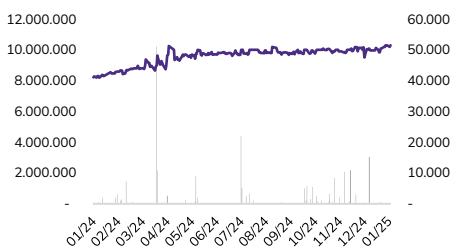


Nguyễn Thị Kỳ Duyên

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

| | |
|-----------------------|---------------|
| Ngành | : Nước |
| Ngày báo cáo | : 23/01/2025 |
| Giá hiện tại (VND/CP) | : 51.500 |
| Vốn hóa (Tỷ VND) | : 5.665 |
| SLCPLH (CP) | : 110.000.000 |

DIỄN BIẾN GIÁ

Nguồn: FireAnt, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Chỉ tiêu | 4Q23 | 4Q24 |
|----------------------|--------|--------|
| Tăng trưởng DTT (%) | 52,4% | -24,6% |
| Tăng trưởng LNST (%) | -41,2% | 32,4% |
| Biên LNG (%) | 36,4% | 56,5% |
| Biên LNST (%) | 22,7% | 39,8% |
| ROA (%) | 11,3% | 7,3% |
| ROE (%) | 13,9% | 9,0% |
| Nợ vay/VCSH (lần) | 0,13 | 0,15 |
| EPS (VND/CP) | 435 | 524 |
| BVPS (VND/CP) | 20.366 | 22.893 |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

LỢI NHUẬN Q4/2024 TĂNG SO VỚI CÙNG KỲ NHƯNG CẢ NĂM SỤT GIẢM DO SUY GIẢM DOANH THU TÀI CHÍNH

- KQKD Q4/2024 tăng so với cùng kỳ do giảm chi phí giá vốn hàng bán.
 - Doanh thu thuần (DTT) giảm so với cùng kỳ chỉ đạt 145 tỷ đồng (-24,6% svck), tuy nhiên giá vốn hàng bán giảm mạnh 48,4% svck. Nhờ vậy, lợi nhuận gộp tăng 17% svck so với cùng kỳ đạt 82 tỷ đồng.
 - Chi phí tài chính giảm đáng kể còn 18 tỷ đồng (-30% svck) giúp kết quả lợi nhuận sau thuế (LNST) của Cổ đông Công ty mẹ quý 4 tăng trưởng tốt đạt 58 tỷ đồng, tăng 32,4% svck.
- Lũy kế cả năm 2024, lợi nhuận sụt giảm do suy giảm doanh thu tài chính.
 - DTT năm 2024 tăng trưởng nhẹ đạt 544 tỷ đồng, +2,2% so với năm 2023, lợi nhuận gộp tăng 7% svck đạt 258 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp giữ ở mức cao đạt 47,3%, tăng 2,1 điểm phần trăm so với năm 2023. Tổng sản lượng nước tiêu thụ trong năm 2024 tăng trưởng đạt hơn 70,82 triệu m³, +3% so với năm 2023.
 - Trong cơ cấu doanh thu, tổng doanh thu cung cấp nước của Công ty đạt gần 492 tỷ đồng, trong đó doanh thu cung cấp nước sạch chiếm vai trò chủ đạo đạt 486 tỷ đồng (+4,2% svck, chiếm 89% tổng doanh thu). Doanh thu cung cấp nước thô giảm còn 5,5 tỷ đồng (-19,4% svck). Doanh thu từ cung cấp vật tư ngành nước cũng giảm 11% còn 53 tỷ đồng.
 - Doanh thu hoạt động tài chính suy giảm mạnh chỉ còn 27 tỷ đồng so với 124 tỷ đồng cùng kỳ (-78,3% svck). Nguyên nhân là do trong năm 2024, TDM chỉ nhận cổ tức bằng cổ phiếu từ CTCP Cấp thoát nước – môi trường Bình Dương (HOSE: BWE) với tỷ lệ 14%. Trong khi đó, trong năm 2023, TDM đã ghi nhận doanh thu tài chính đáng kể từ cổ tức bằng tiền mặt tại BWE đạt giá trị 119 tỷ đồng. Chi phí hoạt động tài chính là 45 tỷ đồng (-6,9% svck), trong đó chi phí lãi vay giảm đáng kể đạt 9 tỷ đồng (-52,7% svck) do dư nợ các khoản vay cũ giảm và khoản vay dài hạn công trình tuyến ống truyền tải nước thô D1600 nhà máy nước Dĩ An đang được vốn hóa.
 - Kết thúc năm, LNST của Cổ đông Công ty mẹ đạt 204 tỷ đồng, giảm 27,9% so với cùng kỳ. Với kết quả như vậy, Công ty đã hoàn thành 105% kế hoạch doanh thu và 106% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2024

| Chỉ tiêu | 4Q24 | 4Q23 | %YoY | 2024 | 2023 | %YoY |
|-------------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| Doanh thu thuần | 145 | 192 | -24,6% | 544 | 533 | 2,2% |
| Lợi nhuận gộp | 82 | 70 | 17,0% | 258 | 241 | 7,0% |
| Biên lợi nhuận gộp (%) | 56,5% | 36,4% | | 47,3% | 45,2% | |
| Chi phí BH&QLDN | (4) | (4) | -1,4% | (14) | (14) | -0,3% |
| Chi phí BH&QLDN/DTT (%) | -2,8% | -2,2% | | -2,6% | -2,7% | |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 5 | 8 | -44,0% | 27 | 124 | -78,3% |
| Chi phí tài chính | (18) | (26) | -30,7% | (45) | (48) | -6,9% |
| Trong đó: Chi phí lãi vay | (2) | (5) | -60,5% | (9) | (20) | -52,7% |
| Lợi nhuận thuần từ HĐKD | 64 | 48 | 34,6% | 225 | 302 | -25,4% |
| Lợi nhuận trước thuế | 64 | 48 | 33,7% | 225 | 302 | -25,4% |
| LNST cổ đông công ty mẹ | 58 | 43 | 32,4% | 204 | 283 | -27,9% |
| Biên lợi nhuận ròng (%) | 39,8% | 22,7% | | 37,5% | 53,2% | |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

- **Công ty có tình hình tài chính lành mạnh với đòn bẩy tài chính thấp.**
- **Lượng tiền và tiền gửi ngân hàng tăng mạnh.** Tại ngày 31/12/2024, tổng tài sản của TDM đạt 3.023 tỷ đồng (+16,1% so với cuối năm 2023). Giá trị các khoản tiền và tiền gửi ngân hàng đạt 420 tỷ đồng (tăng 2,8 lần svck, chiếm 13,9% tổng tài sản). Công ty có lịch sử chi trả cổ tức bằng tiền mặt tương đối đều đặn với tỷ lệ thấp nhất là 8%/năm từ năm 2017, trong đó tỷ lệ trả cổ tức cho cổ đông nắm giữ năm 2024 là 14%.
- **Các khoản phải thu ngắn hạn đã giảm mạnh.** Tại ngày 31/12/2024, phải thu ngắn hạn của TDM chỉ còn 156 tỷ đồng, giảm 55,4% so với cuối năm 2023.
- **Đầu tư tài chính dài hạn tăng mạnh do mở rộng đầu tư vào các doanh nghiệp ngành nước.** Giá trị đầu tư dài hạn tại ngày 31/12/2024 đạt 1.662 tỷ đồng, tăng 19,8% so với cuối năm 2023, chiếm 55% tổng tài sản. Trong đó chủ yếu là đầu tư tại công ty liên kết đạt 1.532 tỷ đồng (+24,4% svck). Trong năm 2024, công ty đã nhận chuyển nhượng cổ phần tại CTCP Cấp nước Cà Mau (UpCoM: CMW) và chào mua công khai cổ phiếu Cấp nước Cần Thơ (UpCoM: CTW) với giá trị thực hiện lần lượt là 55 tỷ đồng và 195 tỷ đồng. Ngoài ra, công ty cũng thực hiện góp bổ sung vốn để thanh toán mua cổ phần tại CTCP Biwase Quảng Bình và CTCP Cấp nước Gia Tân.
- **Vay nợ dài hạn tăng so với đầu năm do đầu tư tăng năng suất, tuy nhiên đòn bẩy tài chính vẫn ở mức an toàn.**
 - Tại 31/12/2024, tổng nợ vay của TDM là 379 tỷ đồng (+42% so với cuối năm 2023), trong đó vay nợ ngắn hạn là 112 tỷ đồng (-47,6% svck), vay nợ dài hạn là 267 tỷ đồng, tăng mạnh so với số 52 tỷ đồng cuối năm 2023. Mục đích cho khoản tăng vay nợ dài hạn này là để thực hiện dự án tuyến ống nước chuyển tải nước thô DN1600 từ Trạm bơm nước thô Tân Ba về Nhà máy nước Dĩ An. Mặc dù nợ vay trong kỳ tăng nhưng chi phí lãi vay vẫn giảm 52,7% svck do Công ty vốn hóa khoản vay dài hạn. Tuy nhiên, do đây là khoản vay nợ ngoại tệ bằng USD, chúng tôi cho rằng công ty sẽ chịu rủi ro lỗ chênh lệch tỷ giá. Trong năm 2024, TDM đã ghi nhận lỗ chênh lệch tỷ giá đạt giá trị hơn 9 tỷ đồng trong khi cùng kỳ không có khoản này.
 - Tỷ lệ nợ vay/VSCH của Công ty hiện đang ở 0,15 lần. Tỷ lệ này cao hơn so với mức 0,13 lần của năm 2023, tuy nhiên chúng tôi đánh giá đòn bẩy tài chính của TDM vẫn ở mức an toàn.

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

- ✓ **Nhu cầu nước sạch gia tăng.** Tỉnh Bình Dương đặt mục tiêu tăng công suất nước tăng lên 1.500.000 m³/ngày cho đến năm 2030. Trong đó, các yếu tố tăng trưởng nhu cầu chủ yếu đến hai kênh:

- Kênh khách hàng hộ gia đình: 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, tạo ra nhu cầu lớn đối với dịch vụ cấp nước sạch.
 - Kênh khách hàng sản xuất: Trong năm 2025, tỉnh Bình Dương đặt kế hoạch trở thành thủ phủ công nghiệp hàng đầu cả nước với mục tiêu tăng trưởng GRDP trên 10%, trong đó ngành công nghiệp sản xuất đóng góp 64%. Các khu công nghiệp đi vào hoạt động như Khu công nghiệp Việt Nam Singapore (VSIP) III tại thành phố Tân Uyên (1.000 ha) và Khu công nghiệp Cây Trường (1.000 ha) tại huyện Bàu Bàng không chỉ thúc đẩy phát triển kinh tế mà còn gia tăng đáng kể nhu cầu sử dụng nước sạch trong khu vực.
 - Công ty giữ vững vị thế cung cấp nước sạch tại tỉnh Bình Dương với đầu ra và đầu vào ổn định. Cụ thể, với vị trí gần sông Đồng Nai, TDM có thể tiếp cận với nguồn nguyên liệu đầu vào dồi dào. Về đầu ra, Công ty có hợp đồng cung cấp nước sạch qua đồng hồ tổng cho khách hàng duy nhất là BWE. TDM hiện đang chiếm đến 35,41% sản lượng nước tiêu thụ của BWE trong năm 2024. Với vị thế độc quyền trong phân phối nước sạch tại Bình Dương, BWE & TDM sẽ tiếp tục hưởng lợi trực tiếp từ nhu cầu nước gia tăng do sự phát triển kinh tế và gia tăng dân số trong khu vực.
- ✓ **Đầu tư gia tăng năng suất.** Công ty đang sở hữu hai nhà máy nước là Dĩ An và Bàu Bàng với tổng công suất 260 nghìn m³/ngày đêm. Các dự án đầu tư gia tăng năng suất của TDM bao gồm:
 - Dự án xây dựng tuyến ống chuyển tải nước thô D1600 từ công trình thu Tân Ba về nhà máy nước Dĩ An. Dự án đã được hoàn thành, nghiệm thu và đưa vào sử dụng từ tháng 12/2024.
 - Dự án đầu tư hệ thống cấp nước khu vực Bàu Bàng công suất 320.000 m³ /ngày đêm – Giai đoạn 1 (công suất 100.000 m³/ngày đêm, thời gian 2024 – 2026). Dự kiến sau khi hoàn thành, dự án sẽ góp phần cải thiện đáng kể công suất xử lý nước của TDM.
 - ✓ **Mở rộng thị trường thông qua đầu tư các công ty trong ngành nước.** Trong năm 2024, TDM đã tăng sở hữu tại công ty CTCP Cấp thoát nước Cần Thơ (UPCoM: CTW) lên 22,96% và CTCP Cấp thoát nước Cà Mau (UPCoM: CMW) lên 24,39%. Đây là bước đi chiến lược giúp TDM mở rộng thị phần và gia tăng ảnh hưởng tại khu vực Đồng bằng sông Cửu Long, một khu vực giàu tiềm năng trong ngành cấp thoát nước. Tại thời điểm ngày 31/12/2024, Công ty đang sở hữu tổng cộng tổng cộng 7 công ty liên kết đều là các công ty trong ngành nước tại các tỉnh khu vực phía Nam.
 - ✓ **Doanh thu tài chính năm 2025 dự kiến tăng do nhận cổ tức tiền mặt từ BWE.** Theo Nghị Quyết ĐHCĐ năm 2024 của BWE, công ty BWE dự kiến sẽ chi trả cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 14%. Hiện, TDM đang sở hữu 37,42% vốn cổ phần tại BWE, chúng tôi cho rằng năm 2025, TDM sẽ nhận được khoản cổ tức từ BWE với số tiền là 107 tỷ đồng, góp phần cải thiện lợi nhuận của TDM.
 - ✓ ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2025F của BWE dự kiến là 290 tỷ đồng. EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 2.636 đ/cp & 24.256 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 19,5x và 2,1x 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.buiminh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư – Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tra hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây