

CÔNG TY CỔ PHẦN CẤP NƯỚC ĐỒNG NAI (UPCOM: DNW)
Nguyễn Thúy Ngân

Chuyên viên tư vấn đầu tư

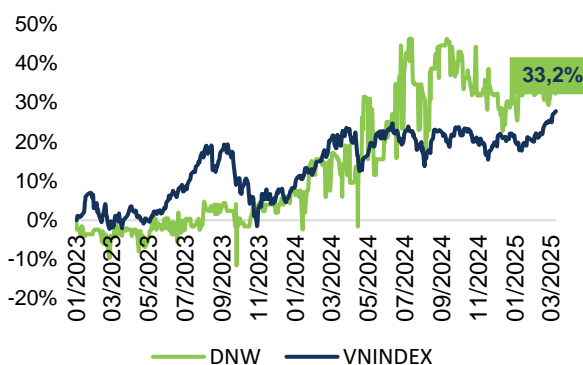
 Email: ngannt@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 – Ext: 8920

Người phê duyệt báo cáo:

Lê Thị Kiều Oanh

Trưởng phòng tư vấn đầu tư

Biểu đồ 1: Biến động giá cổ phiếu DNW & VNINDEX


Thông tin giao dịch	01/04/2025
Giá đóng cửa (VNĐ/cp)	31.900
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	36.700
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	24.700
Số lượng CP niêm yết (cp)	120.000.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	120.000.000
KLGD BQ 30 ngày (cp/ngày)	7.927
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	0
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	3.828
EPS Trailing 12 tháng (VNĐ/cp)	2.506
P/E Trailing 12 tháng	13,2

Tổng quan doanh nghiệp	
Tên	CTCP Cấp nước Đồng Nai
Địa chỉ	48 Cách Mạng Tháng Tám, P. Quyết Thắng, Tp. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai
HĐKD chính	Cung cấp nước sạch
Chi phí chính	Khấu hao, nhân công
Rủi ro chính	Chất lượng nguồn nước đầu vào Tỷ lệ thất thoát nước

Cơ cấu cổ đông	(%)
Tổng CTCP Phát triển Khu công nghiệp (Sonadezi)	64%
CTCP - Tổng công ty Nước - Môi trường Bình Dương (BWE)	18,8%
CTCP Nước Thủ Dầu Một (TDM)	12,06%
Khác	5,14%

Giá tại ngày 01/04/2025 (đồng/cp): 31.900 **Khuyến nghị**
Giá mục tiêu (đồng/cp): 37.100 **THEO DÕI**
Tăng/(Giảm): +16,3%

TĂNG CÔNG SUẤT HỖ TRỢ CHO ĐÀ TĂNG TRƯỞNG TRONG DÀI HẠN

Chúng tôi tiến hành định giá lần đầu cổ phiếu DNW – CTCP Cấp nước Đồng Nai (UPCoM). Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi xác định mức giá mục tiêu của cổ phiếu DNW là **37.100** đồng/cp, cao hơn **16,3%** so với mức giá đóng cửa tại ngày 01/04/2025. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu DNW. Nhà đầu tư có thể xem xét mua vào cổ phiếu DNW tại mức giá 30.000 VNĐ/cp với mức sinh lời kì vọng đạt 23,7%.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Triển vọng tiêu thụ tích cực nhờ nhu cầu nước sạch tại tỉnh Đồng Nai dự báo gia tăng trong giai đoạn 2024 – 2029.**

Chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ nước của DNW tăng trưởng với CAGR = 4,1%/năm, trong đó nước sản xuất và sinh hoạt tăng trưởng với CAGR lần lượt là 4,4%/năm và 3,8%/năm.

- Đối với nước sinh hoạt, động lực tăng trưởng đến từ (1) dự địa gia tăng tỷ lệ sử dụng nước từ hệ thống cấp nước (HTCN) tập trung theo mục tiêu của tỉnh và (2) đẩy mạnh tỷ lệ đô thị hóa. Nhu cầu nước sạch sinh hoạt năm 2029 dự báo đạt 109,8 triệu m³/năm, tăng trưởng CAGR = 4,3%/năm trong giai đoạn 2024 – 2029F.
- Đối với nước sản xuất, động lực tăng trưởng đến từ diện tích khu công nghiệp (KCN) trên địa bàn tỉnh dự kiến tăng với CAGR = 11,2%/năm. Nhu cầu nước sạch sản xuất năm 2029 dự báo đạt 126,6 triệu m³/năm, tăng trưởng CAGR = 5,6%/năm trong giai đoạn 2024 – 2029F.

- **Động lực tăng trưởng đến từ việc nâng công suất thiết kế lên 607.235 m³/ngày đêm (+23,1%) trong giai đoạn 2025 – 2026.** Trong đó, tăng trưởng công suất chủ yếu đến từ nhà máy Nhơn Trạch và Thiện Tân. Tổng công suất thiết kế 2 nhà máy dự kiến tăng lên 390.000 m³/ngày đêm (+30% so với năm 2024), do (1) các nhà máy đã hoạt động gần 100% công suất thiết kế và (2) nhu cầu tiêu thụ nước cả phân khúc sản xuất và sinh hoạt dự kiến tiếp tục tăng tại khu vực cấp nước của 2 nhà máy này với CAGR lần lượt là 5,1%/năm và 3,6%/năm.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- **Giá bán đầu ra** ([chi tiết](#))
- **Thanh khoản cổ phiếu** ([chi tiết](#))

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

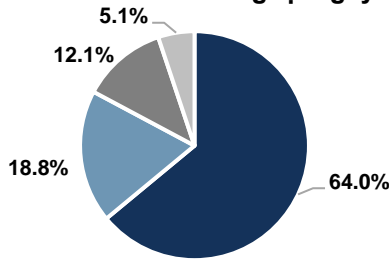
1. Lịch sử hình thành

Năm	Sự kiện
1990	UBND tỉnh Đồng Nai thành lập Công ty Cấp nước Đồng Nai vào tháng 4/1990.
1993	Công ty Cấp nước Đồng Nai mở rộng nhà máy nước Biên Hòa từ 22.000m ³ /ngày lên 36.000m ³ /ngày.
2005	Tổng công suất khai thác đạt 135.348m ³ /ngày. Số lượng khách hàng sử dụng nước đạt 57.736 hộ.
2014	CTCP Cấp nước Đồng Nai được cổ phần hóa từ Công ty TNHH MTV Cấp nước Đồng Nai. Tổng công suất khai thác năm 2014 đạt 293.615m ³ /ngày. Số lượng khách hàng sử dụng nước đạt 150.356 hộ.
2015	Tổng công suất khai thác đạt 304.950 m ³ /ngày. Số lượng khách hàng sử dụng nước đạt 167.465 đầu nối.
2016	Cổ phiếu công ty được chấp thuận đăng ký giao dịch trên Upcom với mã chứng khoán DNW.
2021	Công ty tăng vốn điều lệ từ 1.000 tỷ đồng lên 1.200 tỷ đồng vào tháng 4/2021.

Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

2. Cơ cấu cổ đông

Biểu đồ 2: Cơ cấu cổ đông tại ngày 21/03/2025



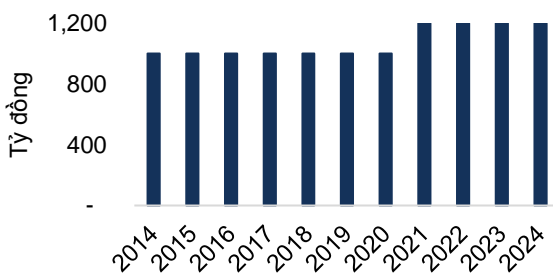
Cơ cấu cổ đông của DNW khá cô đặc với nhóm cổ đông lớn sử hữu gần 95% vốn cổ phần. Trong đó, Sonadezi là cổ đông lớn nhất, nắm giữ 64% vốn điều lệ của DNW, chi phối và kiểm soát đến các quyết định chiến lược của doanh nghiệp. Xếp sau là BWE, sở hữu 18,8% cổ phần. Cổ đông lớn còn lại là TDM với 12,1% cổ phần.

- Tổng CTCP Phát triển Khu công nghiệp (Sonadezi)
- CTCP - Tổng công ty Nước - Môi trường Bình Dương (BWE)
- CTCP Nước Thủ Dầu Một (TDM)
- Khác

Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

3. Quá trình tăng vốn điều lệ

Biểu đồ 3: Quá trình tăng vốn điều lệ



Từ khi đăng ký giao dịch trên sàn UPCoM đến nay, vốn điều lệ của DNW tăng thêm 20% so với thời điểm ban đầu (từ 1.000 tỷ đồng năm 2014 tăng lên 1.200 tỷ đồng năm 2024). DNW chỉ tăng vốn một lần vào năm 2021 bằng hình thức chào bán ra công chúng với mục đích để giảm nợ vay.

Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

4. Đơn vị trực thuộc và liên kết

DNW hiện sở hữu trực tiếp 2 công ty con và 1 công ty liên kết. Công ty con bao gồm:

(1) CTCP Cấp nước Nhơn Trạch mua nước thô phần lớn từ công ty mẹ (CTCP Cấp nước Đồng Nai) và CTCP Hồ Cầu Mới, sau đó xử lý thành nước sạch thương phẩm và phân phối đến các khu vực tại khu trung tâm huyện Nhơn Trạch: khu dân cư xã Đại Phước, Phú Hữu, Hiệp Phước, Long Thọ, Phước Thiện, Phú Hội, Phước An, Phú Đông huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai.

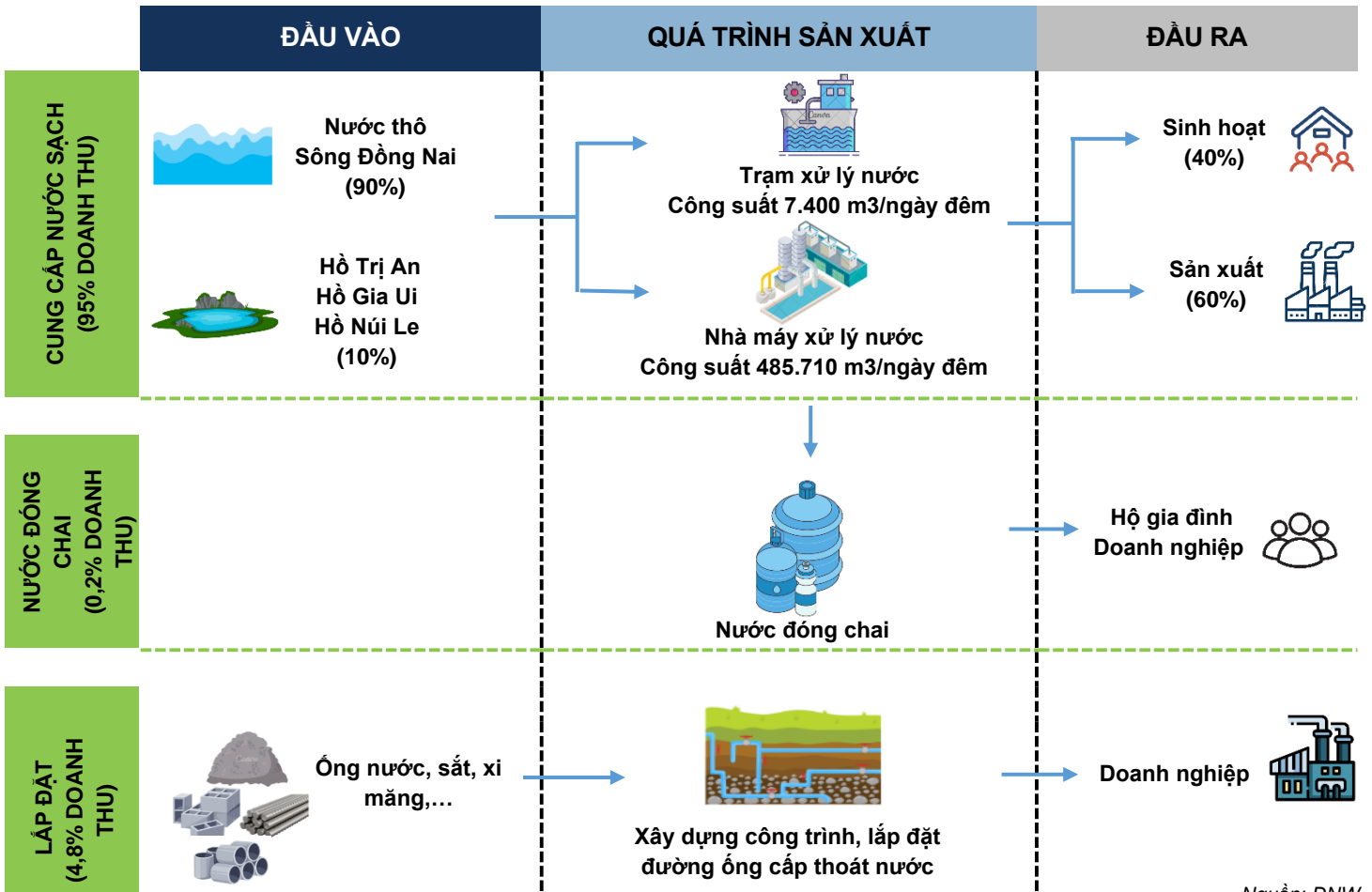
(2) CTCP Cấp nước Long Khánh xử lý nguồn nước chủ yếu từ nước ngầm và phân phối nước sạch thương phẩm đến các khu vực trên địa bàn thành phố Long Khánh, tỉnh Đồng Nai.

Công ty con	Vốn góp (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu	Lĩnh vực kinh doanh
CTCP Cấp nước Nhơn Trạch	91	52,4%	Khai thác, xử lý và cung cấp nước sạch
CTCP Cấp nước Long Khánh	12,8	51%	Khai thác, xử lý và cung cấp nước sạch
Công ty liên kết			
CTCP Dịch vụ và xây dựng cấp nước Đồng Nai	7,8	36%	Khai thác, xử lý và phân phối nước sạch; lắp đặt đường ống cấp nước, thoát nước, bơm nước.

Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

II. PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Chuỗi giá trị hoạt động sản xuất của DNW



Nguồn: DNW

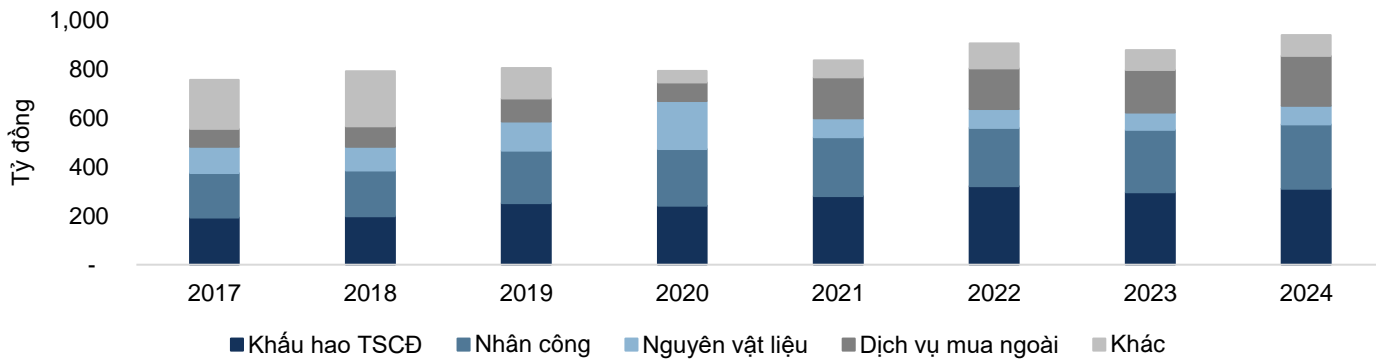
*Tỷ trọng doanh thu lấy trung bình giai đoạn 2017 - 2024

Chi phí khấu hao chiếm tỷ trọng lớn nhất, trung bình khoảng 31% trong cơ cấu chi phí

Trong giai đoạn 2017 – 2024, chi phí khấu hao chiếm tỷ trọng lớn nhất, trung bình khoảng 31% trong cơ cấu chi phí, chủ yếu do khấu hao từ các nhà máy sản xuất nước sạch. Bên cạnh đó, chi phí nhân công chiếm trung bình khoảng 27% cơ cấu chi phí, trong đó 70% là chi phí lao động trực tiếp sản xuất. Và chi phí mua ngoài chiếm trung bình khoảng 15% cơ cấu chi phí, trong đó chủ yếu là chi phí điện năng chiếm hơn 70%.

Tỷ lệ chi phí khấu hao có xu hướng tăng từ 25,6% năm 2017 lên 33,1% năm 2024 do DNW liên tục đầu tư nâng cấp nhà máy và mở rộng đường ống cấp nước, trong đó phần lớn đến từ nhà máy Thiện Tân (nâng công suất từ 100.000 m³/ngày đêm lên 200.000 m³/ngày đêm, năm 2016 – 2019). Ngoài ra, tỷ lệ chi phí nhân công cũng có xu hướng tăng (từ 24% lên 28%) trong cùng giai đoạn do thu nhập lao động tăng.

Biểu đồ 4: Cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố



Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

Kinh doanh nước sạch là hoạt động kinh doanh chính, chiếm hơn 95% tổng doanh thu

Hoạt động kinh doanh chính của DNW là cung cấp nước sạch với doanh thu thuần mảng nước sạch chiếm hơn 95% tổng doanh thu trong giai đoạn 2017 – 2024. Các mảng khác bao gồm xây dựng công trình cấp thoát nước, trạm bơm... và cung cấp dịch vụ lắp đặt, sửa chữa, nước đóng chai để mở rộng chuỗi giá trị.

Sản lượng nước sạch đầu ra của DNW phân phối đến các hộ gia đình (nước sinh hoạt) và khu công nghiệp (nước sản xuất). Trong đó, khoảng 60% nước sạch đầu ra dành cho sản xuất và 40% dành cho sinh hoạt.

1. Đầu vào - Nguồn nước thô dồi dào, trữ lượng khai thác lớn

(1) Nguồn nước thô lấy từ sông Đồng Nai, có trữ lượng khai thác lớn và chất lượng nước cao.

Nguồn nước thô của DNW chủ yếu (90%) được lấy từ sông Đồng Nai lớn thứ 2 Nam Bộ về lưu vực và là nguồn cung cấp chính yếu cho các đô thị lớn và khu công nghiệp trên địa bàn tỉnh Đồng Nai. Theo báo cáo của Sở xây dựng tỉnh Đồng Nai (2024), trữ lượng nước mặt có thể khai thác mỗi năm từ sông Đồng Nai qua tỉnh là khoảng 26 tỷ m³, trong khi hiện trạng khai thác mỗi năm chỉ ở mức khoảng 4,6 tỷ m³. Do đó, chúng tôi cho rằng nguồn nước mặt tại sông Đồng Nai vẫn còn nhiều dư địa để khai thác trong tương lai. Trong đó, DNW chỉ khai thác khoảng 145 triệu m³, chiếm 3,15% trong tổng lượng khai thác.

Bên cạnh trữ lượng khai thác dồi dào, chất lượng nước tại sông Đồng Nai là lợi thế lớn giúp DNW tiết kiệm chi phí NVL đầu vào. Cụ thể, kết quả quan trắc chất lượng môi trường không khí và nước tại khu vực miền Nam năm 2023, cho thấy trên lưu vực sông Đồng Nai sở hữu 95,3% vị trí chất lượng nước đạt mức tốt và rất tốt¹, trong khi các

¹ **Mức rất tốt:** Sử dụng tốt cho mục đích cấp nước sinh hoạt.

Mức tốt: Sử dụng cho mục đích cấp nước sinh hoạt nhưng cần các biện pháp xử lý phù hợp.

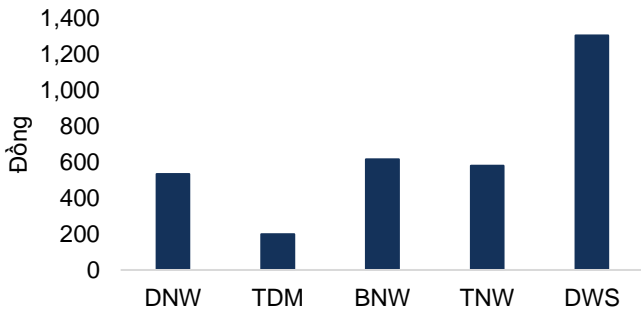
Mức trung bình: Sử dụng cho mục đích tưới tiêu và mục đích tương đương khác.

Mức xấu: Sử dụng cho giao thông thủy và các mục đích tương đương khác.

Mức kém và ô nhiễm nặng: Nước ô nhiễm nặng, cần biện pháp xử lý trong tương lai

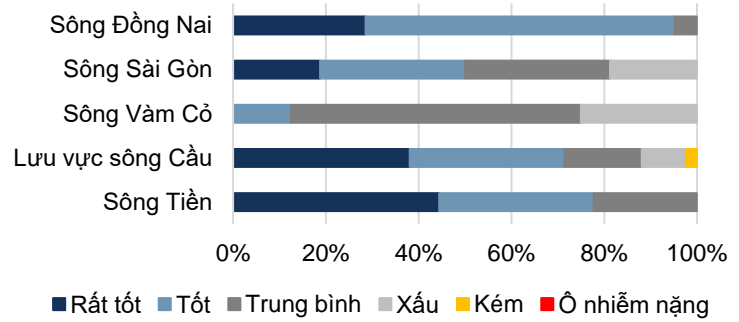
sông khác có tỷ lệ thấp hơn (<80%). Điều này giúp mức tỷ lệ chi phí nguyên vật liệu thấp hơn so với các DN khai thác (BNW, TNW, DWS) ở lưu vực sông có chất lượng nước kém hơn (Sông Cầu, Sông Tiền).

Biểu đồ 5: Chi phí nguyên vật liệu/m3 nước sản xuất



Nguồn: FPTIS tổng hợp

Biểu đồ 6: WQI các sông năm 2023



Nguồn: Bộ tài nguyên và môi trường

Ngoài ra, 10% nguồn cung nước mặt còn lại được DNW lấy từ hệ thống các hồ, đập như hồ Gia Ui, hồ Trị An, hồ Núi Le,... do vị trí địa lý gần với một số nhà máy nước của DNW hơn so với sông Đồng Nai nên tiết kiệm chi phí vận chuyển nước từ nguồn về nhà máy. Nguồn này cũng có dự địa khai thác lớn trong tương lai với (1) hiện trạng khai thác của hồ, đập tại tỉnh chỉ đạt khoảng 42% khả năng cấp nước và (2) UBND tỉnh Đồng Nai có kế hoạch gia tăng thêm khoảng 40% khả năng cấp nước so với hiện tại trong giai đoạn 2025-2030. (*Phụ lục 1,2*).

Bảng 1: Nguồn nước sử dụng chính của 1 số doanh nghiệp sản xuất nước sạch

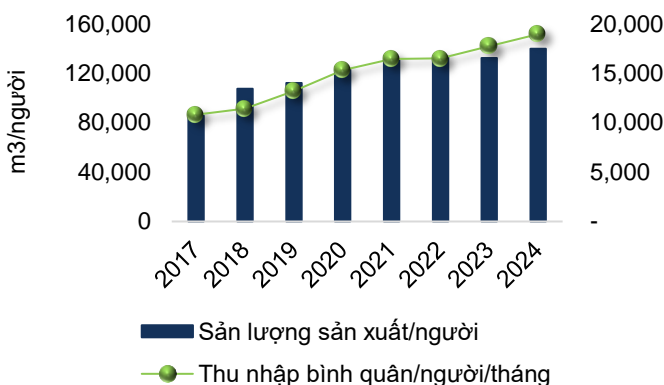
Doanh nghiệp	Nguồn nước sử dụng chính
DNW	Sông Đồng Nai
TDM	Sông Đồng Nai
BNW	Sông Cầu
TNW	Sông Cầu
DWS	Sông Tiền

Nguồn: FPTIS tổng hợp

(2) Chi phí nhân công (chiếm 27% chi phí) chủ yếu biến động theo thu nhập của người lao động.

Chi phí nhân công chiếm 27% trong cơ cấu chi phí của DNW trong giai đoạn 2017 – 2024, tăng trưởng với CAGR = 5,5%/năm, do mức thu nhập/người tăng trưởng với CAGR = 8,4%/năm, trong khu đó số lượng lao động nhìn chung đi ngang. Mức tăng trưởng về thu nhập/người đến từ hiệu quả lao động gia tăng, với sản lượng sản xuất/người tăng từ mức 85.720 m3/người năm 2017 lên 139.828 m3/người năm 2024, tương ứng với CAGR = 7,2%/năm trong cùng giai đoạn.

Biểu đồ 7: Năng suất lao động và thu nhập lao động



Nguồn: DNW, FPTIS tổng hợp

Biểu đồ 8: Chi phí nhân công



Nguồn: DNW, FPTIS tổng hợp

2. Sản xuất – Quy mô lớn nhất tỉnh Đồng Nai, hiệu suất vận hành cải thiện

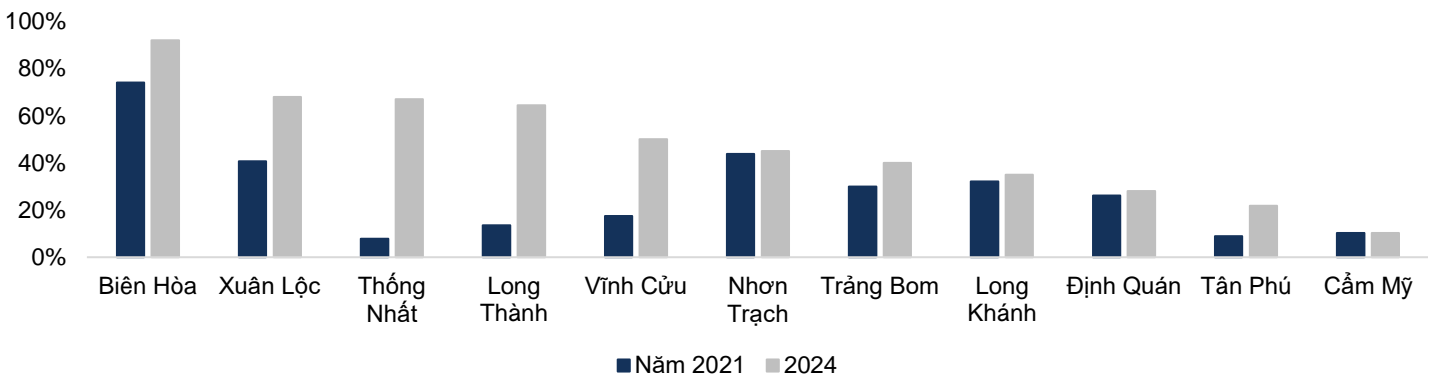
DNW là doanh nghiệp có công suất cấp nước lớn nhất khu vực, đang quản lý và vận hành khoảng 69% công suất cấp nước sạch cho tỉnh Đồng Nai.

DNW chỉ phân phối nước sạch trên địa bàn tỉnh Đồng Nai, với mạng lưới hoạt động bao gồm 9 (2 thành phố và 7 huyện) trong số 11 đơn vị hành chính. Về quy mô, DNW chiếm 69% trong tổng công suất cấp nước trên địa bàn tỉnh, phục vụ cho cả mục đích sinh hoạt và sản xuất ([Phụ lục 3,4](#)).

DNW hiện đang quản lý 13 nhà máy nước và 5 trạm cấp nước với tổng công suất thiết kế (CSTK) là 493.110 m³/ngày đêm ([Phụ lục 5](#)). Trong đó, 2 nhà máy có quy mô lớn nhất (chiếm 61% tổng CSTK của DNW) là Thiện Tân và Nhơn Trạch, đã vận hành gần 100% CSTK trong năm 2024. Trong đó, Nhà máy nước Thiện Tân là nhà máy có công suất cấp nước lớn nhất tỉnh Đồng Nai, có tổng CSTK là 200.000 m³/ngày đêm (41% tổng CSTK của DNW), đang hoạt động 98,5% công suất thiết kế. Nhà máy nước Nhơn Trạch có công suất là 100.000m³/ngày đêm (20% tổng CSTK của DNW), hiện hoạt động 100% công suất thiết kế.

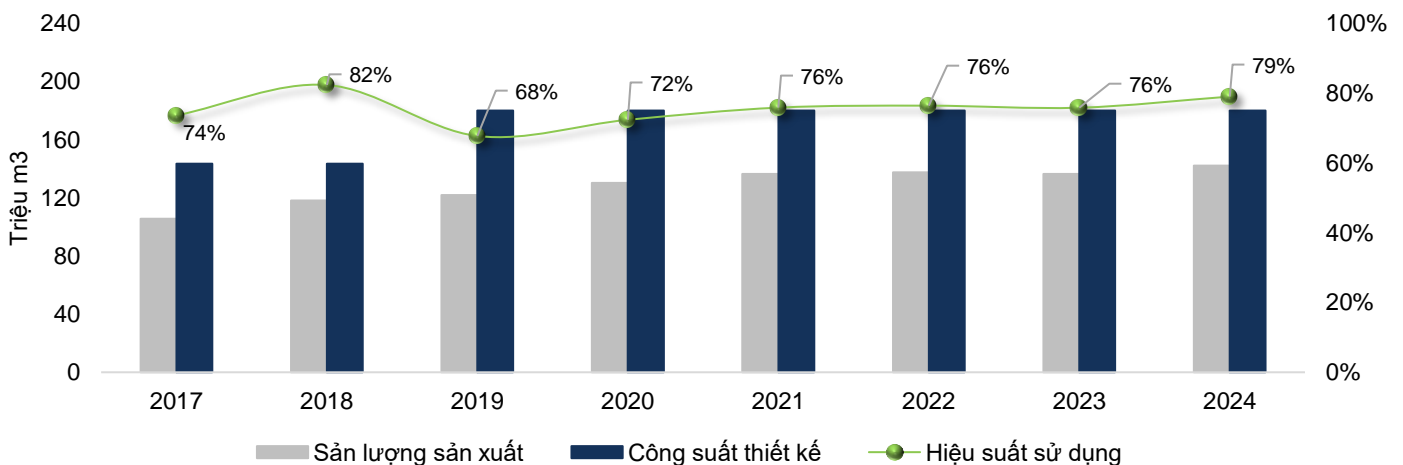
Trong giai đoạn 2017 – 2024, hiệu suất hoạt động trung bình của các nhà máy nước tăng từ mức 74% năm 2019 lên khoảng 79% năm 2024, nhờ (1) việc mở rộng hệ thống cấp nước ở những khu vực mà DNW khai thác, trọng điểm ở huyện Vĩnh Cửu, Long Thành, Xuân Lộc và (2) nhu cầu sử dụng nước gia tăng ở khu công nghiệp.

