



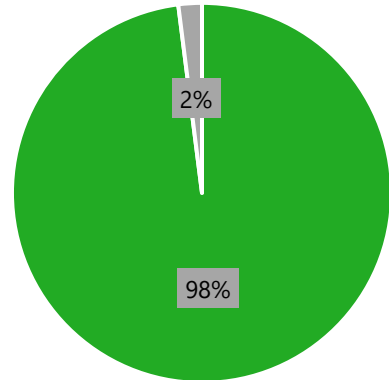
I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- CTCP nước Thủ Dầu Một (TDM) là một trong những doanh nghiệp nằm trong top đầu công ty cung cấp nước sạch ở khu vực Bình Dương.
- Công ty chủ yếu tập trung vào sản xuất nước sạch cung cấp cho Khu vực Nam Thủ Dầu Một thông qua kênh phân phối bán sỉ cho Công ty cổ phần Nước – Môi trường Bình Dương qua đồng hồ tổng. Hiện nay công ty đang có 02 nhà máy nước bao gồm Nhà máy Nước Dĩ An (công suất 200.000 m³/ngày đêm) và Nhà máy Nước Bàu Bàng (công suất 60.000 m³/ngày đêm).

II. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

- **LNST Q3 tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ** nhờ vào việc cắt giảm chi phí. Trong khi đó, doanh thu tài chính sụt giảm mạnh 98% (từ 87 tỷ đồng xuống còn hơn 2 tỷ đồng) do công ty không còn khoản cổ tức nhận được trong cùng kỳ dù TDM hiện đang sở hữu 37,42% cổ phần tại BWE.
- **Nâng công suất nhà máy tạo tiền đề tăng trưởng trong tương lai**, trong đó nhà máy Dĩ An công suất 200.000 m³/ngày đêm và nhà máy Bàu Bàng công suất 60.000 m³/ngày đêm. Trong đó, TDM đang đầu tư tuyến ống nước thô về Bàu Bàng từ kênh Phước Hòa (D2500)
- **Mở rộng M&A các doanh nghiệp ngành nước**, cụ thể dự kiến mua CTCP Cấp nước Cần Thơ 2 với tỷ lệ sở hữu đạt 20-50%.
- **TDM dự kiến chào bán 10 triệu CP ra công chúng** thông qua phương thức đấu giá tại HOSE từ quý 4/2022-1/2023 nhằm đầu tư vào các công ty ngành nước và bổ sung vốn lưu động.
- **Trong dài hạn nhu cầu nước sinh hoạt tại Bình Dương tăng trưởng 11,6%** theo quy hoạch phát triển ngành nước giai đoạn 2020-2025.

Cơ cấu doanh thu của TDM



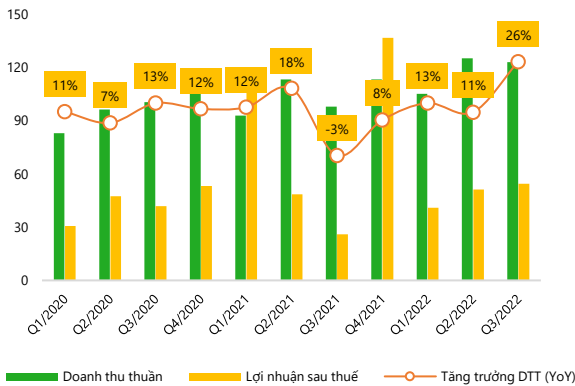
■ Cung cấp nước sạch ■ Cung cấp nước thô



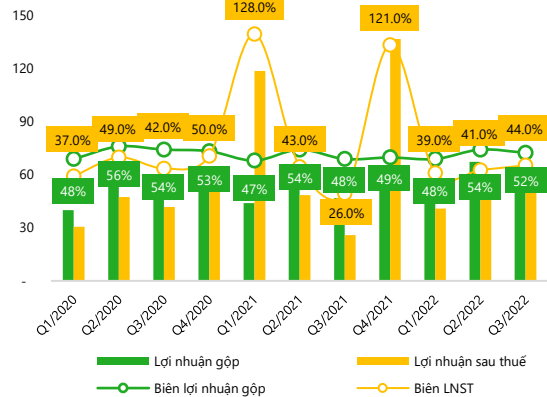
III. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- **Doanh thu thuần Q3/2022 của TDM tăng trưởng 26% YoY** đạt gần 123 tỷ đồng. **Lợi nhuận gộp tăng 36%**, đạt mức 63,45 tỷ đồng, chủ yếu là do giá vốn hàng bán có mức tăng thấp hơn, chỉ khoảng 17% khiến cho biên lợi nhuận cải thiện từ 47,8% tăng lên 51,6% vào Q3/2022.
- **Lợi nhuận sau thuế của TDM trong Q3/2022 tăng 110% YoY**, đạt hơn 54,41 tỷ đồng, chủ yếu là do các chi phí đồng loạt giảm, đặc biệt là chi phí quản lý doanh nghiệp giảm mạnh 82% do không còn phát sinh chi phí mua vật tư y tế để ủng hộ phòng chống dịch COVID-19. Bên cạnh đó, sản lượng nước tiêu thụ và giá cung cấp nước sạch Q3 đã tăng lần lượt 17,5% và 8,5% svck.
- **Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần của TDM tăng 16% YoY**, thu về hơn 353 tỷ đồng. So với kế hoạch (doanh thu đạt 510 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 236 tỷ đồng), TDM đã thực hiện 62% mục tiêu lợi nhuận.

KẾT QUẢ KINH DOANH



BIÊN LỢI NHUẬN

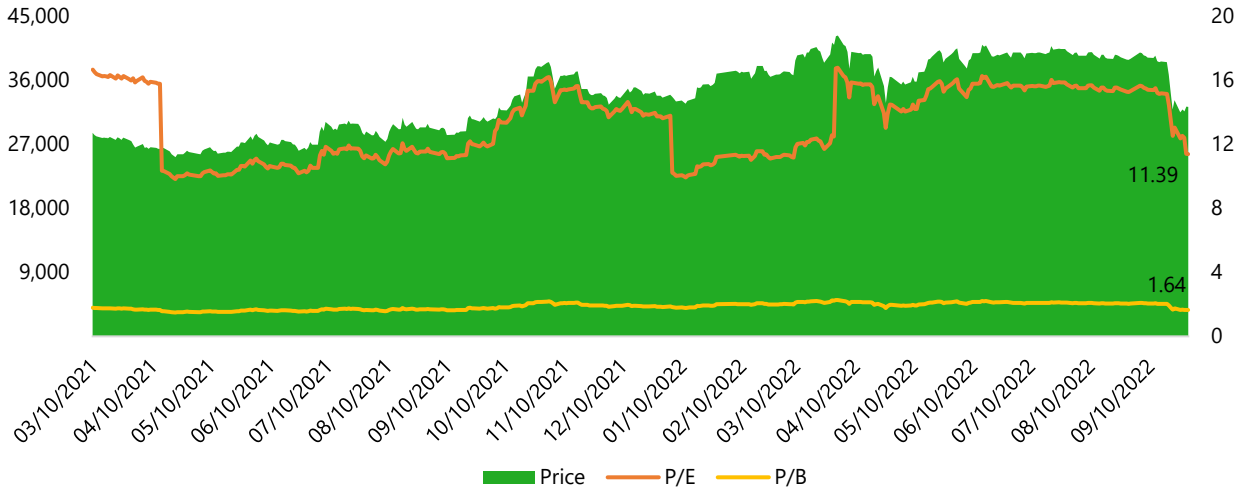


IV. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- TDM đang được giao dịch ở mức P/E 11,39 lần, thấp hơn mức P/E trung bình 3 năm là 12,88 lần, chủ yếu là do chi phí giảm khiến lợi nhuận sau thuế tăng.
- Trong năm 2020 và 2021, TDM đã trả cổ tức bằng tiền tỷ lệ 12%, tuy nhiên mức tỷ suất cổ tức so với giá ngày 30/12/2021 (ngày chia cổ tức) chỉ chiếm 4%. Như vậy, ở thị giá hiện tại (32.250 VNĐ), mức cổ tức này vẫn chưa đủ hấp dẫn và nhà đầu tư nên cân nhắc kỹ trước khi sử dụng chiến lược đầu tư cầm dài nhận cổ tức.



BIỂU ĐỒ GIÁ



V. ĐỊNH GIÁ

Năm 2022, DSC ước tính Doanh thu và Lợi nhuận thuộc cổ đông công ty mẹ của TDM đạt lần lượt khoảng 480 tỷ (+15 % YoY) và 195 tỷ (-41% YoY), EPS 2022 là 1.940 VND/cp, P/E fw là 12,63 lần. Với kết quả kinh doanh được dự báo có phần giảm sút so với các năm trước như trên, DSC không đưa ra nhận định về mức giá mục tiêu cho cổ phiếu này.