

BẢN TIN ĐHCĐ

Ngày 30 tháng 03 năm 2021

Chuyên viên phân tích

Trịnh Văn Hà

tvha@vcbs.com.vn

+84-28 3820 0751 (Ext: 643)

TDM – TĂNG TRƯỞNG NHỜ NHÀ MÁY MỚI VÀ CỔ TỨC TỪ BWE

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP 2020

Doanh thu tăng trưởng 11,5% yoy đến từ sản lượng tiêu thụ 6% yoy, giá bán nước tăng 5% yoy. LNST giảm 13,4% yoy do giảm doanh thu tài chính từ cổ tức BWE. Nếu không tính tác động của cổ tức này thì LNST vẫn tăng mức 8% so với cùng kỳ.

DỰ KIẾN Q1/2021

Doanh thu đạt 89 tỷ đồng (+7,2% yoy), LSNT ước đạt 40 tỷ đồng, tương đương với cùng kỳ (không tính thu nhập cổ tức từ BWE).

KẾ HOẠCH 2021 TĂNG TRƯỞNG MẠNH

Doanh thu đạt 453 tỷ đồng (+17% yoy) và LNST đạt 265 tỷ đồng (+53% yoy) do tăng doanh thu tài chính từ cổ tức BWE (TDM sở hữu 38,5%) và cổ tức từ DNW (TDM sở hữu 14,75%).

ĐÁNH GIÁ DOANH NGHIỆP

Chúng tôi đánh giá doanh nghiệp hoạt động ổn định, doanh thu dự kiến sẽ tăng trưởng dài hạn ở mức 7-10% nhờ vào nhu cầu sử dụng từ dân dụng lẫn công nghiệp tại khu công nghiệp Bàu Bàng.

Chúng tôi dự báo doanh thu 2021 của TDM đạt **460 tỷ đồng (+19% yoy)**, **LNST đạt 270 tỷ đồng** (201 tỷ đồng (+16% yoy) nếu không tính tác động của cổ tức BWE).

ĐỊNH GIÁ

VCBS khuyến nghị **KHẢ QUAN** với TDM với **giá mục tiêu đạt 32.900 đồng/cổ phiếu (+14% so với giá đóng cửa ngày 30/03/2021)** dựa trên tiềm năng tăng trưởng mạnh trong năm 2021.

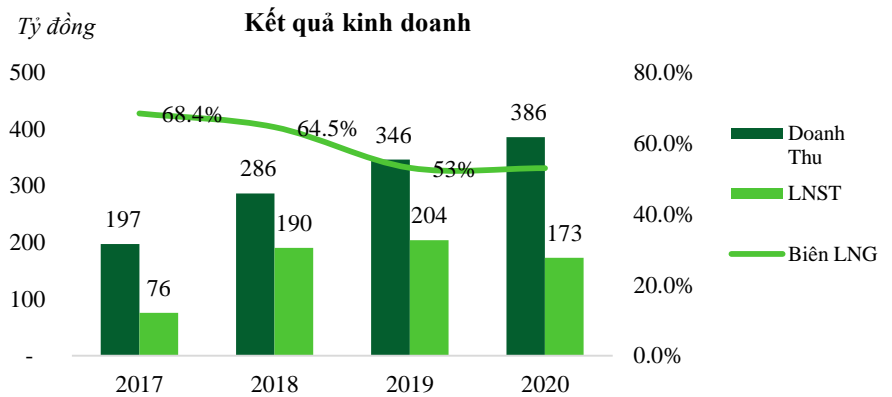
KQKD 2020 và Q1.2021

Doanh thu 2020 đạt 386 tỷ đồng (+11,5% yoy). Sản lượng nước sản xuất trong năm đạt 62,23 triệu m³, tiêu thụ 61,5 triệu m³. Tỷ lệ nước dự dùng, thất thoát chỉ 1,2% do cung cấp si cho BWE.

Biên lợi nhuận gộp đạt 52,9% tương đương với cùng kỳ do đã thay đổi chính sách khấu hao từ năm 2019.

Doanh thu hoạt động tài chính giảm 72% so với cùng kỳ, chỉ đạt 20,4 tỷ đồng do Q4 năm nay chưa nhận khoảng 69 tỷ đồng cổ tức từ BWE. Đồng thời, chi phí lãi vay cũng sụt giảm mạnh còn 33 tỷ đồng (-21% yoy).

Kết quả LNST đạt 173 tỷ đồng (-15,1% yoy) do giảm doanh thu tài chính từ cổ tức BWE.



Nguồn: TDM, VCBS tổng hợp

Theo thông tin cập nhật từ công ty: Trong 2 tháng đầu năm 2021, sản lượng tiêu thụ đạt 8,4 triệu m³, doanh thu đạt 58,6 tỷ đồng, và LNST đạt 19,4 tỷ đồng. Dự kiến Q1.2021, doanh thu đạt 89 tỷ đồng (+7,2% yoy), LNST ước đạt 40 tỷ đồng, tương đương với cùng kỳ (chưa tính tới cổ tức từ BWE).

THÔNG CẬP NHẬT

❖ Hoàn thành mở rộng 02 nhà máy.

Theo thông tin từ doanh nghiệp, nhà máy nước Dĩ An mở rộng GĐ3 với công suất 100.000m³ ngày/đêm đã đưa vào hoạt động vào tháng 12/2020, nâng tổng công suất lên 200.000 m³/ngày đêm. Năm 2019, nhà máy này chạy với công suất gần 140%. Trong Q1, nhà máy vận hành mức 190.000 m³/ngày đêm, và tối đa vẫn có thể chạy mức 280.000 m³/ngày đêm. Theo tính toán của công ty, đến 2025 sẽ chạy tối đa công suất và phải đầu tư thêm nhà máy mới.

Giai đoạn 2 nhà máy Bầu Bàng với công suất 30.000 m³/ngày đêm đã vận hành vào tháng 12. 2020 giúp nâng gấp đôi công suất phục vụ hoàn toàn cho các nhà máy, xí nghiệp trong KCN Bầu Bàng.

❖ Nhu cầu đầu tư mới:

Đề chuẩn bị cho nhu cầu tăng cao của KCN Bầu Bàng, TDM sẽ đầu tư tuyến ống nước thô tự chảy từ Hồ Phước Hòa về nhà máy với giá trị đầu tư khoảng 63 tỷ đồng, dự kiến trong năm sẽ xong. Đây là tuyến ống nước thô thứ 2, song song với đường ống ban đầu với đường kính lên 2.400 mm dọc theo hành lang suối Bầu Lòng.

Dự kiến tới năm 2023, khi nhà máy Bàu Bàng sản xuất gần tới đa công suất sẽ tiếp tục đầu tư tuyến ống từ nhà máy xử lý về KCN Bàu Bàng, phục vụ cho phân phối để tăng khả năng truyền dẫn nước.

Đầu tư tại nhà máy Dĩ An 01 đoạn ống qua đường để chờ sẵn, sau này có thể tiếp tục mở rộng hệ thống cấp nước.

Tổng mức đầu tư cho 02 hạng mục này trong năm 2021 khoảng 150 tỷ đồng và sử dụng vốn tự có hoặc vay từ ngân hàng Shinhan hoặc quỹ phát triển Bình Dương.

❖ **Về kế hoạch phân phối lợi nhuận:**

- Chia cổ tức bằng tiền: 12% trên vốn điều lệ (120 tỷ đồng)
- Quỹ đầu tư phát triển: 20% LNST (34,6 tỷ đồng)
- Quỹ khen thưởng phúc lợi: 6% (10,38 tỷ đồng)
- LNGL: 1,069 tỷ đồng

❖ **Kế hoạch KD năm 2021.**

TT	Chỉ tiêu	2020	2021	+/- % yoy
1	Nước sản xuất (triệu m ³)	62,23	69,87	12%
2	Nước tiêu thụ (m ³)	61,5	68,9	12%
3	Doanh thu nước (tỷ đồng)	385,6	453,1	18%
4	LNST (tỷ đồng)	182,8	273,8	50%
5	LNST (tỷ đồng)	172,96	264,99	53%
6	Cổ tức	12%	12%	0%

Nguồn: TDM, VCBS tổng hợp

Trong Q1.2021, TDM sẽ nhận được khoảng 69 tỷ đồng tiền cổ tức từ BWE. Do đó, LNST 2021 dự kiến tăng 53% yoy.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Doanh nghiệp có hoạt động giản đơn, sử dụng nước mặt/nước hồ về xử lý nước rồi bán thẳng cho BWE phân phối tới khách hàng. Sản lượng nước tiêu thụ phụ thuộc vào nhu cầu và khả năng đầu nối của khách hàng tới mạng lưới phân phối của BWE. Hiện tại, doanh nghiệp không có sự cạnh tranh nào trong việc sản xuất nước sạch.

Doanh thu sẽ tiếp tục tăng trưởng ở mức 7 – 10% trong vòng 05 năm tới do nhu cầu sử dụng từ dân dụng lẫn công nghiệp đều gia tăng nhất là khu vực KCN và khu dân cư Bàu Bàng.

Doanh nghiệp hoạt động ổn định, có mức tăng trưởng tốt đi kèm với nhu cầu đầu tư mạng lưới truyền dẫn, nhà máy nước liên tục và có thể tạo ra lợi nhuận đều đặn hàng năm. Dòng thời dòng tiền sẽ mạnh trong vòng 03 năm tới do chưa có nhu cầu mở rộng. Từ đó tăng khả năng trả cổ tức cho các cổ đông. Tỷ lệ chia cổ tức hàng năm sẽ ổn định và có thể tăng trong thời gian tới. Tỷ suất cổ tức khoảng 4,2% ở mức thị giá hiện tại. PE hiện tại đạt 16x, do kỳ vọng vào việc KQKD quý tới tăng trưởng mạnh nhờ cổ tức từ BWE.

Chúng tôi sử dụng mức P/E hợp lý cho TDM đạt khoảng 12,2x – trung bình trong quá khứ để đánh giá TDM. Cổ phiếu TDM thích hợp cho các nhà đầu tư đầu tư hướng cổ tức lẫn tăng trưởng do với mức tăng trưởng tốt so với các công ty trong cùng ngành nước.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lý Hoàng Anh Thi

Phó trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Trịnh Văn Hà

Chuyên viên Phân tích

tvha@vcbs.com.vn