

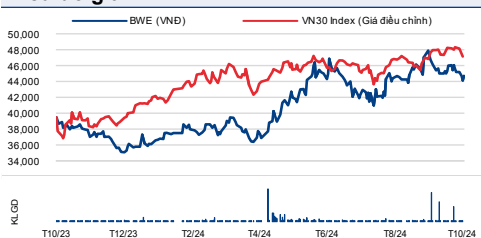
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ56,000
Tiềm năng tăng/giảm: 25.3%

Giá cổ phiếu (đồng) (25/10/2024)	44,700
Mã Bloomberg	BWE VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	34,913-47,900
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	44,750
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	9,831
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	388
Slg CP lưu hành (tr.đv)	220
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	108
Slg CP NN được mua (tr.đv)	80.3
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	12.5%
Tỷ lệ freefloat	30.0%
Cổ đông lớn	Nước Thủ Dầu Một (37.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	3,526	3,849	4,229
EBITDA đc (tỷ đồng)	2,842	1,818	2,037
LNTT (tỷ đồng)	762	841	1,118
LNT ĐC (tỷ đồng)	559	632	865
FCF (tỷ đồng)	(792)	363	743
EPS ĐC (đồng)	2,900	3,059	3,935
DPS (đồng)	1,327	0	1,300
BVPS (đồng)	24,891	26,398	29,533
T.trưởng EBITDA (%)	71.4	(36.0)	12.0
T.trưởng EPS ĐC (%)	(9.21)	1.64	24.8
Tăng trưởng DPS (%)	8.33	(100)	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	80.6	47.2	48.2
Tỷ suất LNTTT (%)	21.6	21.8	26.4
Tỷ suất LNT ĐC (%)	19.1	19.1	23.1
Tỷ lệ LN trả CT (%)	38.0	0	29.3
Nợ thuần/VCSH (%)	101	74.7	60.5
ROAE (%)	14.5	13.8	15.9
ROACE (%)	11.0	10.8	11.7
EV/doanh thu (lần)	3.80	3.66	3.23
EV/EBITDA ĐC (lần)	4.71	7.75	6.71
P/E ĐC (lần)	15.4	14.6	11.4
P/B (lần)	1.80	1.69	1.51
Lợi suất cổ tức (%)	2.97	0	2.91

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

BWE là công ty cấp nước lớn thứ ba Việt Nam với tổng công suất thiết kế 0.8 triệu mét khối/ngày với thị trường chính ở Bình Dương. BWE cũng tham gia kinh doanh mảng xử lý rác thải và nước thải và tích cực trong việc mua những công ty nước ở tỉnh khác

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Nam
Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
nam.nhoang@hsc.com.vn
+84 9 8925 9210

KQKD Q3/2024 sát với dự báo

- LNST Q3/2024 của BWE đạt 182 tỷ đồng (tăng 7% so với cùng kỳ), sát với dự báo của HSC cũng như của thị trường.
- Sản lượng tiêu thụ Q3/2024 tăng 9% đạt 50 triệu m3 (tăng 7,6% so với cùng kỳ). Doanh thu HĐ tài chính cũng tăng 20% so với cùng kỳ đạt 53 tỷ đồng nhờ cổ tức tiền mặt nhận được từ CTCP Đầu tư Xây dựng Chánh Phú Hòa và công ty Nước Đồng Nai.
- Giá mục tiêu theo phương pháp tổng hợp từng phần (SoTP) là 56.000đ với tiềm năng tăng giá 24,4%.

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2024

LNST Q3/2024 của BWE đạt 182 tỷ đồng (tăng 7% so với cùng kỳ), sát với dự báo của HSC cũng như của thị trường. Tính chung 9 tháng đầu năm 2024, LNST đạt 511 tỷ đồng (giảm 3% so với cùng kỳ), bằng 68% dự báo cho cả năm 2024 của HSC và hoàn thành 73% kế hoạch HKKD mà BWE đề ra.

Sản lượng tiêu thụ tăng 9% so với cùng kỳ

Sản lượng tiêu thụ Q3/2024 tăng 9% đạt 50 triệu m3 (tăng 7,6% so với cùng kỳ). Doanh thu HĐ tài chính cũng tăng 20% so với cùng kỳ đạt 53 tỷ đồng nhờ cổ tức tiền mặt nhận được từ CTCP Đầu tư Xây dựng Chánh Phú Hòa và công ty Nước Đồng Nai.

Vào tháng 10, CTCP Nước Sài Gòn-Cần Thơ (BWE sở hữu 65% cổ phần) đã tổ chức ĐHCĐ bất thường để thay đổi tên công ty thành CTCP Nước Biwase Cần Thơ. ĐHCĐ bất thường cũng đã bầu HĐQT, Ban kiểm soát và Ban điều hành mới của Công ty, đồng thời tăng vốn điều lệ từ 50 tỷ đồng lên 100 tỷ đồng. Công ty có kế hoạch đầu tư vào Nhà máy nước Sài Gòn - Mekong với công suất 50 nghìn m3/ngày (giai đoạn 1 là 25 nghìn m3/ngày) và bắt đầu hoạt động vào năm 2025 (trong khi tổng công suất cung cấp nước sạch của BWE là 820 nghìn m3/ngày). Nhà máy nước này sẽ bán buôn nước cho Nhà máy nước Cần Thơ 2 (BWE sở hữu 48% cổ phần). Chiến lược này khiến chúng ta nhớ đến đến chiến lược ở Bình Dương, nơi TDM bán buôn nước sạch cho BWE để BWE phân phối.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào

Giá mục tiêu theo phương pháp SoTP của BWE là 56.000đ với tiềm năng tăng giá 24,4%. BWE đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2024 và 2025 lần lượt là 14,6 và 11,3 lần. HSC ưa thích BWE vì đây là một trong những cơ hội tốt để đầu tư vào ngành nước. Xét các yếu tố cơ bản của cổ phiếu, chúng tôi ưa thích BWE vì Công ty tập trung vào việc mở rộng công suất và có tỷ lệ thất thoát nước thấp chỉ 5%. Do đó, BWE có thể hưởng lợi khi công suất dự báo có tốc độ tăng trưởng kép hằng năm trong 7 năm tới đạt 13% và giá nước dự báo tăng 3% mỗi năm trong giai đoạn 2025-2029.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 28/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q3/2024, BWE

LNST đạt 191 tỷ đồng, sát với dự báo của HSC

Tỷ đồng	Q3/2 4	Q3/2 3	So với cùng kỳ	9T24	9T23	So với cùng kỳ	Kế hoạch Công ty 2024	Dự báo HSC 2024
Doanh thu	942.4	840.5	12%	2768.4	2,398.0	15%	68%	72%
Giá vốn hàng bán	-	-	16%	-	-	19%		
	547.8	473.7		1570.3	1,315.9			
Lợi nhuận gộp	394.6	366.8	8%	1,198	1,082	11%		
Chi phí BH&QL	-	-	20%	-	-	16%		
	171.3	142.3		-468.8	-405.7			
Thu nhập tài chính	52.7	44.0	20%	116	107.1	8%		
Thu lãi tiền gửi	9.6	6.3	52%	21.5	24.7	-13%		
Cổ tức	43.1	37.7	14%	92.4	74.4	24%		
Chi phí tài chính	-78.9	-85.6	-8%	-300.9	-220.2	37%		
Lãi tiền vay	-70.4	-85.6	-18%	-217.4	-215.4	1%		
Lỗ tỷ giá đã thực hiện	0.0	0.0		3.7	-2.0			
Lỗ tỷ giá chưa thực hiện	7.5	0.0		-63.6	-2.8	2169%		
Thu nhập từ công ty liên kết	14.4	10.3	40%	18	17.4	3%		
Thu nhập khác	2.1	1.8	19%	7.1	6.0	18%		
LNST	213.6	194.9	10%	569.3	586.7	-3%		68%
LNST	191.3	178.1	7%	511.1	528.8	-3%	73%	68%
Lợi nhuận thuần	182.0	177.0	3%	496.9	526.8	-6%		68%

Nguồn: BWE, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	3,484	3,526	3,849	4,229	4,611
Lợi nhuận gộp	1,421	1,564	1,687	1,949	2,198
Chi phí BH&QL	(502)	(584)	(580)	(638)	(695)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	919	980	1,106	1,311	1,503
Lãi vay thuần	(121)	(268)	(311)	(243)	(279)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	18.2	43.4	45.5	50.1	52.6
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	22.6	7.09	0	0	0
LN TT	838	762	841	1,118	1,276
Chi phí thuế TNDN	(91.6)	(79.9)	(92.5)	(123)	(140)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(3.72)	(7.52)	(15.0)	(19.9)	(22.7)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	743	674	734	975	1,113
Lợi nhuận thuần ĐC	618	559	632	865	967
EBITDA ĐC	1,658	2,842	1,818	2,037	2,243
EPS (đồng)	3,851	3,496	3,553	4,435	5,060
EPS ĐC (đồng)	3,203	2,900	3,059	3,935	4,395
DPS (đồng)	1,225	1,327	0	1,300	1,300
Slg CP bình quân (triệu đv)	193	193	206	220	220
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	193	193	220	220	220
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	193	193	220	220	220