Biểu đồ 9: Tỷ lệ sử dụng nước sạch từ HTCN tập trung theo khu vực thuộc tỉnh Đồng Nai



Nguồn: FPTS tổng hợp

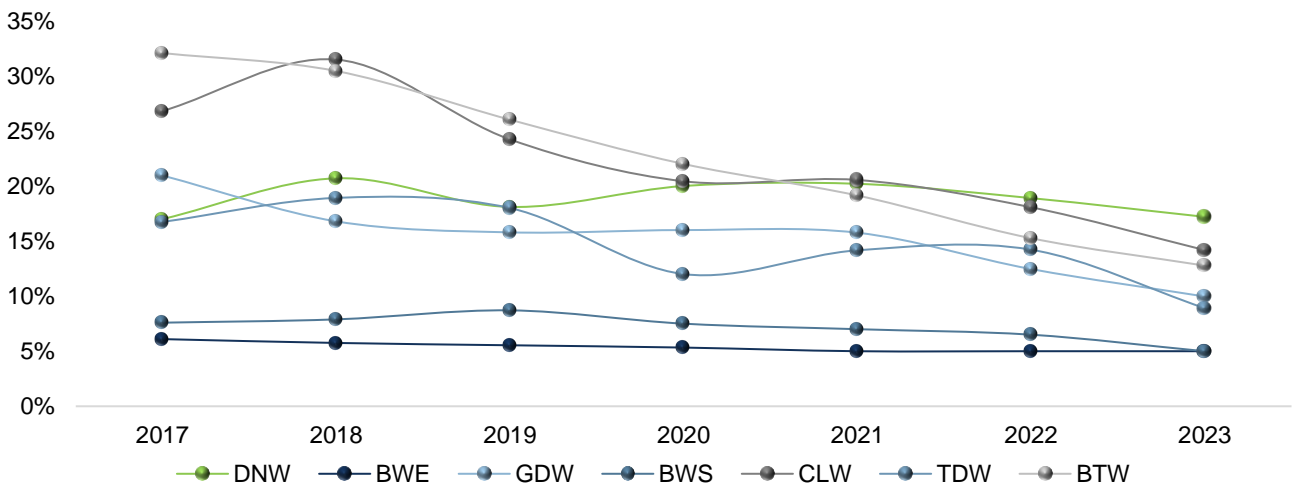
Biểu đồ 10: Hiệu suất sử dụng nhà máy nước của DNW



Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

Tỷ lệ thất thoát nước cao hơn một số doanh nghiệp cùng ngành.

Giai đoạn 2017 – 2023, tỷ lệ thất thoát nước của DNW cao hơn so với 1 số doanh nghiệp cùng ngành, trung bình ở mức 18,9%, cao hơn so với mức trung bình là 14,6% của các doanh nghiệp ngành nước khác. Điều này chủ yếu là do (1) Đường ống truyền tải ở nhiều khu đô thị được xây dựng từ khá lâu (>15 năm) nên đường ống đã xuống cấp và cũ kỹ, dẫn tới dễ hỏng và rò rỉ và (2) Ảnh hưởng từ áp lực của việc thi công hạ tầng gây vỡ đường ống và tình trạng đấu nối trái phép của người dân. Mặc dù vậy, tỷ lệ thất thoát nước của DNW trong giai đoạn 2017 – 2024 có sự cải thiện, giảm từ 17,8% năm 2017 xuống còn 16,1% năm 2024, nhờ doanh nghiệp triển khai thay thế đường ống cũ. Theo chúng tôi ước tính, tỷ lệ thất thoát nước giảm 1% sẽ giúp biên lợi nhuận gộp tăng 1,3%.

Biểu đồ 11: Tỷ lệ thất thoát nước


Nguồn: FPTS tổng hợp

3. Đầu ra – Tăng trưởng đến từ mở rộng hệ thống cấp nước và gia tăng tỷ lệ lấp đầy khu công nghiệp.

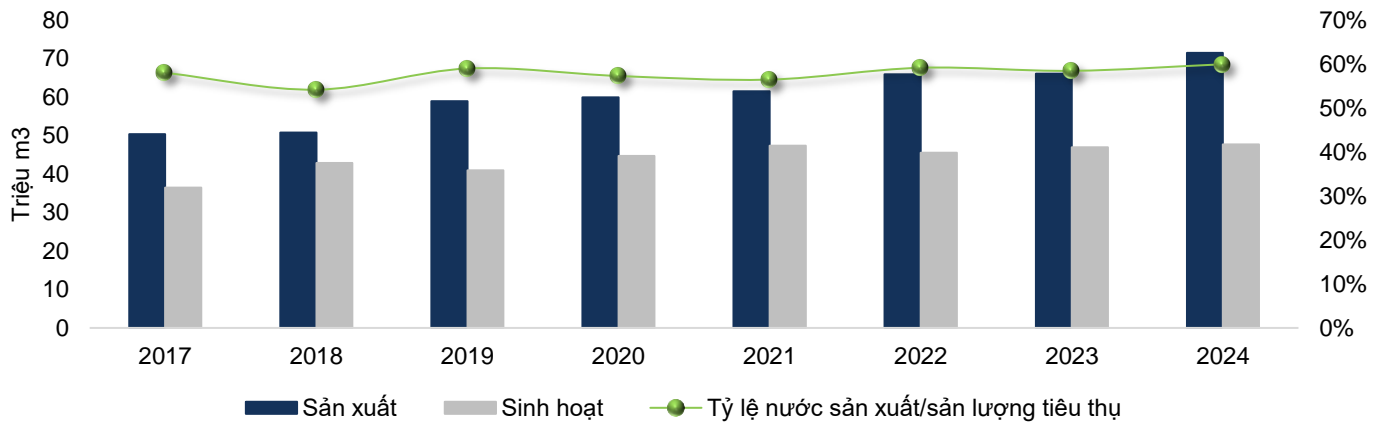
Trong cơ cấu doanh thu của DNW, mảng cung cấp nước sạch chiếm 95% trong giai đoạn 2017 – 2024. Doanh thu mảng này tăng trưởng với CAGR = 4,9%/năm, chủ yếu đến từ sản lượng nước gia tăng với CAGR = 4,6%/năm, trong khi giá bán hầu như đi ngang.

Về sản lượng tiêu thụ, khoảng 60% sản lượng nước sạch đầu ra của DNW dành cho sản xuất và 40% dành cho sinh hoạt.

Đối với nước sinh hoạt, sản lượng nước sinh hoạt tăng trưởng với CAGR = 3,9%/năm, nhờ mở rộng hệ thống cấp nước ở những khu vực: thành phố Biên Hòa, huyện Xuân Lộc, Vĩnh Cửu, Long Thành, Trảng Bom. Đây là những nơi (1) có tỷ lệ sử dụng nước máy còn thấp theo đề án cấp nước sạch 2021 – 2025², trong đó sẽ gia tăng tỷ lệ sử dụng nước tối thiểu lên mức 51% và (2) gần các nhà máy nước của DNW.

Đối với nước sản xuất, sản lượng nước sản xuất tăng trưởng với CAGR = 5,1%/năm, nhờ tỷ lệ lấp đầy khu công nghiệp trên địa bàn tỉnh tăng từ 79% năm 2017 lên hơn 86% năm 2024 ([Phụ lục 6](#)).

² Quyết định số 673/QĐ-UBND về việc phê duyệt đề án cấp nước sạch tỉnh đồng nai giai đoạn 2021-2025.

Biểu đồ 12: Sản lượng nước sinh hoạt và sản xuất


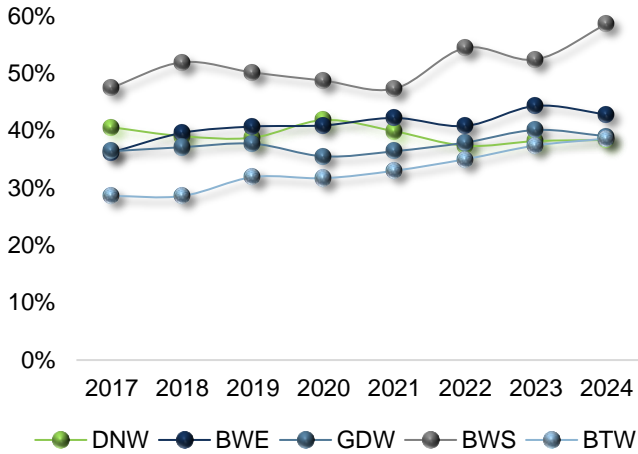
Nguồn: DNW, FPT S tổng hợp

Giá bán nước sạch phải chịu sự quản lý của chính quyền địa phương do nước sạch là mặt hàng thiết yếu. Giai đoạn 2017 – 2024, giá bán nước sạch trung bình của DNW đi ngang (khoảng 10.200 đồng/m³) do UBND tỉnh Đồng Nai vẫn giữ khung giá nước từ năm 2014 (Quyết định số 20/2014/QĐ-UBND) ([Phụ lục 7](#)).

III. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

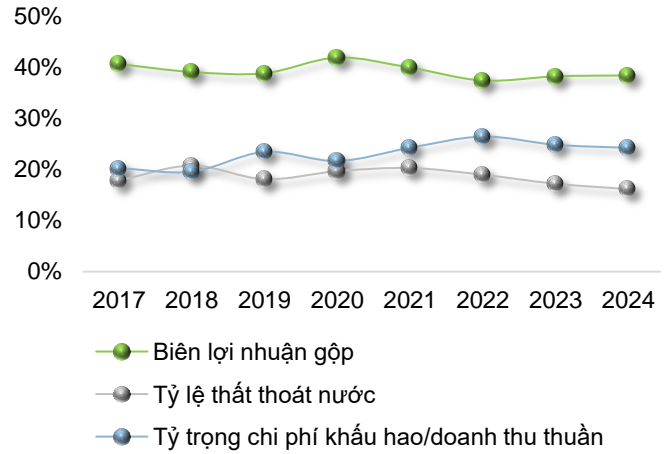
1. Biên lợi nhuận gộp mảng cấp nước sạch đi ngang nhờ giảm tỷ lệ thất thoát nước bù đắp cho sự gia tăng của chi phí khấu hao

Biểu đồ 13: Biên lợi nhuận gộp của 1 số doanh nghiệp ngành nước



Nguồn: FPTTS tổng hợp

Biểu đồ 14: Biên lợi nhuận gộp và yếu tố ảnh hưởng



Nguồn: DNW, FPTTS tổng hợp

Trong giai đoạn 2017 – 2024, biên lợi nhuận gộp mảng cấp nước sạch của DNW gần như đi ngang, dao động ở mức 38% - 41%, do giảm tỷ lệ thất thoát nước bù đắp cho chi phí khấu hao gia tăng, trong khi giá bán nước đi ngang. Cụ thể, giai đoạn 2017 – 2024, tỷ lệ chi phí khấu hao/doanh thu tăng từ 20,2% năm 2017 lên 24,2% năm 2024. Ngược lại, tỷ lệ thất thoát nước giảm từ mức 17,8% xuống còn 16,1% trong cùng giai đoạn.

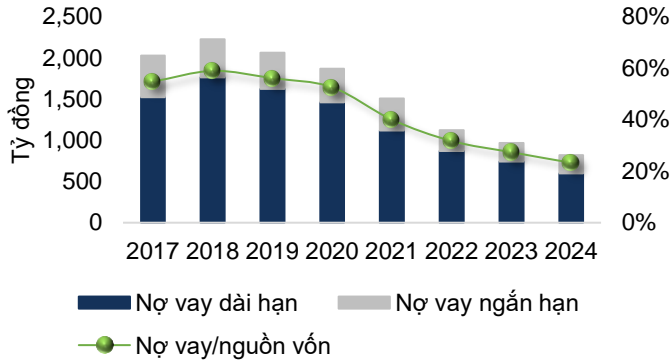
So sánh với 1 số doanh nghiệp cùng ngành giai đoạn 2017 – 2024, biên lợi nhuận gộp của DNW cao hơn BWE, GDW, BTW ở năm 2017 nhưng có xu hướng giảm dần và đến năm 2024, biên lợi nhuận gộp của DNW lại thấp hơn các doanh nghiệp so sánh, do tỷ lệ thất thoát nước của DNW cải thiện chậm hơn.

2. Tỷ lệ đòn bẩy giảm dần, khả năng chi trả lãi vay gia tăng mạnh.

Giai đoạn 2017 – 2024, tỷ lệ nợ vay/nguồn vốn giảm từ mức 54,8% xuống mức 23,3% nhờ DNW tích cực trả nợ vay dài hạn cho việc đầu tư nhà máy Nhơn Trạch và nâng công suất nhà máy Thiện Tân. Tính đến cuối năm 2024, nợ vay dài hạn chiếm 77% trong tổng nợ vay, chủ yếu là nợ vay ODA (viết tắt của Official Development Assistance, Hỗ trợ Phát triển Chính thức) từ chính phủ Hàn Quốc và Nhật Bản để đầu tư 2 dự án trên, chiếm khoảng 52,8% nợ vay dài hạn, đạt 315 tỷ đồng. Khoản vay này có mức lãi suất ưu đãi 1,3%/năm – 3,5%/năm (thấp hơn 5,5% - 7,5% mức lãi suất trung bình của các khoản vay bằng VND)

Với cơ cấu đòn bẩy đang ở mức thấp, doanh nghiệp có dư địa để gia tăng nợ vay dài hạn, giúp bổ sung nguồn vốn cho các dự án nâng công suất và mở rộng hệ thống cấp nước trong giai đoạn 2025 – 2029.

Với tỷ lệ nợ vay/nguồn vốn giảm dần, khả năng chi trả lãi vay của DNW cải thiện dần trong giai đoạn 2017 – 2024, từ mức 2 lên mức 14,11. Chúng tôi đánh giá mức này là rất an toàn đối với đặc thù ngành nước.

Biểu đồ 15: Tỷ trọng nợ vay trong cơ cấu vốn


Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 16: Hệ số thanh toán lãi vay (EBIT/lãi vay)


Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

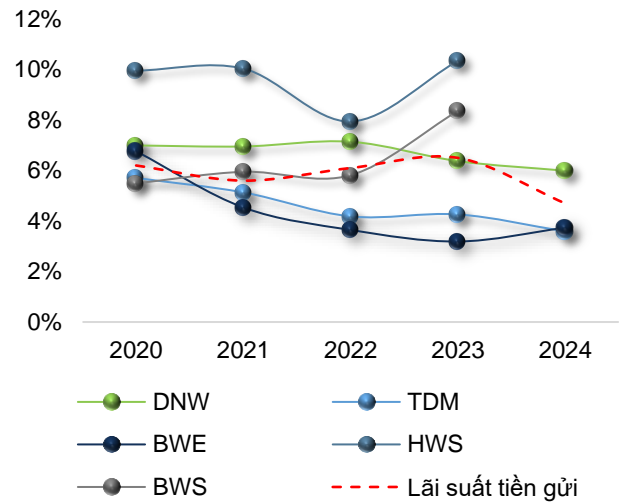
3. Chi trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn và tỷ suất cổ tức ổn định.

Giai đoạn 2017 – 2024, DNW chi trả cổ tức bằng tiền khá đều đặn. Tỷ suất cổ tức/thị giá ổn định khoảng 7%/năm, cao hơn lãi suất tiền gửi và 1 số doanh nghiệp (BWE, TDM, BWS) trong cùng giai đoạn.

Bảng 2: Tỷ suất cổ tức của DNW

Năm	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
Cổ tức (VNĐ/cp)	1.000	1.200	1.600	1.600	1.600	1.400
Tỷ suất cổ tức/thị giá	7%	7%	7%	6%	6%	4%

Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 17: Tỷ suất cổ tức của 1 số doanh nghiệp ngành nước


Nguồn: FPTS tổng hợp

IV. TRIỂN VỌNG KINH DOANH & RỦI RO ĐẦU TƯ

1. Triển vọng kinh doanh

Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế (LNST) của DNW trong giai đoạn 2024 – 2029F tăng trưởng với CAGR lần lượt là 4%/năm và 0,5%/năm, lần lượt đạt 1,561,8 tỷ đồng và 355,3 tỷ đồng. Trong đó, chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ nước sạch từ các nhà máy nước của DNW sẽ tăng trưởng kép là 4,1%/năm và giá bán nước đi ngang trong giai đoạn 2024 – 2029F. Sản lượng tiêu thụ từng phân khúc được chúng tôi dự báo chi tiết như sau:

(1) Triển vọng tiêu thụ nước sản xuất tích cực nhờ nhu cầu nước sạch cho sản xuất gia tăng tại tỉnh Đồng Nai trong giai đoạn 2025 – 2029.

Sản lượng nước sạch cho nhu cầu sản xuất năm 2029 dự báo đạt 126,6 triệu m³/năm, tăng trưởng CAGR = 5,6%/năm³ trong giai đoạn 2024 – 2029F, nhờ tăng diện tích khu công nghiệp (KCN) trên địa bàn tỉnh.

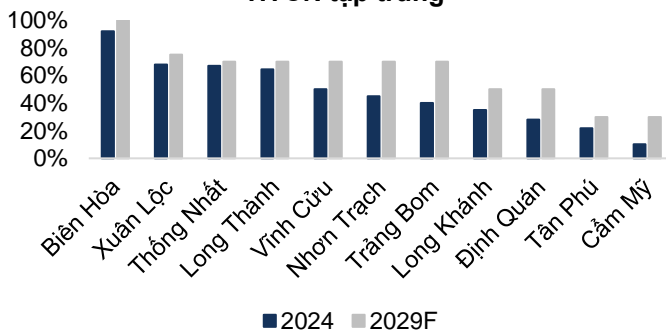
Tính đến hết năm 2024, trên địa bàn tỉnh Đồng Nai có 32 KCN đang hoạt động với tổng diện tích đất gần 10.000 ha, tỷ lệ lấp đầy hơn 86%. UBND tỉnh Đồng Nai dự kiến sẽ phát triển thêm hơn 8.000 ha (CAGR = 11,2%/năm) đất KCN với 8 KCN mới và 12 KCN mở rộng trong giai đoạn 2025 – 2030, theo kế hoạch sử dụng đất quốc gia đến năm 2030 của Quyết định số 326/QĐ-TTg ([Phụ lục 8](#)). Quy mô và số lượng khu công nghiệp gia tăng sẽ thúc đẩy nhu cầu về nước sạch sản xuất trên địa bàn tỉnh.

(2) Triển vọng tiêu thụ nước sinh hoạt khả quan nhờ dự địa tăng theo chủ trương gia tăng tỷ lệ sử dụng nước sạch của UBND tỉnh Đồng Nai.

Sản lượng nước sạch sinh hoạt năm 2029 dự báo đạt 109,8 triệu m³/năm, tăng trưởng CAGR = 4,3%/năm trong giai đoạn 2024 – 2029F, nhờ (1) dự địa gia tăng tỷ lệ sử dụng nước từ hệ thống cấp nước (HTCN) tập trung theo mục tiêu của tỉnh và (2) đẩy mạnh tỷ lệ đô thị hóa.

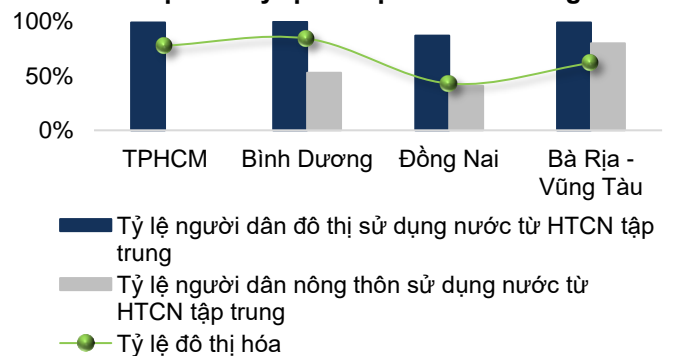
Đối với chủ trương của tỉnh, theo đề án cấp nước 2021 – 2025 của UBND tỷ lệ người dân đô thị sử dụng nước từ HTCN tập trung đạt 100% và nông thôn đạt 51% vào năm 2024. Theo đó, ngoại trừ các huyện Xuân Lộc, Thống Nhất, Long Thành, các huyện còn lại đều chưa đạt tỷ lệ sử dụng nước sạch theo mục tiêu của tỉnh. Do đó, chính quyền địa phương vẫn sẽ tiếp tục đẩy mạnh tỷ lệ sử dụng nước sạch từ HTCN tập trung trên địa bàn.

Biểu đồ 18: Tỷ lệ sử dụng nước sạch từ HTCN tập trung



Nguồn: UBND tỉnh Đồng Nai, FPTs dự phóng

Biểu đồ 19: Tỷ lệ người dân sử dụng nước sạch và tỷ lệ đô thị hóa* tỉnh Đồng Nai



Nguồn: UBND địa phương, FPTs tổng hợp
*Dữ liệu tính đến tháng 6/2024

Đối với tỷ lệ đô thị hóa, tỷ lệ này còn khá thấp so với 1 số tỉnh khu vực Đông Nam Bộ. Theo quy hoạch tỉnh Đồng Nai giai đoạn 2021-2030 và tầm nhìn đến năm 2050, tỷ lệ đô thị hóa đến năm 2030 đạt khoảng 72% – 73%. Tỷ lệ đô thị hóa tăng sẽ làm tăng chất lượng sống người dân, từ đó thúc đẩy nhu cầu về nước sạch.

Do đó, đến năm 2029, chúng tôi ước tính tỷ lệ sử dụng nước sạch từ HTCN tập trung tại thành phố Biên Hòa sẽ đạt 100%, huyện Xuân Lộc đạt 75%, các huyện Thống Nhất, Long Thành, Vĩnh Cửu đạt 70%, huyện Nhơn Trạch đạt 60%, huyện Long Khánh, Định Quán đạt 50%, huyện Tân Phú, Cẩm Mỹ (30%).

³ Theo Báo cáo đánh giá môi trường chiến lược của quy hoạch tỉnh Đồng Nai thời kỳ 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050 của UBND tỉnh Đồng Nai

(3) Triển vọng tăng trưởng dài hạn đến từ việc nâng công suất lên kể từ năm 2026 giúp tận dụng đã tăng về nhu cầu nước sạch.

Trong giai đoạn 2025 – 2026, DNW dự kiến nâng tổng công suất thiết lên mức 607.235 m³/ngày đêm, tăng 23,1% so với năm 2024. Trong đó, 2 nhà máy đóng góp chính trong việc gia tăng công suất là Nhơn Trạch và Thiện Tân trong. Cụ thể, công suất thiết kế nhà máy Nhơn Trạch và Thiện Tân sẽ tăng thêm 30% so với hiện tại, lần lượt đạt 130.000 m³/ngày đêm và 260.000 m³/ngày đêm trong năm 2025. Hiện các nhà máy này đã hoạt động gần 100% CSTK trong khi nhu cầu tiêu thụ nước cả phân khúc sản xuất và sinh hoạt dự kiến tiếp tục tăng tại khu vực cấp nước của 2 nhà máy.

Đối với nước sản xuất, giai đoạn 2025 – 2029, dự kiến sẽ có thêm 5 KCN mới tại huyện Long Thành với quy mô 3.028 ha và 1 KCN mới tại huyện Nhơn Trạch với quy mô 330 ha, do đó nhu cầu nước sản xuất tại 2 khu vực này sẽ tăng với CAGR = 5,1%/năm.

Đối với nước sinh hoạt, nhu cầu sử dụng nước sinh hoạt tại các huyện Long Thành, Nhơn Trạch, Vĩnh Cửu và thành phố Biên Hòa dự kiến đến năm 2029 sẽ đạt 77,8 triệu m³/năm, với CAGR = 3,6%/năm.

Các nhà máy khác (chiếm 13,9% tổng công suất thiết kế của DNW) dự kiến sẽ nâng công suất thêm 24.125m³/ngày đêm (+34,2% so với hiện tại) trong năm 2026.

Bảng 3: Các nhà máy dự kiến tăng công suất trong năm 2025 và 2026

Nhà máy (NM)	Công suất thiết kế hiện tại (m ³ /ngày đêm)	Công suất thiết kế dự kiến (m ³ /ngày đêm)
NM Thiện Tân	200.000	260.000
NM Nhơn Trạch	100.000	130.000
NM Biên Hòa	36.000	48.000
NM Long Bình	30.000	36.000
NM Vĩnh An	4.000	10.000
Trạm Bàu Hàm	500	625
Tổng	370.500	484.625

Nguồn: DNW

2. Rủi ro đầu tư

Giá bán đầu ra bị phụ thuộc vào chính quyền địa phương. Vì vậy, doanh nghiệp không thể chủ động trong việc điều chỉnh giá cung cấp nước trong khi chi phí sản xuất chịu sự biến động liên tục, ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lời của doanh nghiệp. Hiện tại, DNW đang đề xuất phương án giá nước mới và trình các cơ quan có thẩm quyền để xem xét. Theo doanh nghiệp, giá thành để sản xuất 1 m³ nước sạch vào khoảng 5.600 đồng, gần như ngang với mức giá bán cho hộ dân sử dụng dưới 10 m³/tháng. Do đó, doanh nghiệp đã đề xuất cơ chế 1 giá với 11.000 đồng cho tất cả mức nước sử dụng. Theo chúng tôi ước tính giá bán nước trung bình của DNW sẽ tăng 4,9% nếu khung giá nước doanh nghiệp đề xuất được thông qua. [\(trở về\)](#)

Bảng 3: So sánh giá nước đề xuất và giá nước đang áp dụng

Khung giá nước	Giá bán theo QĐ số 20/2014/QĐ-UBND (đang áp dụng) (đồng)	Giá bán đề xuất (đồng)
Nước sinh hoạt hộ dân cư	Bậc thang	Cơ chế 1 giá
Từ 0 m ³ – 10 m ³	5.800	
Từ 10 m ³ – 20 m ³	8.500	
Từ 20 m ³ – 30 m ³	10.000	11.000
Trên 30 m ³	12.800	

Nguồn: UBND tỉnh Đồng Nai, DNW, FPT S tổng hợp

Thanh khoản cổ phiếu ở mức thấp. Khối lượng giao dịch bình quân 30 ngày chỉ khoảng 7.927 cổ phiếu/ngày. Nhà đầu tư cần cân nhắc rủi ro thanh khoản khi đầu tư vào DNW. [\(trở về\)](#)

V. TỔNG HỢP KẾT QUẢ KINH DOANH DỰ PHÓNG

Dựa trên những phân tích chi tiết về tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh và tình hình tài chính, chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh của DNW giai đoạn 2025 – 2029F như sau:

Chỉ tiêu	Giả định
Doanh thu thuần	<p>Năm 2025, doanh thu thuần của DNW ước đạt 1.335,6 tỷ đồng (+4,1%yoy), và dự kiến tăng trưởng với CAGR = +4%/năm trong giai đoạn 2025 – 2029F, trong đó:</p> <p>(1) Doanh thu thuần mảng cấp nước ước đạt 1.335,6 tỷ đồng trong năm 2025 (+4,1%yoy). Giai đoạn 2025 – 2029F, doanh thu thuần mảng này dự kiến tăng trưởng ở mức CAGR = +4%/năm, đạt 1.561,8 tỷ đồng năm 2029, chủ yếu nhờ tăng trưởng sản lượng nước sạch tiêu thụ cho sản xuất và sinh hoạt trong khi giá bán giữ ở mức ổn định. Chúng tôi ước tính sản lượng nước sạch tiêu thụ của DNW tăng trưởng với CAGR = 4,1%/năm, từ 124,3 triệu m³ năm 2025 lên 146 triệu m³ năm 2029.</p> <p>(2) Doanh thu thuần mảng dịch vụ lắp đặt và mảng nước tinh khiết giữ ổn định đạt lần lượt là 39,9 tỷ đồng/năm (tương đương mức trung bình 5 năm gần nhất) và 3,4 tỷ đồng/năm (tương đương năm 2024 khi mảng này đã đi vào hoạt động ổn định) trong giai đoạn 2025 – 2029F do doanh nghiệp không có định hướng phát triển 2 mảng này.</p>
Biên lợi nhuận gộp	<p>Năm 2025, chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp của DNW đạt 39%. Giai đoạn 2025 – 2029F, biên lợi nhuận gộp của DNW dự báo giảm từ 39% xuống 35,3%, do tỷ lệ khấu hao/doanh thu tăng từ 25,2% lên 29,1% trong khi chúng tôi dự báo tỷ lệ thất thoát chỉ giảm nhẹ 1%.</p>
Lợi nhuận trước thuế	<p>Năm 2025, chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế đạt 363,8 tỷ đồng (-6%yoy). Chúng tôi loại trừ khoản lợi nhuận từ chênh lệch tỷ giá trong dự báo kết quả kinh doanh, do đây là khoản lợi nhuận bất thường, không xuất phát từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp. Năm 2024, lợi nhuận chênh lệch tỷ giá khoảng 48 tỷ đồng (chiếm 12,4% lợi nhuận trước thuế của DNW). Giai đoạn 2025 – 2029F, chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế sẽ tăng trưởng ở mức CAGR = 2,1%/năm, lên mức 394,8 tỷ đồng vào năm 2029.</p>
Lợi nhuận sau thuế	<p>Thuế thu nhập doanh nghiệp ước tính ~10% trong giai đoạn 2024 – 2029F, do doanh nghiệp được hưởng thuế suất ưu đãi 10% trong suốt thời gian hoạt động áp dụng cho đơn vị xã hội hóa trong lĩnh vực môi trường theo Thông tư 96/2015/TT-BTC.</p> <p>Năm 2025, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế đạt 327,4 tỷ đồng (- 5,4%yoy). Giai đoạn 2025 – 2029F, lợi nhuận sau thuế dự kiến tăng trưởng với CAGR = +2,1%/năm, lên mức 355,3 tỷ đồng vào năm 2029.</p>

VI. CHI TIẾT CẬP NHẬT ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** với cổ phiếu DNW với mức giá mục tiêu là **37.100 VNĐ/cp**, cao hơn **16,3%** so với mức giá đóng cửa ngày 01/04/2025.

Kết quả định giá:

STT	Phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền	Kết quả (VNĐ/cp)	Trọng số
1	Dòng tiền tự do chủ sở hữu (FCFE)	35.081	50%
2	Dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF)	39.211	50%
Giá mục tiêu (làm tròn)		37.149	

Giá định mô hình DCF

Giá định mô hình	Giá trị	Giá định mô hình	Giá trị
WACC 2025	9,73%	Phần bù rủi ro	9,38%
Chi phí sử dụng nợ	4,7%	Hệ số Beta không đòn bẩy	0,7
Chi phí sử dụng VCSH	10,69%	Tăng trưởng dài hạn	1,0%
Lãi suất phi rủi ro	3,09%	Thời gian dự phóng	5 năm
CAGR DTT 2025 - 2029	4,2%	CAGR LNST 2025 - 2029	2,4%

Tổng hợp kết quả định giá

Tổng hợp định giá FCFF		Giá trị
Lãi suất chiết khấu		9,73%
Dự đoán tốc độ tăng trưởng dòng tiền dài hạn		1%
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (tỷ VNĐ)		1.525,9
(+) Tiền mặt (tỷ VNĐ)		706
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ VNĐ)		820
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VNĐ)		4.705,1
Số cổ phiếu lưu hành (triệu cp)		120
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)		39.211
Tổng hợp định giá FCFE		
Giá trị hiện tại của dòng tiền vốn chủ sở hữu (tỷ VNĐ)		835
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)		35.081

VII. TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ PHÒNG
Đơn vị: Tỷ đồng

HĐKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	1.196	1.283	1.336	1.389
- Giá vốn hàng bán	(748)	(791)	(814)	(893)
Lợi nhuận gộp	448	492	521	496
- Chi phí bán hàng	(65)	(71)	(77)	(80)
- Chi phí quản lí DN	(69)	(81)	(77)	(80)
Lợi nhuận thuần HĐKD	314	341	368	336
- (Lỗ)/lãi HĐTC	60	70	21	15
- Lợi nhuận khác	7	5	5	5
Lợi nhuận trước thuế, lãi vay	381	416	394	356
- Chi phí lãi vay	(28)	(29)	(30)	(25)
Lợi nhuận trước thuế	352	386	364	330
- Thuế TNDN	(20)	(40)	(36)	(33)
LNST công ty mẹ	332	346	327	297
EPS (đ/cp)	2.409	2.506	2.428	2.242

Chỉ tiêu	2023	2024	2025F	2026F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	37,4%	38,4%	36,7%	33,8%
Tỷ suất LNST	26,8%	26,0%	21,6%	19,0%
ROE DuPont	15,1%	14,9%	12,1%	10,4%
ROA DuPont	9,1%	9,5%	8,4%	7,9%
Tỷ suất EBIT/doanh thu	31,8%	32,4%	27,1%	23,6%
LNST/EBIT	92,6%	92,9%	91,8%	92,5%
LNST / LNSTT	91,1%	86,5%	86,9%	86,9%
Vòng quay tổng tài sản	0,3x	0,4x	0,4x	0,4x
Đòn bẩy tài chính	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x

CĐKT	2023	2024	2025F	2026F
Tài sản				
+ Tiền và tương đương tiền, đầu tư TC ngắn hạn	577	706	532	757
+ Các khoản phải thu	62	65	77	81
+ Hàng tồn kho	42	45	48	53
+ Tài sản ngắn hạn khác	7	2	7	8
Tổng tài sản ngắn hạn	688	817	664	899
Tài sản CĐHH	2.632	2.458	2.471	2.304
+ Nguyên giá tài sản CĐHH	5.744	5.880	6.230	6.460
+ Khấu hao lũy kế	-3.113	-3.422	-3.759	-4.156
+ Đầu tư tài chính dài hạn	55	55	55	55
+ Tài sản dài hạn khác	6	25	21	22
+ Xây dựng cơ bản dở dang	149	168	168	168
Tổng tài sản dài hạn	2.842	2.706	2.715	2.549
Tổng tài sản	3.530	3.524	3.379	3.448
Nợ & VCSH				
+ Vay và nợ ngắn hạn	222	222	-	-
+ Các khoản phải trả	207	182	205	225
+ Quỹ khen thưởng phúc lợi	57	68	71	75
Nợ ngắn hạn	486	472	276	300
+ Vay và nợ dài hạn	744	598	461	323
Nợ dài hạn	752	605	490	422
Tổng nợ	1.238	1.077	746	634
+ Vốn điều lệ	1.200	1.200	1.200	1.200
+ Thặng dư	119	119	119	119
+ LN chưa phân phối	-	747	908	1.063
Vốn chủ sở hữu	2.292	2.446	2.633	2.814
Tổng cộng nguồn vốn	3.530	3.524	3.379	3.448

Chỉ tiêu	2023	2024	2025F	2026F
Chỉ số thanh toán hiện hành	1,4x	1,7x	2,4x	3,0x
Chỉ số thanh toán nhanh	1,3x	1,6x	2,2x	2,8x
Chỉ số thanh toán tiền mặt	1,2x	1,5x	1,9x	2,5x
Nợ / Tài sản	0,4x	0,3x	0,2x	0,2x
Nợ / VCSH	0,5x	0,4x	0,3x	0,2x
Nợ ngắn hạn / VCSH	0,2x	0,2x	0,1x	0,1x
Nợ dài hạn / VCSH	0,3x	0,2x	0,2x	0,1x
Khả năng trả lãi vay	13,4x	14,1x	12,2x	13,3x

Chỉ tiêu	2023	2024	2025F	2026F
Số ngày phải thu	18,90	18,11	19,20	20,25
Số ngày tồn kho	21,17	19,93	19,82	19,64
Số ngày phải trả	89,30	89,69	82,65	83,56
Số ngày chuyển đổi tiền mặt	(49,23)	(51,65)	(43,62)	(43,68)
Giá vốn hàng bán / Hàng tồn kho	16,6x	18,9x	19,1x	19,5x

VIII. PHỤ LỤC
Phụ lục 1: Danh mục và thông số các hồ cấp nước sinh hoạt trên địa bàn tỉnh Đồng Nai năm 2024 ([trở về](#))

STT	Tên hồ, đập	Địa điểm	Cấp nước (m3/ngày)	Cấp nước thực tế (m3/ngày)	Đơn vị quản lý công trình
1	Hồ Đa Tôn	Huyện Tân Phú	10.000	492	
2	Hồ Sông Mây	Huyện Trảng Bom	2.000	658	
3	Hồ Gia Ui	Huyện Xuân Lộc	5.000	8.046	
4	Hồ Cầu Mới tuyến VI	Huyện Long Thành và huyện Cẩm Mỹ	80.500	49.375	
5	Hồ Cầu Mới tuyến V	Huyện Long Thành và huyện Cẩm Mỹ	51.000	11.221	Công ty TNHH MTV KTCT thủy lợi Đồng Nai
6	Hồ Núi Le	Huyện Xuân Lộc	15.000	8.923	
7	Hồ Gia Măng	Huyện Xuân Lộc	3.300		
8	Hồ Cầu Dầu	Thành phố Long Khánh	4.000		
9	Hồ Suối Tre	Thành phố Long Khánh	8.150		
10	Hồ Lộc An	Huyện Long Thành	5.000		
11	Hồ Bà Hào	Huyện Vĩnh Cửu	1.440		Khu Bảo tồn thiên nhiên Văn hóa Đồng Nai
Tổng cộng			183.950	78.715	

Nguồn: UBND tỉnh Đồng Nai

Phụ lục 2: Danh mục kế hoạch đầu tư xây dựng mới các công trình hồ chứa nước phục vụ cấp nước sinh hoạt tỉnh Đồng Nai đến năm 2030 ([trở về](#))

STT	Tên công trình/dự án	Địa bàn	Cấp nước (m3/ngày)
I	Huyện Cẩm Mỹ		19.200
1	Hồ chứa nước Xuân Quế	Xã Xuân Quế	5.000
2	Hồ chứa nước Suối Cả	Xã Long Giao	5.500
3	Hồ Cầu Bưng A	Xã Xuân Đường	8.700
II	Thành phố Long Khánh		1.200
1	Hồ Bàu Môn	Xã Hàng Gòn, phường Xuân Lập	1.200
III	Huyện Long Thành		30.000
1	Hồ Bình Sơn	Xã Bình Sơn	30.000
IV	Huyện Trảng Bom		3.000
1	Hệ thống thủy lợi Lá Buông (hồ và trạm bơm)	Xã An Viễn	3.000
V	Huyện Tân Phú		5.000
1	Hồ Suối Đá	Xã Phú An	5.000
VI	Huyện Thống Nhất		9.000
1	Hồ chứa nước Gia Đức	Xã Bàu Hàm 2, thị trấn Dầu Giây	3.500
2	Hồ Bàu Lương	Xã Xuân Thạnh	2.000
3	Hồ Sông Nhạn	Xã lộ 25 và xã Sông Nhạn	3.500
VII	Huyện Xuân Lộc		2.500
1	Hồ Suối Cát	Xã Suối Cát	2.000
2	Hồ Gia Ui 2	Huyện Xuân Lộc	500
Tổng cộng			69.900

Nguồn: UBND tỉnh Đồng Nai

Phụ lục 3: Các doanh nghiệp sản xuất nước sạch và vùng cấp nước tại tỉnh Đồng Nai (trở về)

Tên doanh nghiệp	Công suất thiết kế (m ³ /ngày đêm)	Vùng cấp nước
CTCP Cấp nước Đồng Nai (Công ty mẹ)	441.100	25 phường xã thành phố Biên Hòa, các KCN, thị trấn và các xã thuộc huyện Xuân Lộc, Vĩnh Cửu, Tân Phú, Định Quán, Long Thành.
CTCP Cấp nước Nhơn Trạch (Công ty con)	34.100	Khu trung tâm huyện Nhơn Trạch, khu dân cư xã Đại Phước, Phú Hữu, Hiệp Phước, Long Thọ, Phước Thiện, Phú Hội, Phước An, Phú Đông.
CTCP Cấp nước Long Khánh (Công ty con)	17.910	Thị xã Long Khánh, xã Xuân Tân, Bảo Vinh, Bảo Quang, Bàu Trâm, Bàu Sen, Xuân Hòa, Xuân Thanh, Xuân Trung, Xuân Bình, Xuân An, Xuân Lập, Bình Lộc, Hàng Gòn.
CTCP Dịch vụ và Xây dựng cấp nước Đồng Nai (Công ty liên kết)	15.000	4 phường xã (Hóa An, Tân Hạnh, Bửu Hòa, Tân Vạn).
CTCP Cấp nước Gia Tân (DNW sở hữu 8,56%)	20.000	5 xã vùng Kiệm Tân (xã Quang Trung, Gia Kiệm, Gia Tân 1,2,3) và Khu đô thị Dầu Giây.
CTCP Cấp nước Hồ Cầu Mới	90.000	Các khu dân cư tập trung huyện Nhơn Trạch, xã Long Phước, Tân Hiệp, Phước thái, Phước Bình, Bàu Cạn huyện Long Thành.
Công ty TNHH Hưng Nghiệp Formosa	60.000	Khu công nghiệp Formosa
Công ty TNHH MTV Phát triển Đô thị và Khu công nghiệp IDICO	23.000	KCN Nhơn Trạch 1, 5 và khu tái định cư áp 3, khu nhà ở công nhân KCN Nhơn Trạch tại thị trấn Hiệp Phước, huyện Nhơn Trạch.
Công ty TNHH Việt Thăng Long	10.000	KCN Sông Mây, huyện Trảng Bom.
Tổng	711.110	

Nguồn: Sở Xây dựng tỉnh Đồng Nai

Phụ lục 4: Vùng cấp nước của DNW (trở về)

Phụ lục 5: Danh sách các nhà máy nước và trạm cấp nước của DNW năm 2024 (trở về)

Tên nhà máy	Công suất thiết kế (m ³ /ngàyđêm)	Công suất thiết kế (m ³ /năm)
Công ty mẹ		
Nhà máy nước Thiện Tân (giai đoạn 1,2)	200.000	73.000.000
Nhà máy nước Nhơn Trạch (giai đoạn 1)	100.000	36.500.000
Nhà máy nước Biên Hòa	36.000	13.140.000
Nhà máy nước Long Bình	30.000	10.950.000
Nhà máy nước Thạnh Phú	15.000	5.475.000
Nhà máy nước Gia Ray	15.000	5.475.000
Nhà máy nước Vĩnh Cửu	15.000	5.475.000
Nhà máy nước Tâm - Hưng -Hòa	10.000	3.650.000
Nhà máy nước Định Quán	4.200	1.533.000
Nhà máy nước Vĩnh An	4.000	1.460.000
Nhà máy nước Tân Phú	2.500	912.500
Nhà máy nước Trảng Bom	2.000	730.000
Trạm Hóa An	6.000	2.190.000
Trạm Thống Nhất	600	219.000
Trạm Bàu Hàm	500	182.500
Trạm Sông Ray	300	109.500
Công ty con		
Nhà máy nước Long Khánh (CTCP Cấp nước Long Khánh)	17.910	6.537.150
Trạm Đại Phước (CTCP Cấp nước Nhơn Trạch)	34.100	12.446.500
Tổng cộng	493.110	179.985.150

Nguồn: DNW, FPTS tổng hợp

Phụ lục 6: Các khu công nghiệp đang hoạt động trên địa bàn tỉnh Đồng Nai đến năm 2024 (trở về)

STT	Tên khu công nghiệp	Tổng diện tích (ha)	Tỷ lệ lấp đầy
1	Lộc An – Bình Sơn	497,77	73,95%
2	Giang Điền	529,2	43,11%
3	Ông Kèo	823,45	89,55%
4	Agtex Long Bình	43,26	100%
5	Bàu Xéo	499,8	98,1%
6	Thạnh Phú	177,2	48,27%
7	Nhơn Trạch II – Lộc Khang	69,53	84,09%
8	Nhơn Trạch II – Nhơn Phú	183,18	99,3%
9	Nhơn Trạch VI	314,23	65,95%
10	Long Đức	281,32	75,82%
11	An Phước	200,85	53,59%
12	Long Thành	486,91	84,56%
13	Nhơn Trạch V	298,4	100%
14	Tam Phước	497,77	98,59%
15	Dệt May Nhơn Trạch	529,2	97,43%
16	Biên Hòa I	823,45	100%
17	Sông Mây	43,26	84,45%
18	Nhơn Trạch I	499,8	95,84%
19	Nhơn Trạch III	177,2	92,5%
20	Nhơn Trạch II	69,53	94,96%
21	Loteco	183,18	99,26%
22	Biên Hòa II	314,23	93,97%
23	Amata	281,32	90,86%
24	Gò Dầu	200,85	91,08%
25	Hố Nai	486,91	82%
26	Công Nghệ Cao Long Thành	298,4	
27	Dầu Giấy	330,8	60,57%
28	Long Khánh	264,47	91,38%
29	Tân Phú	54,16	17,76%
30	Xuân Lộc	108,82	80,76%
31	Định Quán	54,35	100%
32	Suối Tre	144,78	82,68%
Tổng		9.767,6	86,5%

Nguồn: Ban Quản lý Khu công nghiệp tỉnh Đồng Nai

Phụ lục 7: Quy định giá nước sạch ở tỉnh Đồng Nai (trở về)

Giá cung cấp nước máy theo quyết định số 20/2014/QĐ-UBND ngày 23/5/2014	Đơn giá (đồng/m³)
Nước sinh hoạt hộ dân cư	
- Từ 0 m ³ đến 10 m ³	5.800
- Từ trên 10 m ³ đến 20 m ³	8.500
- Từ trên 20 m ³ đến 30 m ³	10.000
- Từ trên 30 m ³	12.800
Cơ quan hành chính, đơn vị sự nghiệp và đoàn thể	9.500
Đơn vị sản xuất vật chất	
- Bán trực tiếp	11.500
- Bán qua đồng hồ tổng	10.300
Đơn vị kinh doanh, dịch vụ	17.800
Giá thỏa thuận theo dự án (nước thô)	4.500

Giá trên chưa có thuế giá trị gia tăng và phí bảo vệ môi trường đối với nước thải sinh hoạt.

Nguồn: UBND tỉnh Đồng Nai

Phụ lục 8: Khu công nghiệp mới và khu công nghiệp được đề xuất phát triển giai đoạn 2026 – 2030 (trở về)

STT	Địa điểm	Dự án	Quy mô	Giai đoạn
Khu công nghiệp mới				
1	Long Thành	KCN Phước Bình	190	2026-2030
2	Long Thành	KCN Bàu Cạn – Tân Hiệp	2.000	Giai đoạn 1: 2026-2030
3	Long Thành	KCN Phước Bình 2	299	2026-2030
4	Nhơn Trạch	KCN Phước An (cảng Phước An)	330	2021-2025
5	Cẩm Mỹ	KCN Cẩm Mỹ	306	2026-2030
6	Cẩm Mỹ	KCN Xuân Quế – Sông Nhạn	2.250	Giai đoạn 1: 2026-2030
7	Long Thành	KCN Long Đức 2	294	2026-2030
8	Long Thành	KCN Long Đức 3	245	2026-2030
Khu công nghiệp được đề xuất phát triển				
1	Thống Nhất	KCN Xuân Thiệp	500	2026-2030
2	Long Khánh	KCN Hàng Gòn	300	2026-2030
3	Vĩnh Cửu	KCN Mo Nang	171	2026-2030
4	Định Quán	KCN Gia Canh	192,6	2026-2030
5	Long Thành	Khu Công nghệ thông tin tập trung	100	2021-2030
6	Xuân Lộc	KCN Xuân Hòa	500	2021-2030
7	Trảng Bom	KCN Bàu Xéo 2	380	2021-2030
8	Thống Nhất	KCN Dầu Giấy (mở rộng)	145	2021-2030
9	Tân Phú	KCN Tân Phú (mở rộng)	169,8	2021-2030
10	Nhơn Trạch	KCN Phước An 2	225	2021-2030
11	Long Thành	KCN Phước Bình 2 (mở rộng)	291	2021-2030
12	Định Quán	KCN Túc Trưng	180	Sau 2030
Tổng cộng			9.068,4	

Nguồn: UBND tỉnh Đồng Nai

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS 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 FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS 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.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS không nắm giữ cổ phiếu DNW, chuyên viên phân tích và người phê duyệt báo cáo không nắm giữ cổ phiếu của doanh nghiệp 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 <http://ezsearch.pts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

Số 52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi,
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: (84.24) 3773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

Tầng 3 Tòa nhà 136 – 138 Lê Thị
Hồng Gấm, Phường Nguyễn Thái
Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt
Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: (84.28) 6291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

Số 100 Quang Trung, Phường Thạch
Thang, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng,
Việt Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: (84.23) 6355 3888