



CẬP NHẬT KQKD Q2.2023

**BWE - Công
ty Cổ phần
Nước - Môi
trường Bình
Dương**

FIDT

FOCUS ON PERFORMANCE

Phòng Nghiên cứu và Phân tích
Công ty CP FIDT

Website: [Fidt.vn](http://fidt.vn)

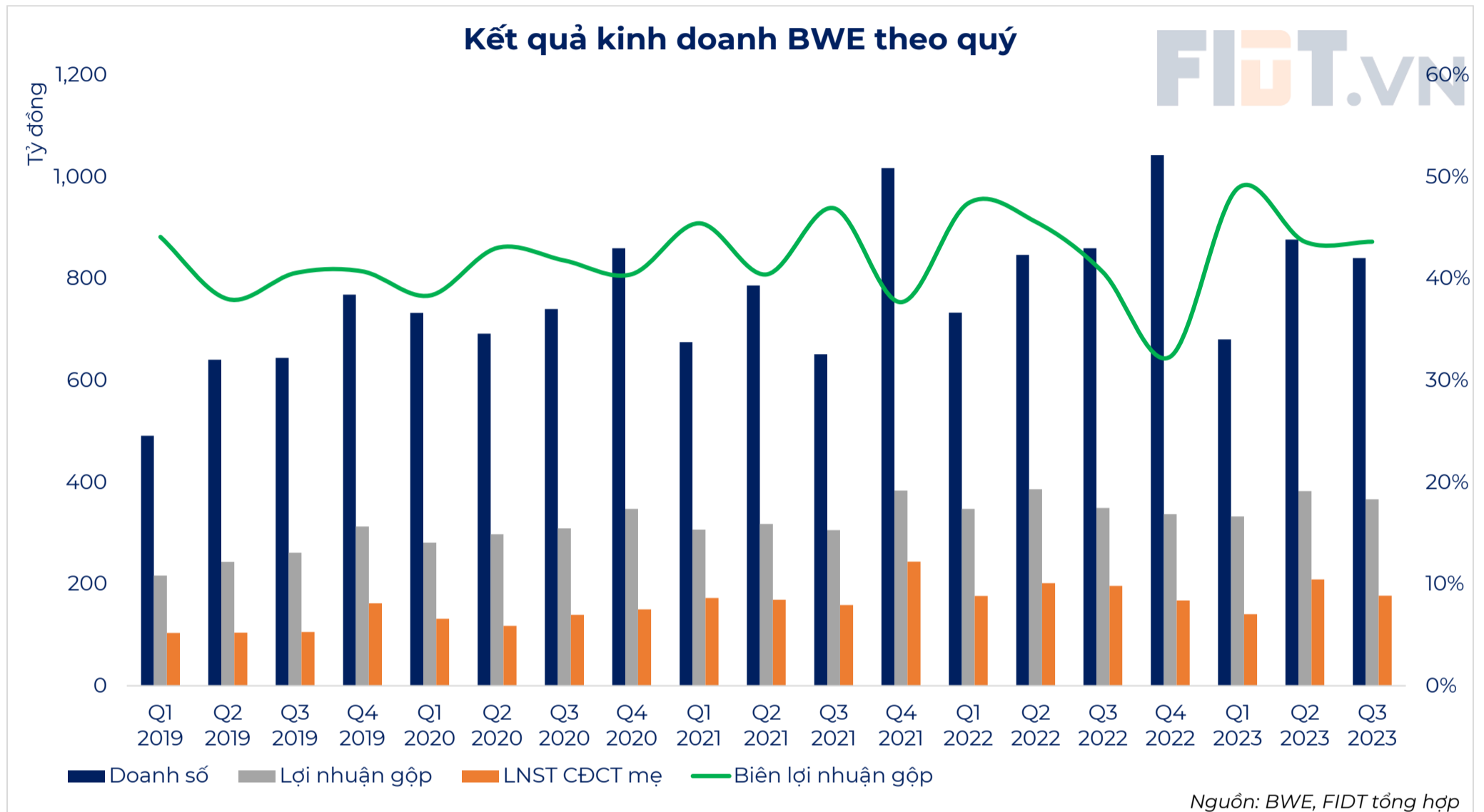
Phone: **02.888.935.79**

Email: support@fidt.vn

KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD quý 3/2023 phù hợp với tốc độ hồi phục kinh tế

- KQKD Quý 3/2023 BWE ghi nhận doanh thu đạt 840 tỷ đồng (-2% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 177 tỷ đồng (-10% YoY).
- Trong quý 3/2023, mảng xử lý rác thải ghi nhận LNST cốt lõi thấp, trong khi mảng xử lý nước thải ghi nhận lỗ ròng.
- Mặc dù sản lượng nước thương phẩm gần như đi ngang YoY, mảng nước có lợi nhuận gộp tăng 14% YoY.
- 9 tháng đầu năm 2023, BWE đạt doanh thu 2,398 tỷ đồng (-2% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 529 tỷ đồng (-9% YoY). Trong đó, 111 tỷ đồng doanh thu từ mảng xử lý rác thải không được ghi nhận trong KQKD 9 tháng đầu năm 2023 do thủ tục giấy tờ chưa hoàn tất.
- Đáng chú ý, chi phí lãi vay tăng 76% trong 9T đầu năm đã áp lực lên sự ổn định lợi nhuận của BWE.



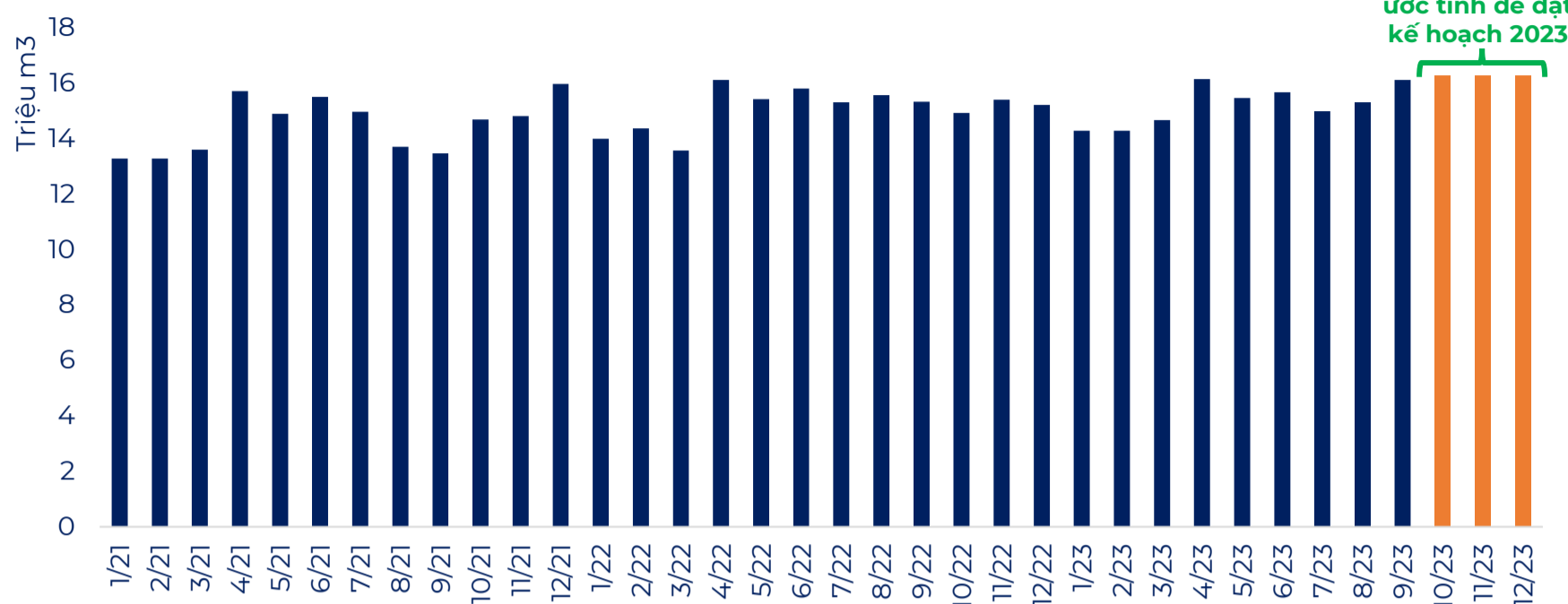
| Chỉ tiêu kế hoạch - BWE (tỷ VNĐ) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu kế hoạch | 1,700 | 1,975 | 2,417 | 3,150 | 3,560 | 3,850 | 3,970 |
| Doanh thu thực hiện* | 1,858 | 2,198 | 2,546 | 3,025 | 3,135 | 3,484 | 2,398 |
| % Đạt kế hoạch | 109.3% | 111.3% | 105.3% | 96.0% | 88.1% | 90.5% | 60.4% |
| LNTT kế hoạch | 300 | 262 | 399 | | | | |
| LNTT thực hiện | 238 | 362 | 540 | | | | |
| % Đạt kế hoạch | 79.3% | 138.2% | 135.3% | | | | |
| LNST kế hoạch | | | | 470 | 550 | 750 | 720 |
| LNST thực hiện* | | | | 535 | 755 | 747 | 529 |
| % Đạt kế hoạch | | | | 113.8% | 137.3% | 99.5% | 73.4% |

*Thực hiện tính đến Q3/2023

Về sản lượng nước tiêu thụ hàng tháng, sản lượng tiêu thụ trong tháng 9 đạt 16.13 triệu m³, tương ứng +5.1 YoY và +5.3% MoM, lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 74% kế hoạch. FIDT ước tính với tốc độ tiêu thụ nước hàng tháng như hiện tại, BWE có thể hoàn thành tốt kế hoạch dự kiến 2023 với 186 triệu m³. Lưu ý, đây là sản lượng nước đã bao gồm các doanh nghiệp mới M&A và hợp nhất với BWE, nâng tổng công suất cấp nước từ 760 nghìn m³/ngđ lên 822 nghìn m³/ngđ, tương ứng với mức tăng 8.15%.

Sản lượng nước tiêu thụ hàng tháng BWE

FIDT.VN



Nguồn: BWE, FIDT tổng hợp

HOẠT ĐỘNG M&A VÀ THAY ĐỔI KHÁC Q3

Hoạt động M&A

Đối với những doanh nghiệp thuộc ngành bền vững như BWE, cơ cấu kinh doanh cốt lõi rất ít khi biến động mạnh, hầu hết hoạt động kinh doanh dựa vào sản xuất kinh doanh của toàn tỉnh với những thay đổi rất bé trong năm.

Do đặc thù của ngành, mỗi địa phương chỉ có 1 vài doanh nghiệp cấp và phân phối nước sạch và đa số đều chịu sự quản lý của UBND tỉnh, thành phố địa phương nên rất khó để các doanh nghiệp có thể mở rộng đầu tư xây dựng nhà máy sang các địa phương khác. Chúng tôi nhận thấy rằng suất đầu tư của các nhà máy nước sạch tăng mạnh trong các năm gần đây và thời gian thu hồi vốn rất lâu cũng là một yếu tố quan trọng khiến doanh nghiệp tìm đến các động lực tăng trưởng từ M&A.

Trong Q2 vừa qua, BWE đã tăng tỷ lệ sở hữu tại CTCP BIWASE – Long An (tên cũ là CTCP Đầu tư Hạ tầng nước DNP Long An) từ 25,4% lên 91,6%. Ở thời điểm Q3 vừa qua, BWE đã tiếp tục chi thêm tổng cộng 561 tỷ đồng để mua cổ phần kiểm soát tại 3 công ty phân phối nước có quy mô nhỏ ở tỉnh Long An vào ngày 01/07 bao gồm:

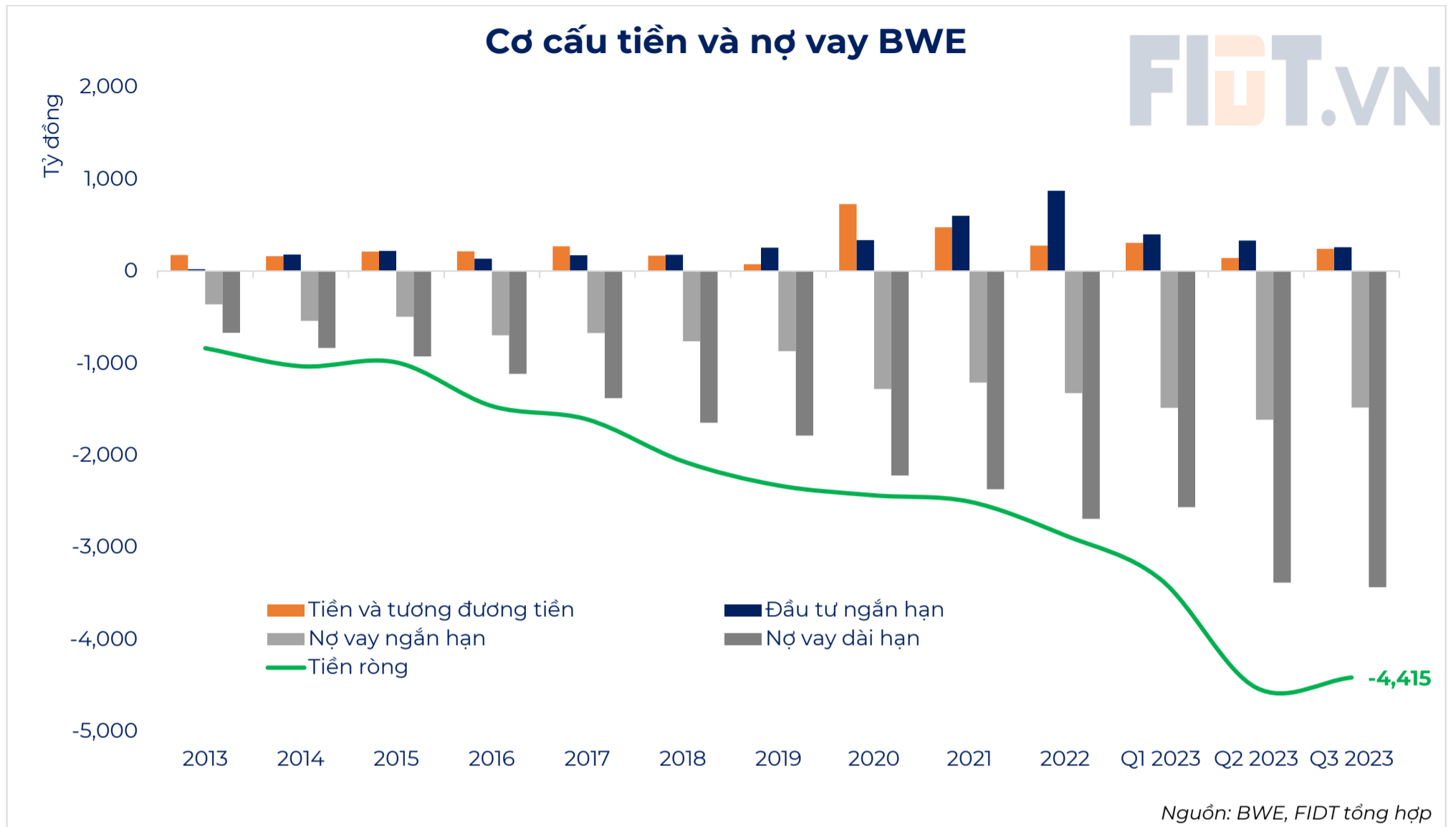
- 76,96% cổ phần của CTCP Nước & Môi trường Bằng Tâm
- 97,27% cổ phần của CTCP Công trình Đô thị Cần Giuộc
- 96,06% cổ phần của CTCP Công trình Đô thị Châu Thành

Như vậy, 3 công ty này đã trở thành công ty con của BWE từ ngày 01/07/2023, đáng chú ý, BWE đã chi tổng cộng 561 tỷ đồng để mua lại cả BIWASE – Long An và cả ba công ty trên.

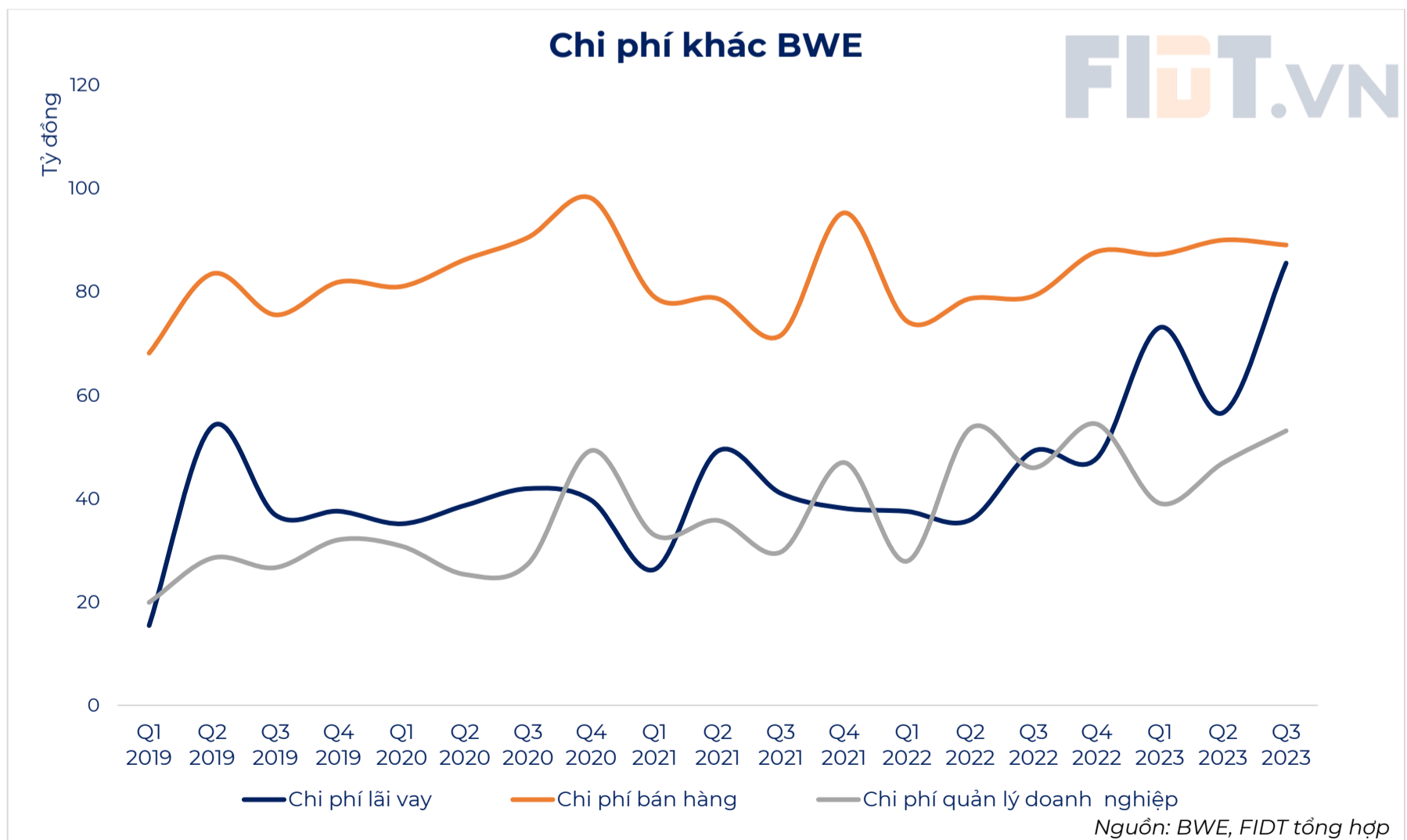
| STT | Tên công ty được mua | Ngày mua | Số lượng cổ phần sở hữu | Tỷ lệ quyền kiểm soát | | | Ghi chú |
|-----|--|------------|-------------------------|-----------------------|-----------|-----------|----------------------------------|
| | | | | Tổng | Trực tiếp | Gián tiếp | |
| 1 | Công ty Cổ phần Nước Biwase - Long An | 30/05/2023 | 31.307.220 | 90,09% | 90,09% | 0,00% | |
| 2 | Công ty Cổ phần Nước và Môi trường Cần Đức | 30/05/2023 | 2.144.602 | 99,80% | 0,00% | 99,80% | Công ty con của Biwase - Long An |
| 3 | Công ty Cổ phần Nước và Môi trường Bằng Tâm | 01/07/2023 | 923.500 | 76,96% | 76,96% | 0,00% | |
| 4 | Công ty Cổ phần Công trình Đô thị Cần Giuộc | 01/07/2023 | 407.855 | 97,27% | 97,27% | 0,00% | |
| 5 | Công ty Cổ phần Công trình Đô thị Châu Thành | 01/07/2023 | 661.400 | 96,06% | 96,06% | 0,00% | |

Vấn đề tài chính của BWE

Về vấn đề nợ vay, BWE thực hiện hoạt động M&A chủ yếu bằng nợ vay, do đó tổng dư nợ tính đến cuối quý 3/2023 doanh nghiệp ghi nhận gần 4.915 tỷ, +22.35% kể từ đầu năm. Do đặc thù ngành có tính ổn định và bền vững và dòng tiền về khá đều trong tương lai, chúng tôi đánh giá nợ vay không phải là rủi ro quá lớn đối với BWE, ngược lại còn khá tích cực trong thời kỳ doanh nghiệp có nhu cầu mở rộng HĐKD lớn như thời điểm hiện tại.



Chi phí lãi vay trong quý 3 tăng do lãi suất cao hơn và số dư nợ cao hơn. Lãi suất vay nợ ngắn hạn dao động từ 4,5% đến 9,7% trong quý 3/2023 và cao hơn nhiều so với mức 3,0%-7,5% trong quý 3/2022.



Giữ nguyên triển vọng với BWE

Về mặt dài hạn, sự phát triển của những doanh nghiệp cấp nước như BWE vẫn giữ được tiềm năng cực kỳ to lớn, chủ yếu vẫn đến từ việc **(1)** tỷ lệ và tốc độ đô thị hóa của Việt Nam ngày cao cao, kéo theo nhu cầu sử dụng nguồn nước sạch, có qua xử lý tăng cao. **(2)** Chính sách về thu hút FDI của Việt Nam tiếp tục được đẩy mạnh, **(3)** BWE duy trì chiến lược M&A các doanh nghiệp cấp nước tại các tỉnh lân cận kéo theo khả năng nâng cao năng lực cấp nước cũng như độ phủ the thời gian.

Dựa vào tốc độ tăng trưởng lợi nhuận và tốc độ mở rộng công suất, FIDT giữ nguyên định giá đối với BWE với:

- Biên lợi nhuận được cải thiện liên tục nhờ mật độ dân số cao giúp cho việc đầu nối và giám sát chất lượng đường ống tốt hơn giúp giảm thiểu tình trạng thất thoát nước.
- Mở rộng công suất cấp nước năm 2025 đạt đúng kế hoạch, đáp ứng cung cấp đủ nhu cầu sử dụng nước tại tỉnh Bình Dương theo kế hoạch được đặt ra trong bản cáo bạch.
- Giá bán phụ thuộc vào quyết định của UBND tỉnh, thành phố. Giá bán nước điều chỉnh tăng hợp lý hàng năm sẽ giúp giảm thiểu tác động từ sự gia tăng chi phí đầu vào.

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH FIDT

Huỳnh Hoàng Phương – Giám đốc khối

Email: phuong.huynh@fidt.vn

Facebook:

<https://www.facebook.com/huynhhoangphuongDFI>

Phạm Hoàng Quang Kiệt – Phó bộ phận

Email: kiet.pham@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/hoangquangkiet>

Số điện thoại: 096.143.4058

Tạ Đoàn Long – Chuyên viên phân tích

Email: long.ta@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/tdlong5112/>

Tiktok: https://www.tiktok.com/@longinvest_otm

Đoàn Tuấn, MFin – Chuyên viên phân tích

Email: tuan.doan@fidt.vn

Bùi Văn Hoài Trung – Chuyên viên phân tích

Số điện thoại: 037.833.0670

Nguyễn Kim Dũng – Chuyên viên phân tích

Số điện thoại: 038.991.3349

Đoàn Minh Tuấn – Trưởng phòng Vĩ mô

Số điện thoại: 093.385.7333

LƯU Ý NHÀ ĐẦU TƯ

Quý khách nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả.

Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ.

Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT.

Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!

