ghi nhận tại lĩnh vực xử lý rác thải và nước thải với tổng giá trị là 213,87 tỷ đồng. Nếu tính cả doanh thu chưa ghi nhận, tổng DTT sẽ đạt 2.087 tỷ đồng. Ngoài ra, Công ty cũng ghi nhận 49 tỷ đồng doanh thu tài chính là cổ tức từ các công ty con.
- Tuy nhiên, chi phí tài chính tài chính tăng mạnh lên 222 tỷ đồng (+65% svck), trong đó chi phí lãi vay ghi nhận 147 tỷ đồng (+13% svck) và lỗ chênh lệch tỷ giá ở mức -71 tỷ đồng so với số -2,8 cùng kỳ. Kết quả, kết thúc 6T/2024, LNST của Cổ đông Công ty mẹ giảm chỉ đạt 315 tỷ đồng (-10% svck). Công ty đã hoàn thành 45% doanh thu kế hoạch và 46% LNST kế hoạch cho năm 2024.
- Công ty giữ vững vị thế độc quyền cung cấp nước sạch tỉnh Bình Dương, tăng trưởng lợi nhuận gộp chủ yếu nhờ tăng trưởng nhu cầu nước sạch.** Tổng sản lượng nước tiêu thụ đạt 132 triệu m³ trong 8 tháng đầu năm, tăng khoảng 11% so với cùng kỳ năm ngoái. Mảng sản xuất và kinh doanh nước sạch vẫn là mảng đem lại lợi nhuận chính cho BWE với giá trị 763 tỷ đồng, chiếm đến 94% tổng lợi nhuận gộp. BWE hiện đang cung cấp 95% nguồn nước sạch cho tỉnh Bình Dương, chủ yếu cho mục đích sinh hoạt và sản xuất, chiếm lần lượt 49% và 48% tổng sản lượng. Đồng thời, tỷ lệ thất thoát nước giảm về mức thấp nhất 5% trong các năm qua, góp phần gia tăng lợi nhuận cho Công ty.
- Tổng tài sản liên tiếp gia tăng do các hoạt động sáp nhập công ty.** Kể từ đầu năm 2019, BWE tích cực tham gia mua bán, sáp nhập công ty các công ty trong ngành nước tại vùng ĐBSCL, nâng tổng tài sản lên gấp đôi đạt 12 nghìn tỷ đồng. Công ty hiện tại đang có 7 công ty con hợp nhất, đồng thời đang đầu tư vào 9 công ty liên kết với giá trị đầu tư 1,6 nghìn tỷ đồng. Khoản đầu tư góp vốn vào các đơn vị khác đạt gần 600 tỷ đồng.
- Nợ vay liên tục tăng kể từ Q2/2019.** Tính đến cuối tháng 6/2024, tổng nợ phải trả là 6.7 nghìn tỷ đồng, tăng 8% so với cùng kỳ, trong đó chủ yếu là nợ dài hạn đạt 4,7 nghìn tỷ đồng, chiếm 38,5% tổng nguồn vốn. Chỉ số đòn bẩy hiện tại tăng là 1,03 – vẫn ở ngưỡng an toàn thấp hơn 1,5 nhưng đã cao hơn gần gấp đôi so với trung bình ngành.
- Dư nợ ngoại tệ chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu nguồn vốn, chủ yếu là vay bằng USD.** Tại 30/6/2024, tổng nợ vay bằng nguồn vốn nước ngoài chưa có dấu hiệu giảm, ở mức 3,06 nghìn tỷ đồng (chiếm 44% tổng nợ). Nợ dài hạn đến hạn phải trả là 471 tỷ đồng. Việc vay nợ bằng ngoại tệ tiềm ẩn rủi ro lỗ chênh lệch tỷ giá và gia tăng chi phí tài chính.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ II/2024

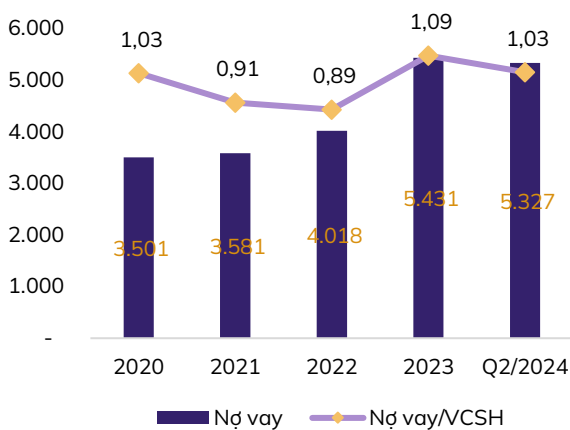
Chỉ tiêu	Q2 2023	Q2 2024	%YoY	6T/2023	6T/2024	%YoY
Doanh thu thuần	876,9	1.034,3	18,0%	1.557,5	1.826,0	17,2%
Lợi nhuận gộp	382,6	411,2	7,5%	715,3	803,4	12,3%
Biên LN gộp (%)	43,6%	39,8%	-3,9%	45,9%	44,0%	-1,9%
Chi phí bán hàng	90,1	94,5	4,8%	177,4	180,4	1,7%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	46,9	62,4	33,0%	86,0	117,1	36,1%
Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	15,6%	15,2%	-0,5%	16,9%	16,3%	-3,7%
Doanh thu tài chính	17,1	40,2	135,1%	63,1	63,3	0,3%
Chi phí tài chính	61,4	137,4	123,7%	134,6	222,0	65,0%
Chi phí lãi vay	56,6	65,4	15,5%	129,8	147,0	13,2%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	229,1	154,2	-32,7%	387,5	350,8	-9,5%
Lợi nhuận trước thuế	233,2	157,6	-32,4%	391,8	355,8	-9,2%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	209,0	135,7	-35,1%	349,8	314,9	-10,0%
Biên LN ròng (%)	23,8%	13,1%	-10,7%	22,5%	17,2%	-5,2%

Nguồn: BWE, ABS Research

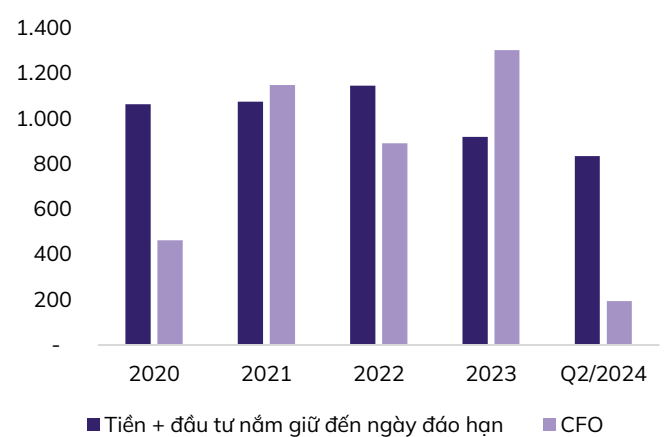
- **Chúng tôi nhận định triển vọng thời gian tới của BWE là khả quan nhờ vào các yếu tố:**

- **Nhu cầu nước sạch gia tăng** với hai kênh khách hàng chính là hộ gia đình và doanh nghiệp sản xuất. Với tốc độ tăng trưởng dân số trung bình hàng năm 5%, Bình Dương là một trong những khu vực có tốc độ gia tăng dân số và đô thị hóa nhanh nhất cả nước. Cùng với đó, theo báo cáo tháng 7 của tỉnh Bình Dương, sản xuất công nghiệp tăng gấp 2 lần so cùng kỳ năm 2023 góp phần gia tăng nhu cầu sử dụng nước.
- **Đơn giá nước tăng góp phần tăng doanh thu cho doanh nghiệp:** Thực hiện nghị quyết ngày 27/02/2023 của UBND tỉnh Bình Phước, đơn giá nước sạch sinh hoạt áp dụng năm 2023 – 2026 trên địa bàn tỉnh được phê duyệt tăng với tỷ lệ trung bình 3%/năm cho hộ dân cư nông thôn và tổ chức sản xuất vật chất, 4,5%/năm cho hộ dân cư thành thị và tổ chức kinh doanh dịch vụ.
- **Đầu tư tăng năng suất đối với cách lĩnh vực hoạt động kinh doanh, sẵn sàng phục vụ nhu cầu gia tăng:**
 - **Lĩnh vực cấp nước:** Công ty dự kiến đầu tư nâng công suất nhà máy nước Nhị Thành thêm 60.000 m³/ngày; công suất Gia Tân năm 2025 đạt 40.000-50.000m³/ngày.
 - **Lĩnh vực rác thải:** Công ty đang hoàn thiện dự án Nhà máy sản xuất phân compost 4 – công suất 840 tấn/ngày và lò đốt rác công suất 8.400kg/giờ thuộc khu liên hợp xử lý chất rắn Nam Bình Dương.

Tỷ lệ nợ vay của BWE



Dòng tiền của BWE



Nguồn: FiinPro, ABS Research

- **Công ty tích cực mở rộng địa bàn hoạt động thông qua M&A thu tóm thị phần.** Với các thương vụ sáp nhập, hiện nay địa bàn hoạt động của BWE mở rộng ra các tỉnh khu vực ĐBSCL như Long An, Đồng Nai và Cần Thơ. Đây là khu vực có nhiều dư địa phát triển cho ngành nước với tốc độ gia tăng dân số nhanh, tỷ lệ tiếp cận và sử dụng nguồn nước còn thấp và diện tích khu công nghiệp lớn.
- Ngày 6/9/2024, Công ty cùng Ngân hàng phát triển Việt Nam (VDB) đã ký kết hợp đồng tài trợ vốn dài hạn lên đến hơn 10.000 tỷ đồng để phát triển nước sạch, đáp ứng nhu cầu người dân. Việc sử dụng nguồn vốn tài trợ giúp doanh nghiệp mở rộng đầu tư, phát triển kinh doanh, tuy nhiên cũng đi kèm rủi ro gia tăng chi phí lãi vay.
- Việc Fed giảm lãi suất có thể làm giảm sức mạnh của đô-la, giảm rủi ro lỗ tỷ giá. Mới đây nhất, cổ phiếu BWE được đưa vào rổ chỉ số MSCI cho thị trường mới nổi là tín hiệu tích cực, cho thấy tiềm năng phát triển của công ty.
- Công ty đã chia cổ tức cho cổ đông năm 2023 bằng cổ phiếu với tỷ lệ 14%, nâng vốn điều lệ lên 2.199 tỷ đồng. Từ năm 2023 trở lại đây, công ty đã dừng trả cổ tức tiền mặt để dành nguồn lực cho việc đầu tư M&A các doanh nghiệp ngành nước.
- ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của BWE dự kiến là 700 tỷ đồng. EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 3.183 đ/cp & 25.573 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 14,1x và 1,7x lần tại mức giá hiện tại.

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, Hóa chất

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

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên – Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn



TRÒN VỐN TRÁI NGHIỆM ĐẦU TƯ

Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây