

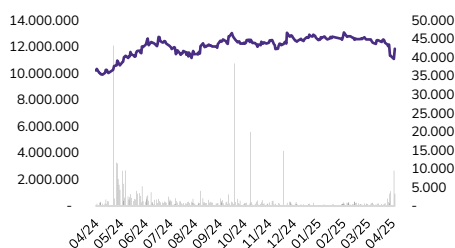
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Nước
Ngày báo cáo	: 15/04/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 44.400
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 9.314
SLCPDLH (CP)	: 219.928.644

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2023A	2024A
Tăng trưởng DTT (%)	1,2%	12,3%
Tăng trưởng LNST (%)	-9,2%	-5,3%
Biên LNG (%)	44,4%	42,8%
Biên LNST (%)	19,1%	16,1%
ROA (%)	6,1%	4,9%
ROE (%)	14,5%	12,6%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,09	1,26
EPS (VND/CP)	3.496	2.557
BVPS (VND/CP)	24.891	24.263

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Kế hoạch năm 2025 duy trì ổn định

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 26/03/2025

- Doanh thu năm 2024 tăng trưởng tích cực nhưng lợi nhuận sau thuế giảm so với cùng kỳ.
- Tổng doanh thu (bao gồm doanh thu nội bộ của Tổng Công ty BIWASE và 3 Công ty con TNHH MTV) trong năm 2024 đạt 4.387 tỷ đồng (+10,0% svck). Sản lượng nước tiêu thụ trong năm đạt hơn 200 triệu m3 (+9% svck), đạt 104% kế hoạch năm.
- Trong cơ cấu doanh thu, doanh thu sản xuất và kinh doanh nước chiếm tỷ trọng lớn đạt 2.562 tỷ đồng (+11% svck, chiếm 58,4% tổng doanh thu), đạt 106% kế hoạch năm 2024. BWE hiện đang cung cấp nước chủ yếu cho các hộ gia đình và các khu công nghiệp sản xuất, chiếm lần lượt 49% và 48% sản lượng nước tiêu thụ. Bên cạnh đó, tổng doanh thu thu gom, xử lý rác thải đạt 886 tỷ đồng (chiếm 20,2% tổng doanh thu) và doanh thu thu gom, xử lý nước thải đạt 73 tỷ đồng (chiếm 2% tổng doanh thu).
- Nguyên nhân lĩnh vực cấp nước hoạt động có hiệu quả cao là nhờ việc chú trọng đầu tư mở rộng công suất cấp nước và tăng cường dịch vụ phát triển khách hàng. Ngoài ra, công ty đã cải thiện tỷ lệ thất thoát nước xuống 4,8% nhờ tập trung đầu tư các công nghệ tiên tiến.
- LNST cổ đông công ty mẹ đạt 568 tỷ đồng (-6% svck). Như vậy, trong năm 2024, doanh nghiệp đã đạt 107% kế hoạch doanh thu nhưng chỉ đạt 81% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.
- Tại ngày 31/12/2024, giá trị khoản nợ bằng USD của BWE là 113 triệu USD. Công ty đã chủ động giảm thiểu rủi ro tỷ giá bằng cách thực hiện Hoán đổi Tiền tệ Chéo (CCS) cho khoản 40 triệu USD, cố định lãi suất bằng đồng VND ở mức trung bình 7% cho kỳ hạn còn lại.
- Công ty đã hoàn thành chi cổ tức bằng cổ phiếu cổ đông năm giữ năm 2024 với tỷ lệ 14%/mệnh giá, tăng vốn điều lệ lên 2.199 tỷ đồng.
- Công ty đã giải ngân 227 tỷ đồng trong năm 2024 cho đầu tư xây dựng cơ bản. Các dự án đã hoàn tất quyết toán trong năm 2024 bao gồm:
 - (1) Dự án đầu tư nâng công suất xử lý rác sinh hoạt thành phân compost GĐ 4 tại Khu liên hợp xử lý chất thải Bình Dương lên 840 tấn/ngày;
 - (2) Dự án công trình lò đốt rác và phát điện, công suất 200 tấn/ngày tại Bình Dương.Ngoài ra, Công ty cũng đang tiếp tục thực hiện mở rộng đầu tư tăng công suất các nhà máy nước tại các tỉnh Long An, Quảng Bình.
- Tổng cộng đến 31/12/2024, Công ty đang sở hữu 9 Công ty con, 10 Công ty liên kết và 6 công ty có vốn góp với tổng vốn đầu tư tài chính là 5.134,33 tỷ đồng. Trong kỳ, BWE đã hoàn thành sở hữu cổ phần các công ty sau: (1) CTCP Nước Biwase Cần Thơ (trước là CTCP Nước Sài Gòn – Cần Thơ) – tỷ lệ sở hữu 47% và (2) CTCP Đầu tư nước Tân Hiệp – tỷ lệ sở hữu 43%.

KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA BWE Q4/2024 & NĂM 2024

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)	4Q23	4Q24	%YoY	2023	2024	%YoY
Doanh thu thuần	1.128	1.191	5,6%	3.526	3.959	12,3%
Lợi nhuận gộp	479	496	3,4%	1.564	1.694	8,3%
Biên lợi nhuận gộp (%)	42,5%	41,6%		44,4%	42,8%	
Chi phí BH & QLDN	(177)	(175)	-1,1%	(584)	(644)	10,2%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	-15,7%	-14,7%		-16,6%	-16,3%	
Doanh thu tài chính	19	16	-16,2%	126	132	4,7%
Chi phí tài chính	(174)	(193)	10,7%	(395)	(494)	25,2%
Chi phí lãi vay	(129)	(134)	4,3%	(344)	(352)	2,2%
Lợi nhuận từ HĐKD	170	170	0,2%	755	732	-3,0%
Lợi nhuận trước thuế	172	167	-2,9%	762	737	-3,3%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	145	142	-2,0%	674	639	-5,3%
Biên lợi nhuận ròng (%)	12,8%	11,9%		19,1%	16,1%	

Nguồn: BWE, ABS Research

Kế hoạch năm 2025:

- Kế hoạch kinh doanh năm 2025 tăng trưởng tích cực cùng kế hoạch đầu tư TSCĐ mở rộng công suất:
- ✓ BWE đặt kế hoạch kinh doanh năm 2025 tăng trưởng so với năm 2024: tổng doanh thu (bao gồm tiêu thụ nội bộ) là 4.760 tỷ đồng (+8,5% svck), trong đó doanh thu của Công ty mẹ đạt ít nhất 2.920 tỷ đồng, các công ty con ít nhất 1.840 tỷ đồng. LNST mục tiêu là 640 tỷ đồng (+12,7% svck), trong đó của Công ty mẹ đạt ít nhất 520 tỷ đồng, của các công ty con ít nhất 120 tỷ đồng.
- ✓ Tổng công suất cấp nước dự kiến đạt 979.000 m³/ngày, trong đó công ty mẹ đóng góp 792.000 m³/ngày.
- ✓ Tỷ lệ thất thoát dự kiến giảm xuống 4,7%. Lượng nước thương phẩm tiêu thụ đặt mục tiêu ít nhất 220 triệu m³.

Kế hoạch kinh doanh năm 2025 của BWE

Chỉ tiêu	TH 2024	KH 2025	%YOY
Tổng doanh thu	4.387	4.760	+8,5%
LNST	568	640	+12,7%
Tỷ lệ thất thoát nước	4,8%	4,7%	-0,1 điểm phần trăm
Lượng nước thương phẩm tiêu thụ (triệu m ³)	200	220	10%

Nguồn: BWE, ABS Research

- ✓ **Lĩnh vực cấp nước:** BWE tập trung mở rộng, nâng công suất các nhà máy nước, đồng thời mở rộng phạm vi dịch vụ cung cấp nước tại các tỉnh thuộc ĐBSCL.

Bảng tóm tắt các dự án mở rộng công suất của BWE

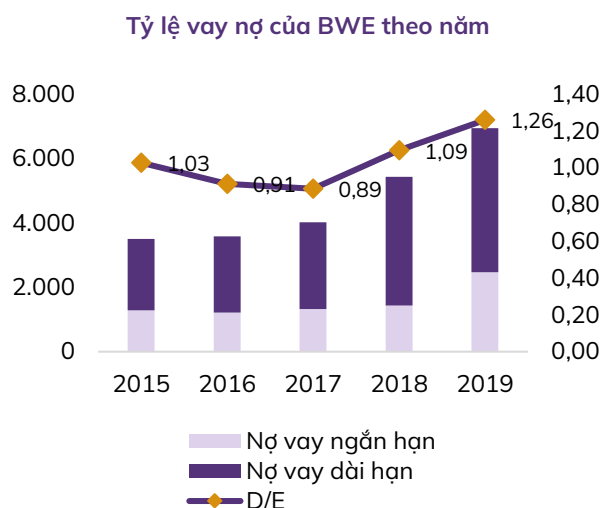
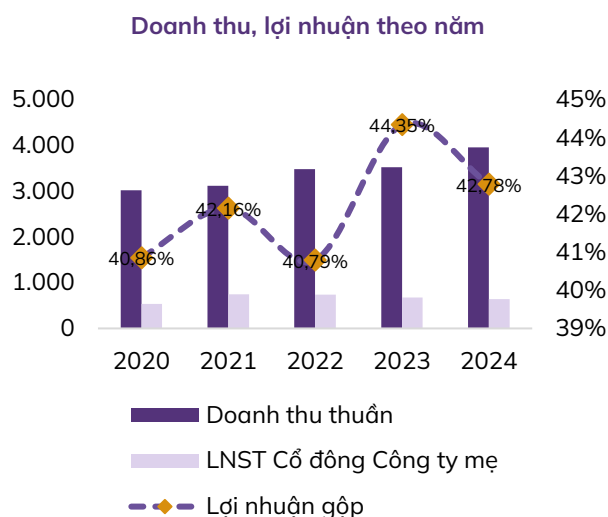
Dự án	Công trình	Công ty con	Công suất tăng thêm (m ³ /ngày đêm)	Tổng công suất sau khi tăng (m ³ /ngày đêm)	Thời gian hoạt động	Tiến độ
Tăng công suất	NMN Nhị Thành	BIWASE Long An	60.000	120.000	Q3/2025	50%
Tăng công suất	NMN Chơn Thành GD 3	Tổng công ty	30.000	60.000	2025	Đang nghiệm thu
Tăng công suất	NMN Gia Tân GD 3	CTCP Gia Tân	60.000	100.000	2025	
Tăng công suất	NMN Quảng Châu	BIWASE Quảng Bình	15.000	30.000	2025	Hoàn thành
Xây dựng mới	NMN Sài Gòn - Mê Kông	BIWASE Cần Thơ	25.000	50.000		Bắt đầu từ Q2/2025
Xây dựng mới	Cấp nước Nha Bích			180.000		Đang đề xuất

Nguồn: BWE, ABS Research

- ✓ **Lĩnh vực rác thải:** Công ty mở rộng thị trường và nghiên cứu các giải pháp xử lý rác hiện đại. Trong năm 2025, Công ty sẽ tiếp tục đầu tư lò đốt rác công suất 500 tấn/ngày kết hợp phát điện 12MW.
- ✓ **Lĩnh vực nước thải:** BWE tiếp tục triển khai, tăng cường công tác đấu nối khách hàng và tiếp tục hoàn thiện và trình duyệt phương án đơn giá dịch vụ thoát nước thải sinh hoạt.
- **Về phương án phân phối lợi nhuận:**
 - ✓ ĐHCĐ thông qua phương án chia cổ tức bằng tiền mặt cho cổ đông năm giữ năm 2024 với tỷ lệ ít nhất 13%/vốn điều lệ.
 - ✓ Dự kiến giá trị trích các quỹ khen thưởng và phúc lợi là 14% LNST.
- **Về hoạt động M&A,** công ty đã hoàn tất đầu tư vào các dự án tại Bình Dương và hiện đang tìm kiếm cơ hội mở rộng sang các tỉnh lân cận, với tiêu chí lựa chọn dựa trên tỷ suất sinh lời và mức giá hợp lý.

Đánh giá của ABS Research

- Chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh năm 2025 của BWE sẽ khả quan so với cùng kỳ do các yếu tố:
 - **Đối với mảng sản xuất, kinh doanh nước:** Tổng sản lượng nước thương phẩm tiêu thụ dự kiến tăng 8%, thấp hơn so với kế hoạch và giá nước tăng trung bình 3%-4%/năm tại các tỉnh Long An, Bình Phước và Bình Dương. Công ty có thể hưởng lợi từ (1) mở rộng công suất tại các nhà máy tại các tỉnh và (2) nhu cầu sử dụng nước của hộ gia đình duy trì tăng ổn định nhờ theo quá trình đô thị hóa. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rủi ro sản lượng nước thương phẩm từ khu công nghiệp có thể chịu tác động tiêu cực gián tiếp từ thuế quan và chiến tranh thương mại leo thang.
 - **Đối với mảng công tác vệ sinh môi trường:** Sản lượng rác và chất thải tiếp nhận dự kiến tiếp tục tăng trưởng 10% theo mục tiêu tăng trưởng GDP và đô thị hóa tại tỉnh Bình Dương. Trong năm 2025, công ty sẽ tiếp tục đầu tư thêm lò đốt rác công suất 500 tấn/ngày, hỗ trợ tăng trưởng doanh thu.
 - Về khoản vay bằng ngoại tệ lớn như đã đề cập phía trên, năm 2025, công ty sẽ tiếp tục phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho thêm 40 triệu USD nữa. Còn khoảng 33 triệu USD chưa được phòng vệ tỷ giá, cũng là một yếu tố rủi ro tăng chi phí tài chính, giảm lợi nhuận của công ty vì ABS Research dự báo tỷ giá VND/USD tăng lên khoảng 4,3% trong năm 2025.
- Dựa trên kế hoạch của BWE, chúng tôi ước tính LNST của cổ đông công ty mẹ trong năm 2025 là 708 tỷ đồng (+10,8% svck). Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2025 là 3.218 đồng/cổ phiếu, P/E 2025F ở mức 13,8x tại mức giá hiện tại. BVPS năm 2025 dự kiến đạt 26.181 đồng/cổ phiếu, P/B 2025F ở mức 1,7x lần tại mức giá hiện tại. ROE 2025F dự kiến là 12,3%.



Nguồn: BWE, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường - Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây