

## MUA

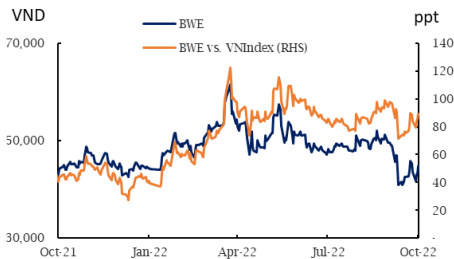
Mức tăng (giảm) giá MT: **+58,1%**

Đóng cửa **27/10/2022**

Giá **44.850 VND**

Giá MT 12T **70.902 VND**

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	395 triệu USD
GTGD BQ 6T	0,65 triệu USD
SLCP đang lưu hành	193 triệu CP
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	32,3%
Sở hữu nước ngoài	17,6%
Cổ đông lớn	67,7%
TS/VCSH 2022E	1,8x
BVPS (VND)	24.092
P/B 2022E	1,5x
P/E 2022E	10,3x
EV/EBITDA 2022E	5,6x
Room ngoại còn lại	31,5x

Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, YSVN

### Tình hình tài chính

Năm tài chính	2021E	2022E	2023E	2024E
Doanh thu (tỷ đồng)	3.119	3.531	4.028	4.631
EPS (đồng)	3.337	3.903	4.877	6.912
ROE (%)	20,4	18,8	20,6	25,5
Tỷ suất cổ tức (%)	2,9	3,1	4,5	5,6

Nguồn: YSVN

Phó GD phòng nghiên cứu:

Trương Quang Bình

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

## BIWASE (BWE)

### Duy trì đà tăng trưởng

Doanh thu Q3/2022 của BWE tăng **+32% YoY** do doanh thu từ hoạt động sản xuất nước và xử lý rác thải tăng cao. BWE cho rằng có thể sẽ có thêm doanh thu được ghi nhận vào Q4/2022 do các hợp đồng đang chờ được ký kết.

### Tiêu điểm

**LNST của CĐCT mẹ (PATMI) Q3/2022 tăng +24% YoY**, đạt 196,7 tỷ đồng do doanh thu tăng mạnh và lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng cao, góp phần bù đắp cho sự suy giảm của biên lợi nhuận và sự gia tăng của chi phí hoạt động.

**Doanh thu Q3/2022 tăng +32% YoY, đạt 860 tỷ đồng.** Theo BWE, kết quả tích cực này chủ yếu đến từ sự gia tăng của doanh thu sản xuất nước và doanh thu xử lý rác thải.

**Lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng +96% YoY**, đạt 15,5 tỷ đồng sau khi BWE thực hiện mua lại CTW và Cần Thơ 2 vào đầu năm nay.

**Biên lãi gộp Q3/2022 giảm -6,3 điểm % (ppt) còn 40,6%**. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (CPBH&QLDN) là 125,2 tỷ đồng, tăng +23,6% YoY. Chi phí tăng nhẹ hơn so với doanh thu, do đó tỷ lệ CPHB&QLDN/Doanh thu giảm 1,1ppt còn 14,6%.

**Doanh thu 9T2022 tăng +16,1% YoY, đạt 2,3 nghìn tỷ đồng.** Doanh thu tăng một phần là nhờ vào sản lượng nước sản xuất tăng 5% so với cùng kỳ, với 135,6 triệu m<sup>3</sup>. Biên lãi gộp 9T2022 đi ngang so với cùng kỳ và đạt 44,4%, trong khi PATMI 9T2022 tăng 13,8% YoY và đạt 576,1 tỷ đồng.

**BWE đã hoàn thành 70% dự báo PATMI 2022E của chúng tôi** (820 tỷ đồng).

**Thêm 93,1 tỷ đồng doanh thu từ hoạt động xử lý rác thải có thể sẽ được ghi nhận vào Q4/2022** do có hợp đồng đang chờ được ký kết, theo chia sẻ của BWE.

**Nhu cầu tiêu thụ nước tại tỉnh Bình Dương vẫn còn tiếp tục tăng trưởng** dưới sự phục hồi của hoạt động đầu tư và phát triển khu đô thị tại tỉnh Bình Dương. Theo BWE, tỉnh Bình Dương đã thu hút được 2,6 tỷ USD vốn đầu tư nước ngoài trong 9T2022, tăng 72% YoY, cụ thể là Tập đoàn Lego (1 tỷ USD) và Pandora. Ngoài ra, một vài khu đô thị lân cận cũng đang thúc đẩy tăng nhu cầu sử dụng nước, như Astra City Bình dương và Artisan Park (được phát triển bởi Gamuda Land).

**Giá cổ phiếu của BWE đã giảm -27% so với mức đỉnh tháng 4/2022**, chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu giảm là do bị ảnh hưởng bởi sự yếu kém của thị trường chung. Tuy nhiên, nền tảng cơ bản của BWE vẫn ổn định với kết quả kinh doanh Q3/2022 và 9T2022 rất tích cực. Với mức giá hiện tại, BWE đang giao dịch tương ứng với P/E 2023E ở mức 9,2x mặc dù EPS 2023E được kỳ vọng sẽ tăng trưởng +25%, với tỷ lệ PEG chỉ đạt 0,37x.

**Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị MUA** với giá mục tiêu là 70.902 đồng, tương ứng với mức mức tỷ suất sinh lời của cổ đông trong 12T là 62,5%.

### ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845  
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

---

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower. 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower. 16th floor  
Ratchadamri Road. Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor. Saigon Centre  
Tower 1. 65 Le Loi Boulevard.  
Ben Nghe Ward. District 1.  
HCMC. Vietnam

---

# YUANTA SECURITIES NETWORK



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor. Saigon Centre. Tower 1. 65 Le Loi Boulevard. Ben Nghe Ward. District 1. HCMC. Vietnam

### Institutional Research

#### Institutional Research

**Matthew Smith, CFA**

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Di Luu**

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

**Binh Truong**

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Tuan-Anh Nguyen**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

**Dat Bui**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3941)

[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)

**Vi Truong**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3940)

[vi.truong@yuanta.com.vn](mailto:vi.truong@yuanta.com.vn)