

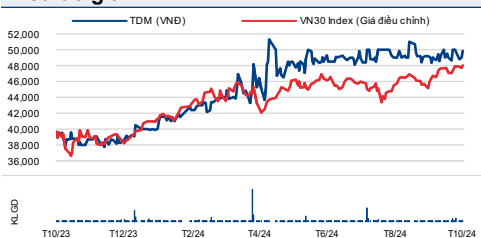
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ66,000
Tiềm năng tăng/giảm: 32.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (18/10/2024)	49,850
Mã Bloomberg	TDM VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	37,768-51,300
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	49,260
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	5,484
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	218
Slg CP lưu hành (tr.đv)	110
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	55.0
Slg CP NN được mua (tr.đv)	3.52
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	46.8%
Tỷ lệ freefloat	70.0%
Cổ đông lớn	VCI (14.1%)

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)	533	545	587
EBITDA đc (tỷ đồng)	308	369	399
LNTT (tỷ đồng)	302	215	328
LNT ĐC (tỷ đồng)	424	445	537
FCF (tỷ đồng)	260	141	352
EPS ĐC (đồng)	4,243	4,326	4,980
DPS (đồng)	1,300	1,500	1,600
BVPS (đồng)	20,366	19,740	20,823
T.trưởng EBITDA (%)	2.92	19.8	8.09
T.trưởng EPS ĐC (%)	28.6	(35.0)	45.5
Tăng trưởng DPS (%)	8.33	15.4	6.67
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	57.8	67.7	67.9
Tỷ suất LNTT (%)	56.7	39.5	55.9
Tỷ suất LNT ĐC (%)	53.2	35.5	50.3
Tỷ lệ LN trả CT (%)	45.9	81.4	59.6
Nợ thuần/VCSH (%)	8.09	3.74	(3.93)
ROAE (%)	13.9	9.20	13.2
ROACE (%)	10.7	10.5	11.3
EV/doanh thu (lần)	9.66	10.2	9.18
EV/EBITDA ĐC (lần)	16.7	15.1	13.5
P/E ĐC (lần)	11.7	11.5	10.0
P/B (lần)	2.45	2.53	2.39
Lợi suất cổ tức (%)	2.61	3.01	3.21

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

TDM là công ty nước với công suất đạt 260,000 mét khối nước/ngày. TDM sở hữu 37.42% cổ phần của BWE, công ty nước có công suất lớn thứ 3 tại Việt Nam

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

- Trong Q3/2024, TDM ghi nhận doanh thu đạt 106 tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ) với LNTT đạt 62 tỷ đồng (tăng 2% so với cùng kỳ). Tính chung 9 tháng đầu năm 2024, doanh thu đạt 400 tỷ đồng (tăng 17% so với cùng kỳ) trong khi LNTT đạt 161 tỷ đồng (giảm 37% so với cùng kỳ).
- Trong 9 tháng đầu năm 2024, doanh thu HĐKD cốt lõi tăng 3% so với cùng kỳ đạt 352 tỷ đồng, nhờ khối lượng nước tiêu thụ tăng 3%. Doanh thu mảng thương mại đạt 48 tỷ đồng (so với mức 0 đồng trong 9 tháng đầu năm 2023) nhưng LNTT giảm do không còn khoản thu nhập từ cổ tức 93 tỷ đồng từ BWE đã ghi nhận trong 9 tháng đầu năm 2023.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với TDM trên cơ sở công suất nước sạch dự báo tăng trưởng với tốc độ tăng trưởng kép trong 7 năm tới đạt 13% và giá bán nước sạch tăng 3% mỗi năm trong giai đoạn 2025-2029..

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2024

Trong Q3/2024, doanh thu đạt 106 tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ) và LNTT đạt 62 tỷ đồng (tăng 2% so với cùng kỳ). Tính chung 9 tháng đầu năm 2024, tổng doanh thu đạt 400 tỷ đồng (tăng 17% so với cùng kỳ, đạt 73% dự báo cho cả năm 2024 của HSC và hoàn thành 80% kế hoạch kinh doanh cho cả năm của TDM) trong khi LNTT đạt 161 tỷ đồng (giảm 37% so với cùng kỳ, đạt 75% dự báo cho cả năm của HSC và hoàn thành 75% kế hoạch kinh doanh cho cả năm của TDM).

Doanh thu HĐKD cốt lõi trong 9 tháng đầu năm 2024 tăng 3% so với cùng kỳ

Trong 9 tháng đầu năm 2024, doanh thu mảng kinh doanh cốt lõi là cung cấp nước sạch đã đạt 352 tỷ đồng (tăng 3% so với cùng kỳ) nhờ khối lượng nước tiêu thụ tăng 3%. Phần đóng góp còn lại vào doanh thu đến từ mảng thương mại (48 tỷ đồng) với tỷ suất lợi nhuận rất thấp, trong khi 9 tháng đầu năm 2023 không có doanh thu từ mảng này. LNTT trong 9 tháng đầu năm 2024 giảm so với 9 tháng đầu năm 2023 là do không còn khoản thu nhập từ cổ tức tiền mặt mà BWE chi trả (93 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2023).

Duy trì khuyến nghị Mua vào

HSC ưa thích TDM vì đây là một trong những cơ hội hấp dẫn để đầu tư vào ngành nước sạch. Về cơ bản, TDM có thể hưởng lợi khi công suất sản xuất nước sạch dự báo tăng trưởng với tốc độ tăng trưởng kép trong 7 năm tới đạt 13% và giá bán nước dự kiến tăng 3% mỗi năm trong giai đoạn 2025-2029. Giá mục tiêu theo phương pháp phương pháp định giá tổng các giá trị thành phần là 66.000đ, tương đương tiềm năng tăng giá 32,4%.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 21/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD 9 tháng đầu năm 2024, TDM

LNTT đạt 75% ước tính của HSC

TDM (tỷ đồng)	Q3/2024	Q3/2023	% so với cùng kỳ	9T2024	9T2023	% so với cùng kỳ	% kế hoạch Công ty năm 2024	Dự báo năm 2024 của HSC
Doanh thu	106	107	0%	400	341	17%	80%	73%
Nước	106	107		352	341	3%		
Thương mại	0	0		48	0	nmf		
Giá vốn hàng bán	-58	-57	2%	-224	-170	32%		
Lợi nhuận gộp	48	49	-3%	176	171	3%		
Chi phí BH&QL	-3	-3	6%	-10	-10	0%		
Thu nhập tài chính	18	19	-6%	22	116	-81%		
Thu lãi tiền gửi	1	1	46%	5	3	68%		
Chi phí tài chính	-1	-5	-73%	-27	-22	21%		
Chi phí lãi vay	-1	-5	-74%	-7	-14	-50%		
Tổ tỷ giá	0	0	nmf	-8	0	nmf		
Thu nhập khác	0	0	-135%	0	0	-537%		
LNTT	62	61	2%	161	254	-37%	75%	75%
LNST	57	57	1%	147	240	-39%	76%	76%
Lợi nhuận thuần	57	57	1%	147	240	-39%		

Nguồn: HSC ước tính

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	479	533	545	587	633
Lợi nhuận gộp	249	241	242	275	308
Chi phí BH&QL	(10.3)	(14.2)	(15.5)	(16.7)	(18.0)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	239	227	227	258	290
Lãi vay thuần	(8.55)	75.4	(11.7)	69.9	76.4
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	0.85	0.15	0	0	0
LNTT	231	302	215	328	367
Chi phí thuế TNDN	(10.6)	(18.7)	(21.5)	(32.8)	(36.7)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	220	283	194	295	330
Lợi nhuận thuần ĐC	472	424	445	537	616
EBITDA ĐC	299	308	369	399	464
EPS (đồng)	2,204	2,834	1,843	2,682	2,999
EPS ĐC (đồng)	4,719	4,243	4,326	4,980	5,596
DPS (đồng)	1,200	1,300	1,500	1,600	1,800
Sig CP bình quân (triệu đv)	100	100	105	110	110
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	100	100	110	110	110
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	100	100	106	110	110

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	33.5	110	119	280	323
Đầu tư ngắn hạn	0	40.0	0	0	0
Phải thu khách hàng	195	351	365	282	304
Hàng tồn kho	60.6	2.06	4.83	8.14	11.9
Các tài sản ngắn hạn khác	7.27	2.10	2.10	8.18	12.0
Tổng tài sản ngắn hạn	297	505	490	578	651
TSCĐ hữu hình	725	650	501	492	517
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	52.8	60.0	202	202	202
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,149	1,232	1,269	1,307	1,346
Tài sản dài hạn khác	181	156	202	217	234
Tổng tài sản dài hạn	2,108	2,098	2,173	2,218	2,299
Tổng cộng tài sản	2,404	2,603	2,663	2,797	2,950
Nợ ngắn hạn	142	215	145	135	135
Phải trả người bán	13.9	52.4	52.4	63.7	71.8
Nợ ngắn hạn khác	90.8	240	240	252	266
Tổng nợ ngắn hạn	250	515	440	454	476
Nợ dài hạn	114	52.3	52.3	52.3	52.3
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	114	52.3	52.3	52.3	52.3
Tổng nợ phải trả	364	567	492	506	528
Vốn chủ sở hữu	2,041	2,037	2,171	2,291	2,422
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	2,041	2,037	2,171	2,291	2,422
Tổng nợ phải trả và VCSH	2,404	2,603	2,663	2,797	2,950
BVPS (đ)	20,408	20,366	19,740	20,823	22,022
Nợ thuần/(tiền mặt)	223	157	78.5	(92.9)	(136)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	239	227	227	258	290
Khấu hao	(60.4)	(81.2)	(142)	(141)	(174)
Lãi vay thuần	(8.55)	75.4	(11.7)	69.9	76.4
Thuế TNDN đã nộp	(10.6)	(18.7)	(21.5)	(32.8)	(36.7)
Thay đổi vốn lưu động	(189)	99.9	(21.1)	97.7	(7.86)
Khác	40.8	(28.5)	(25.1)	45.8	10.1
LCT thuần từ HKKD	119	341	283	492	412
Đầu tư TS dài hạn	(60.4)	(81.2)	(142)	(141)	(174)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	119	(64.2)	(42.1)	(53.7)	(56.2)
LCT thuần từ HĐĐT	58.6	(145)	(184)	(194)	(230)
Cổ tức trả cho CSH	(120)	(130)	(159)	(176)	(198)
Thu từ phát hành CP	376	64.4	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(111)	11.1	(70.0)	(10.0)	0
Khác	(376)	(64.4)	138	49.4	58.6
LCT thuần từ HĐTC	(231)	(119)	(90.6)	(137)	(139)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	86.1	33.5	110	119	280
LCT thuần trong kỳ	(52.6)	76.5	8.65	161	43.2
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	33.5	110	119	280	323
Dòng tiền tự do	59.0	260	141	352	239

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	52.0	45.2	44.5	46.8	48.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	62.4	57.8	67.7	67.9	73.3
Tỷ suất LNT (%)	46.0	53.2	35.5	50.3	52.1
Thuế TNDN hiện hành (%)	4.57	6.19	10.0	10.0	10.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	14.8	11.2	2.28	7.75	7.82
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	23.2	2.92	19.8	8.09	16.3
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	12.0	(10.1)	4.94	20.7	14.5
Tăng trưởng EPS (%)	(32.9)	28.6	(35.0)	45.5	11.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	12.0	(10.1)	1.97	15.1	12.4
Tăng trưởng DPS (%)	0	8.33	15.4	6.67	12.5
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	54.4	45.9	81.4	59.6	60.0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	11.3	13.9	9.20	13.2	14.0
ROACE (%)	11.3	10.7	10.5	11.3	12.0
Vòng quay tài sản (lần)	0.20	0.21	0.21	0.22	0.22
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.50	1.50	1.25	1.91	1.42
Số ngày tồn kho	96.1	2.57	5.83	9.51	13.4
Số ngày phải thu	310	439	440	329	341
Số ngày phải trả	22.0	65.6	63.3	74.4	80.7
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	11.0	8.09	3.74	(3.93)	(5.49)
Nợ/tài sản (%)	10.8	10.6	7.51	6.80	6.45
EBIT/lãi vay (lần)	27.9	N/a	19.4	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.87	0.89	0.54	0.48	0.41
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.19	0.98	1.12	1.27	1.37
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	10.9	9.66	10.2	9.18	8.45
EV/EBITDA ĐC (lần)	17.4	16.7	15.1	13.5	11.5
P/E (lần)	22.6	17.6	27.0	18.6	16.6
P/E ĐC (lần)	10.6	11.7	11.5	10.0	8.91
P/B (lần)	2.44	2.45	2.53	2.39	2.26
Lợi suất cổ tức (%)	2.41	2.61	3.01	3.21	3.61

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