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	275	655	1,176	1,594	2,133
Đầu tư ngắn hạn	872	265	385	423	461
Phải thu khách hàng	912	781	1,012	1,112	1,213
Hàng tồn kho	714	923	789	867	945
Các tài sản ngắn hạn khác	13.1	81.8	19.2	21.1	23.1
Tổng tài sản ngắn hạn	2,786	2,706	3,382	4,017	4,776
TSCĐ hữu hình	3,617	4,538	4,650	4,775	4,915
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	1,000	1,395	1,395	1,395	1,395
Đầu tư vào Cty LD,LK	848	1,481	1,481	1,481	1,481
Tài sản dài hạn khác	1,737	2,002	2,080	2,166	2,252
Tổng tài sản dài hạn	7,201	9,416	9,606	9,817	10,044
Tổng cộng tài sản	9,987	12,122	12,988	13,834	14,819
Nợ ngắn hạn	1,326	1,433	1,433	1,433	1,433
Phải trả người bán	184	453	204	224	244
Nợ ngắn hạn khác	281	320	312	343	374
Tổng nợ ngắn hạn	1,989	2,385	2,169	2,241	2,314
Nợ dài hạn	2,692	3,997	3,997	3,997	3,997
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	5.42	11.6	7.70	8.46	9.22
Nợ dài hạn khác	763	764	847	930	1,015
Tổng nợ dài hạn	3,460	4,773	4,852	4,936	5,021
Tổng nợ phải trả	5,449	7,158	7,021	7,178	7,335
Vốn chủ sở hữu	4,494	4,802	5,806	6,495	7,322
Lợi ích cổ đông thiểu số	44.1	162	162	162	162
Tổng vốn chủ sở hữu	4,538	4,964	5,967	6,657	7,484
Tổng nợ phải trả và VCSH	9,987	12,122	12,988	13,834	14,819
BVPS (đ)	23,293	24,891	26,398	29,533	33,293
Nợ thuần/(tiền mặt)	3,743	4,776	4,255	3,837	3,298

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	919	980	1,106	1,311	1,503
Khấu hao	(739)	(1,862)	(712)	(725)	(740)
Lãi vay thuần	(121)	(268)	(311)	(243)	(279)
Thuế TNDN đã nộp	(92.6)	(71.3)	(99.7)	(123)	(140)
Thay đổi vốn lưu động	(127)	142	(251)	(107)	(108)
Khác	35.9	(1,497)	(39.1)	14.8	(36.8)
LCT thuần từ HKKD	1,303	1,070	1,075	1,469	1,605
Đầu tư TS dài hạn	(739)	(1,862)	(712)	(725)	(740)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	(912)	651	(195)	(123)	(124)
LCT thuần từ HĐĐT	(1,650)	(1,212)	(907)	(849)	(864)
Cổ tức trả cho CSH	(236)	(256)	0	(286)	(286)
Thu từ phát hành CP	0	964	86.6	0	0
Tăng/giảm nợ	437	1,413	0	0	0
Khác	(54.4)	(1,600)	266	83.6	84.1
LCT thuần từ HĐTC	146	521	353	(202)	(202)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	476	275	655	1,176	1,594
LCT thuần trong kỳ	(201)	380	521	418	539
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	275	655	1,176	1,594	2,133
Dòng tiền tự do	564	(792)	363	743	865

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	40.8	44.3	43.8	46.1	47.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	47.6	80.6	47.2	48.2	48.6
Tỷ suất LNT (%)	21.3	19.1	19.1	23.1	24.1
Thuế TNDN hiện hành (%)	10.9	10.5	11.0	11.0	11.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	11.7	1.21	9.16	9.88	9.04
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	0.36	71.4	(36.0)	12.0	10.1
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(6.04)	(9.45)	12.9	37.0	11.7
Tăng trưởng EPS (%)	(2.16)	(9.21)	1.64	24.8	14.1
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(7.36)	(9.45)	5.50	28.6	11.7
Tăng trưởng DPS (%)	5.02	8.33	(100)	nm	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	31.8	38.0	0	29.3	25.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	17.7	14.5	13.8	15.9	16.1
ROACE (%)	12.2	11.0	10.8	11.7	12.5
Vòng quay tài sản (lần)	0.37	0.32	0.31	0.32	0.32
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.42	1.09	0.97	1.12	1.07
Số ngày tồn kho	126	172	133	139	143
Số ngày phải thu	161	145	171	178	183
Số ngày phải trả	32.5	84.2	34.4	35.9	37.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	85.0	101	74.7	60.5	46.4
Nợ/tài sản (%)	41.0	45.3	42.5	39.9	37.3
EBIT/lãi vay (lần)	7.57	3.65	3.56	5.39	5.38
Nợ/EBITDA (lần)	2.47	1.93	3.03	2.71	2.47
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.40	1.13	1.56	1.79	2.06
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	3.55	3.80	3.66	3.23	2.85
EV/EBITDA ĐC (lần)	7.46	4.71	7.75	6.71	5.85
P/E (lần)	11.6	12.8	12.6	10.1	8.83
P/E ĐC (lần)	14.0	15.4	14.6	11.4	10.2
P/B (lần)	1.92	1.80	1.69	1.51	1.34
Lợi suất cổ tức (%)	2.74	2.97	0	2.91	2.91

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn