

BÁO CÁO PHÂN TÍCH TDM

05/04/2021



Tổng quan doanh nghiệp

HSX: TDM

Ngành nghề kinh doanh Cung cấp nước sạch

Vốn điều lệ (tỷ VND) 1,000

Vốn hóa thị trường (tỷ VND) 2,626

Tăng trưởng DT 3 năm (%) 25.1%

Tăng trưởng LNST 3 năm (%) 50.5%

ROE 2020 18.0%

Tỷ suất cổ tức 2020 12% tiền mặt

PE Trailing 10.2x

Cơ cấu cổ đông

Nhóm BLD 75.0%

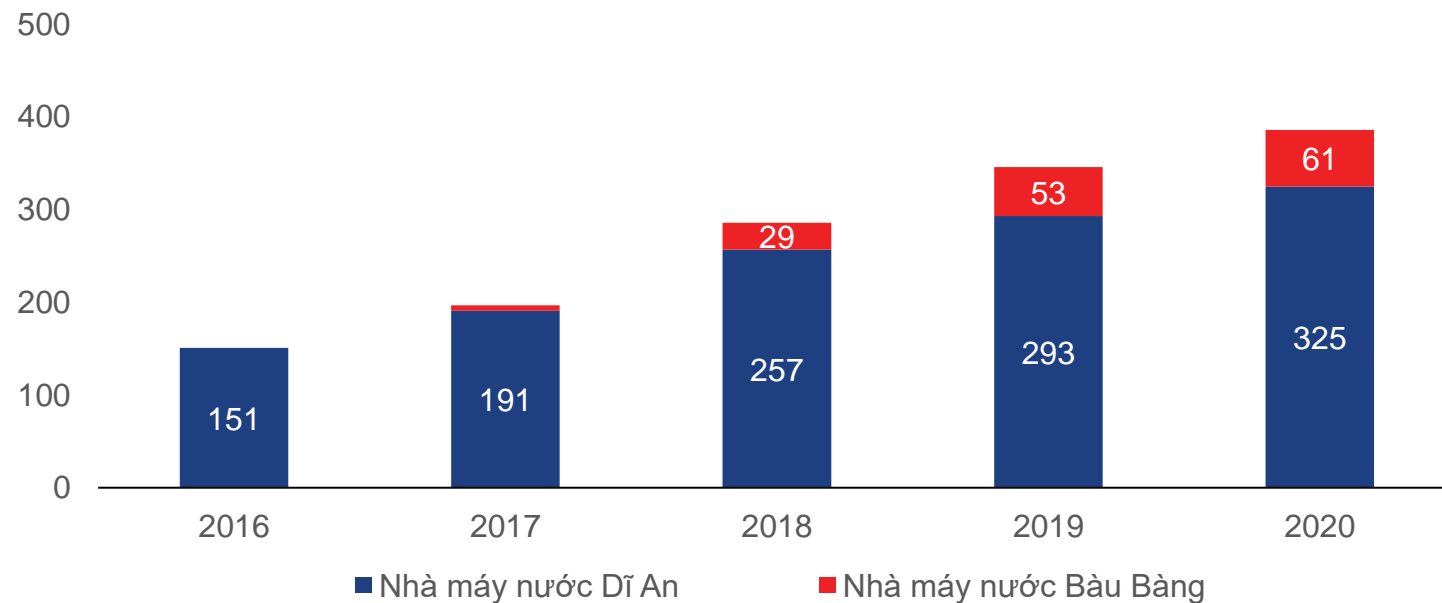
Khối ngoại 5.0%

Khác 20%

Tổng quan doanh nghiệp

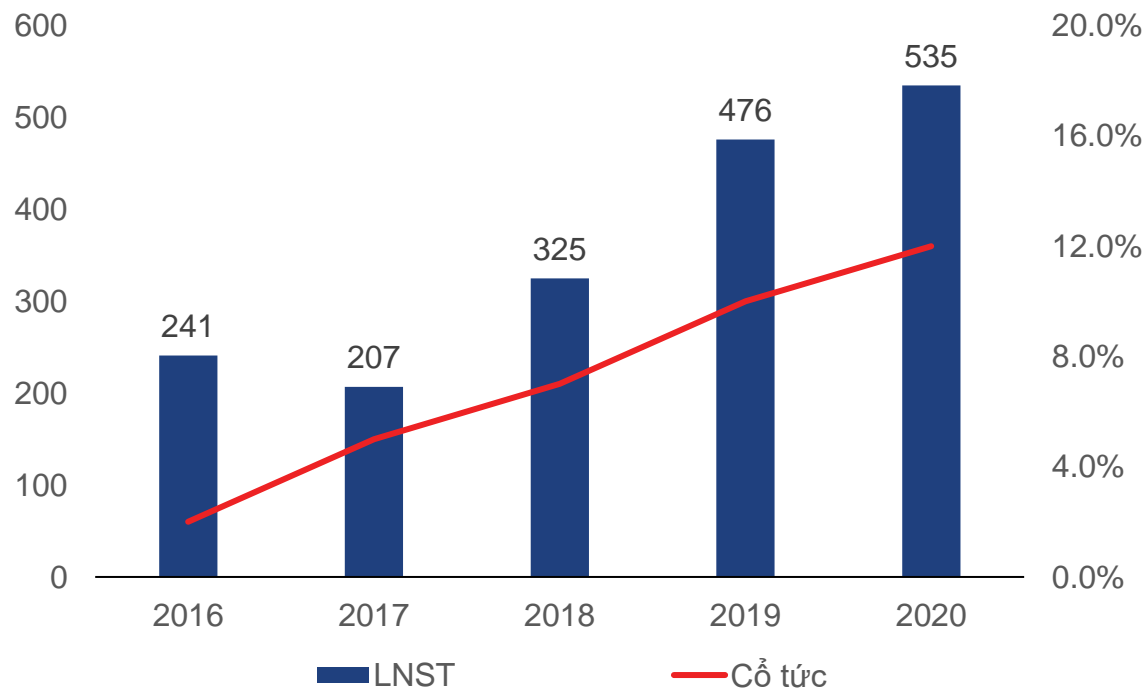
- TDM được thành lập vào năm 2013 với mục tiêu là khai thác, xử lý và cung cấp nước sạch cho BWE
- Ngoài hoạt động kinh doanh chính, TDM hiện nay còn đang đầu tư vào 2 công ty cấp nước khác là BWE và DNW với tỷ lệ sở hữu lần lượt là 38.50% và 12.06%
- Lợi nhuận sau thuế của TDM mỗi năm khoảng 270 - 300 tỷ. Trong đó 170 - 200 tỷ đến từ hoạt động đồng kinh doanh chính và hơn 100 tỷ đến từ các khoản đầu tư tài chính.

Cơ cấu doanh thu TDM

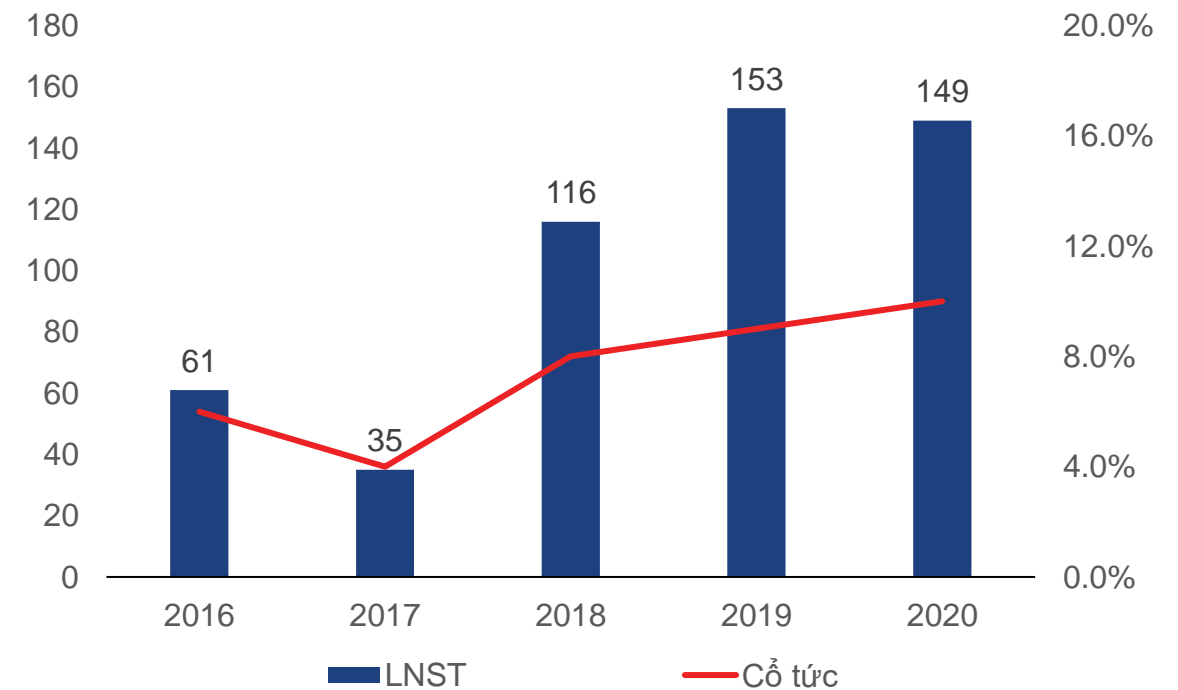


	Cổ tức 2020	Tỷ lệ sở hữu	Vốn hóa	Giá trị
BWE	86.6	38.50%	4,687	1,804
DNW	14.5	12.06%	2,676	323
Tổng	101.1			2,127

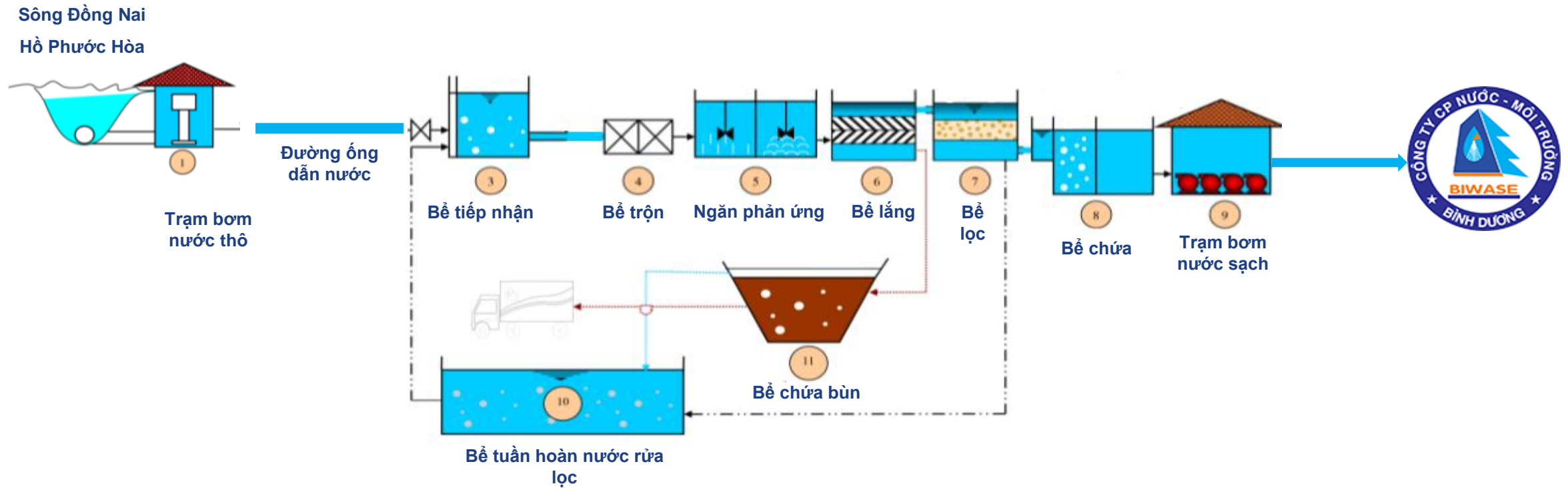
Kết quả kinh doanh và phân phối lợi nhuận BWE



Kết quả kinh doanh và phân phối lợi nhuận DNW



CHUỖI GIÁ TRỊ TDM



Các dự án xây dựng và mở rộng nhà máy của TDM

Dự án	Công suất (m3/ngày đêm)	Thời gian	Capex	Suất đầu tư (VND/m3)
Dĩ An - Giai đoạn 1	0 => 50,000	11/2013 - 10/2014	380	7,600,000
Dĩ An - Giai đoạn 2	50,000 => 100,000	02/2015 - 10/2015	158	3,160,000
Bàu Bàng - Giai đoạn 1	0 => 30,000	01/2016 - 02/2017	349	11,633,333
Dĩ An - Giai đoạn 3	100,000 => 200,000	02/2019 - 01/2020	419	4,190,000
Bàu Bàng - Giai đoạn 2	30,000 => 60,000	12/2019 - 12/2020	73	2,433,333

Dự án Bàu Bàng – Giai đoạn 1

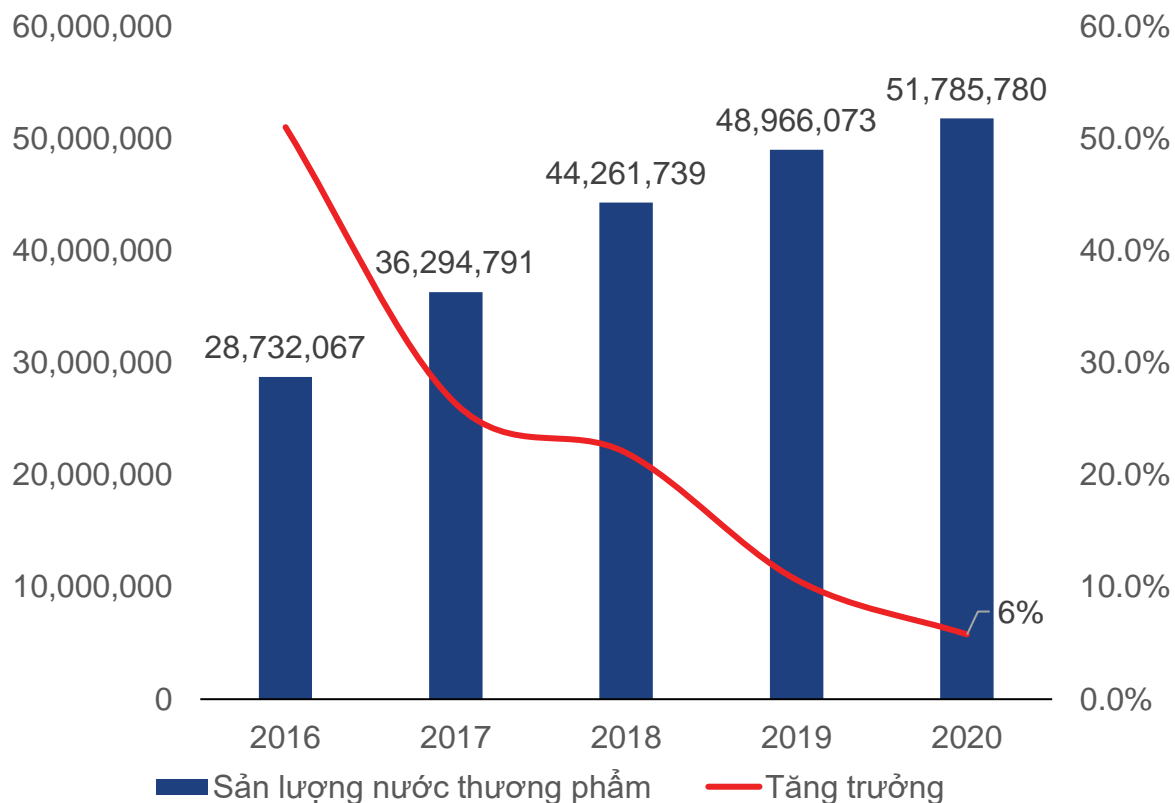
Tổng giá trị đầu tư	310.7
Trạm bơm nước thô	78.0
Tuyến ống nước thô	77.9
Nhà máy xử lý nước sạch	86.0
Chi phí tư vấn	5.4
Mua sắm thiết bị	13.9
Giải phóng mặt bằng	48.8

Bàu Bàng - Giai đoạn 2

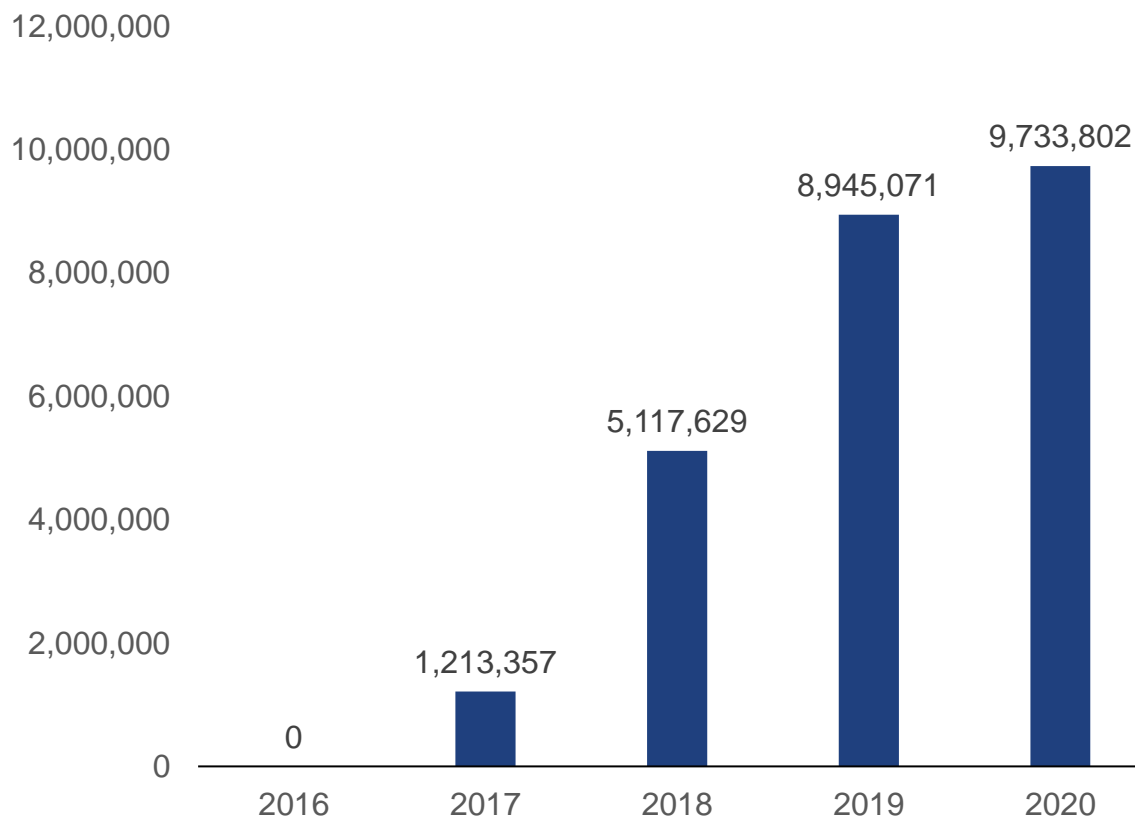
Tổng giá trị đầu tư	72.5
Chi phí xây dựng	46.1
Chi phí thiết bị	24.6
Chi phí tư vấn đầu tư xây dựng	0.9
Chi phí khác & dự phòng	1.0

- **Nhà máy nước Dĩ An:** Bắt đầu tăng trưởng chậm lại do tăng trưởng về dân số và KCN không còn cao.
- **Nhà máy nước Bàu Bàng:** Còn rất nhiều tiềm năng tăng trưởng nhờ (1) quỹ đất sạch còn rất lớn, tiềm năng mở rộng các KCN mới trong những năm tiếp theo và (2) dân số và mật độ dân số vẫn còn khá thưa, tỷ lệ sử dụng nước sạch chưa cao, dư địa tăng trưởng còn rất lớn.

Sản lượng nước thương phẩm nhà máy Dĩ An



Sản lượng nước thương phẩm nhà máy Bàu Bàng

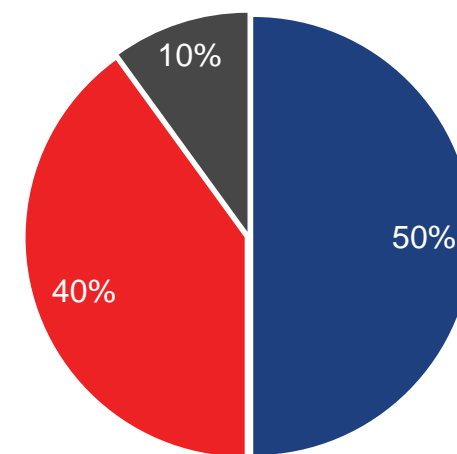


Theo quyết định 04/2018/QĐ-UBND tỉnh Bình Dương, giá bán lẻ nước sẽ tăng 5% mỗi năm trong giai đoạn 2018 – 2022. Theo đó, giá bán sỉ nước sạch của TDM cho Biwase cũng sẽ được điều chỉnh điều chỉnh tăng 5% mỗi năm và giúp cho TDM có được biên lãi gộp tốt hơn.

Sau năm 2022, chúng tôi kỳ vọng giá nước sẽ điều chỉnh tăng trung bình khoảng 2% mỗi năm.

ĐVT: VND/m ³	2020	2021	2022
Hộ dân cư	9,500	10,000	10,500
Cơ quan HC - SN	12,600	13,200	13,800
Sản xuất vật chất			
- Giá bán sỉ	11,800	12,500	13,100
- Giá bán lẻ	12,600	13,200	13,800
Kinh doanh, dịch vụ	19,000	20,000	21,000

CƠ CẤU SỬ DỤNG NƯỚC



■ Sinh hoạt ■ Sản xuất ■ Dịch vụ

	2016	2017	2018	2019	2020	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021
Doanh số	151	197	286	346	386	83	96	100	106	93
Tăng trưởng doanh thu	48.0%	30.5%	45.2%	21.0%	11.6%	10.7%	6.7%	12.4%	14.0%	12.1%
Lãi gộp	101	135	185	183	204	40	53	54	56	44
Tỷ suất lãi gộp	66.9%	68.5%	64.7%	52.9%	52.8%	48.2%	55.2%	54.0%	52.8%	47.3%
SG&A	-4	-6	-7	-7	-9	-3	-2	-2	-2	-3
SG&A/Doanh thu	-2.6%	-3.0%	-2.4%	-2.0%	-2.3%	-3.6%	-2.1%	-2.0%	-1.9%	-3.0%
Lợi nhuận hoạt động (EBIT)	97	129	178	176	195	37	51	52	54	41
EBITDA	125	158	225	265	299	62	76	77	82	72
Doanh thu tài chính	13	22	74	72	20	2	6	1	11	87
Chi phí tài chính	-52	-76	-56	-38	-33	-7	-7	-9	-10	-8
Lợi nhuận trước thuế	58	76	197	211	183	32	51	44	55	120
Lợi nhuận sau thuế	58	76	190	204	173	31	47	42	53	119

	2016	2017	2018	2019	2020	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021
Tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn	11	316	53	323	53	259	219	181	53	17
Khoản phải thu	114	94	76	191	119	133	126	236	119	211
Hàng tồn kho	3	1	1	5	7	4	7	8	7	7
Tài sản cố định	451	552	765	714	828	689	665	640	828	797
Xây dựng cơ bản dở dang	134	226	20	228	119	287	312	320	119	119
Đầu tư tài chính dài hạn	726	862	858	862	1,227	862	862	878	1,227	1,264
Vay ngắn hạn	320	374	129	158	224	119	173	143	224	187
Vay dài hạn	407	496	425	481	300	483	397	348	300	293
Vốn CSH	404	745	1,109	1,576	1,655	1,569	1,616	1,722	1,655	1,757
TỔNG TÀI SẢN	1,445	2,072	1,788	2,350	2,380	2,264	2,270	2,290	2,380	2,438

	2020	2021F	2022F	2023F
EBIT	195	207	244	271
EBITAT	185	197	232	244
Depreciation	104	125	130	140
WCI	1	-10	-10	-10
FCI	-88	-100	-400	-50
Bonus & Welfare	-17	-20	-22	-24
FCFF	185	192	-70	300
PV of FCFF	329			
PV of Terminal Value	2,444			
Enterprise Value	2,773			
Cash & Investment	2,180			
Debt	524			
Equity Value	4,429			
Shares	100,000,000			
Price	44,290			

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Securities
THANHCÔNG
QUALITY MAKES DIFFERENCE

THANHCÔNG SECURITIES CO.

A: 2nd floor, No. 6 Ho Tung Mau St., Nguyen Thai Binh W., D.1, HCMC

T: (+84 28) 3827 0527 | F: (+84 28) 3821 80 10

www.tcsc.vn