

# CÔNG TY CỔ PHẦN NHỰA BÌNH MINH (HSX: BMP)



**NĂM GIỮ; Giá mục tiêu: 68,300 VND/cp**

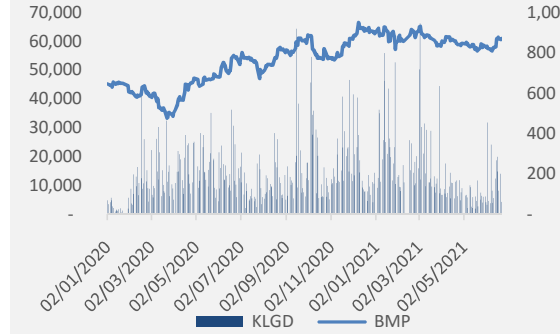
## Cập nhật KQKD

- Trong Q1/2021, BMP đạt doanh thu thuần 1,153 tỷ đồng (+13.2% sv ck), sản lượng trong quý đạt 25,584 tấn, LNST đạt 83 tỷ đồng (-18.6% sv ck). LNST giảm chủ yếu do biên lợi nhuận gộp (BLNG) giảm mạnh bị ảnh hưởng trực tiếp từ việc giá dầu tăng khiến giá NVL tăng cao. Cụ thể, BLNG trong Q1/2021 đạt 17.8% thấp hơn mức 24% trong Q1/2020.
- Diễn biến này đúng với những dự đoán trước đó của chúng tôi về việc giá dầu có xu hướng tăng trở lại trong cuối năm 2020 và đầu năm 2021 khiến cho BLNG của BMP nói riêng và các cty nhựa nói chung bị thu hẹp lại. Cụ thể, giá PVC đã tăng khoảng 30% trong Q4/2020 so với Q2/2020 thời điểm ghi nhận giá NVL thấp nhất do giá dầu giảm. Tuy vậy, từ đầu năm đến nay cty đã tiến hành điều chỉnh 2 lần tăng giá với tổng mức tăng 14% nhằm giảm bớt tác động của giá NVL. Ngoài ra, tỷ lệ chi phí BH và chi phí QLDN cũng giảm xuống mức 7.88% trong Q1/2020 so với mức 10.8% so với Q1/2020 thể hiện nỗ lực cải thiện hiệu quả của công ty.
- Nhu cầu xây dựng được dự báo vẫn chưa thể hồi phục khi mà ngành BĐS vẫn chưa cho thấy bất kỳ dấu hiệu tích cực nào. Do đó, ngành ống nhựa vẫn tiếp tục trong tình trạng thừa cung khi cung luôn cao hơn từ 1.8-2 lần so với cầu toàn thị trường. Các DN nhỏ phải đối mặt với nhiều khó khăn hơn so với các DN lớn với thị phần lớn và tiềm lực tài chính mạnh như BMP hay NTP. BMP tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu thị phần miền Nam với hơn 42% và 26% thị phần cả nước.
- Trong năm 2021, BMP đặt kế hoạch doanh thu đạt 5,200 tỷ đồng (+10.6% sv ck) và LNST đạt 523 tỷ đồng (+0% sv ck). Tuy nhiên, với tình hình giá NVL tiếp tục gia tăng trong thời gian vừa qua cùng với việc làn sóng dịch Covid-19 thứ 3 xuất hiện vào đầu tháng 5, chúng tôi ước tính doanh thu của BMP đạt 5,130 tỷ đồng và LNST đạt 440 tỷ đồng.

## Khuyến nghị

Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu BMP với giá mục tiêu 68,300 VND/cổ phiếu bằng phương pháp định giá chiết khấu cổ tức (DDM) với giả định công ty sẽ trả cổ tức khoảng 82% LNST.

## Diễn biến giá



	1T	3T	12T
BMP (%)	-6.6%	-0.8%	-9.7%
VN Index (%)	-7.2%	-13.6%	-37.0%

Ngày báo cáo	6/22/2021
Giá hiện tại	60,800 VND
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>68,300 VND</b>
% Tăng/Giảm	+12.3%
Vốn hóa thị trường	4,977 tỷ đồng ~212 tr USD
Diễn biến giá 52 tuần gần đây	47,000-66,500 VND
Giá trị giao dịch hàng ngày TB	12,479 tỷ VND 531 tr USD
Giới hạn sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu NN	80.06%

ĐVT: Tỷ đồng	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Doanh thu	<b>4,343</b>	<b>4,700</b>	<b>5,130</b>	<b>5,598</b>	<b>6,110</b>
EBIT	529	655	557	595	654
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>423</b>	<b>522</b>	<b>440</b>	<b>470</b>	<b>517</b>
Lợi nhuận (cơ bản)	423	522	440	470	517
EPS (VND)	5,164	6,384	5,372	5,739	6,313
Tăng trưởng EPS (%)	-1%	24%	-16%	7%	10%
<b>P/E (x)</b>	<b>10.5x</b>	<b>8.5x</b>	<b>10.1x</b>	<b>9.4x</b>	<b>8.6x</b>
EV/EBITDA (x)	6.2x	5.1x	6.2x	5.5x	5.1x
Cổ tức (VND)	5,000	5,200	4,400	4,700	5,100
Tỷ suất cổ tức (%)	9%	10%	8%	9%	9%
P/B (x)	1.8x	1.8x	1.8x	1.8x	1.8x
<b>ROE (%)</b>	<b>17%</b>	<b>21%</b>	<b>18%</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>
Nợ ròng/VCSH (%)	-10%	-6%	-3%	-4%	-5%

Nguồn: MBS Research

Macro outlook

Stock market outlook

Key investment themes

Sector Outlook

# CÔNG TY CỔ PHẦN NHỰA BÌNH MINH (HSX: BMP) – PHỤ LỤC



Kết quả kinh doanh (Tỷ đồng)	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
<b>Doanh thu</b>	<b>4,343</b>	<b>4,700</b>	<b>5,130</b>	<b>5,598</b>	<b>6,110</b>
Giá vốn hàng bán	3,349	3,439	3,988	4,351	4,749
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>994</b>	<b>1,261</b>	<b>1,142</b>	<b>1,247</b>	<b>1,361</b>
Doanh thu tài chính	37	78	82	68	68
Chi phí tài chính	111	124	154	168	183
Chi phí bán hàng	270	485	312	342	371
Chi phí QLDN	117	64	153	157	163
Lợi nhuận trước thuế	<b>529</b>	<b>655</b>	<b>557</b>	<b>595</b>	<b>654</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>423</b>	<b>522</b>	<b>440</b>	<b>470</b>	<b>517</b>

Bảng cân đối kế toán	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>1,502</b>	<b>2,129</b>	<b>2,026</b>	<b>2,141</b>	<b>2,286</b>
I. Tiền & tương đương tiền	314	196	132	154	191
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	376	1,210	850	850	850
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	358	322	471	512	564
IV. Hàng tồn kho	453	397	569	621	677
V. Tài sản ngắn hạn khác	1	4	4	4	4
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>1,349</b>	<b>894</b>	<b>1,021</b>	<b>985</b>	<b>936</b>
II. Tài sản cố định	640	498	636	601	553
1. Tài sản cố định hữu hình	621	487	615	577	535
2. Tài sản cố định vô hình	19	11	21	24	18
IV. Tài sản dở dang dài hạn	28	14	26	28	31
V. Đầu tư tài chính dài hạn	369	70	70	70	70
VI. Tài sản dài hạn khác	312	312	289	286	282
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>2,851</b>	<b>3,023</b>	<b>3,047</b>	<b>3,126</b>	<b>3,222</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>381</b>	<b>551</b>	<b>652</b>	<b>678</b>	<b>711</b>
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>358</b>	<b>528</b>	<b>629</b>	<b>655</b>	<b>688</b>
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	302	473	574	600	633
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	56	55	55	55	55
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>23</b>
1. Các khoản phải trả dài hạn	23	23	23	23	23
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	0	0	0	0	0
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>2,469</b>	<b>2,472</b>	<b>2,395</b>	<b>2,448</b>	<b>2,511</b>
1. Vốn điều lệ	819	819	819	819	819
2. Thặng dư vốn cổ phần	2	2	2	2	2
3. Lợi nhuận chưa phân phối	316	449	328	334	345
4. Quỹ Đầu tư Phát triển	1,341	1,157	1,201	1,248	1,300
5. Quỹ khác thuộc VCSH	45	45	45	45	45
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>2,851</b>	<b>3,023</b>	<b>3,047</b>	<b>3,126</b>	<b>3,222</b>

Chỉ số tài chính	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
<b>Định giá</b>					
EPS (VND)	5,164	6,384	5,372	5,739	6,313
BVPS (VND)	30,161	30,198	29,257	29,904	30,674
P/E	10.5	8.5	10.1	9.4	8.6
P/B	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
<b>Khả năng sinh lời</b>					
Biên lợi nhuận gộp	23%	27%	22%	22%	22%
Biên EBITDA	17%	18%	14%	14%	14%
Biên lợi nhuận ròng	10%	11%	9%	8%	8%
ROE	17%	21%	18%	19%	21%
ROA	15%	18%	14%	15%	16%
<b>Tăng trưởng</b>					
Doanh thu	5%	8%	9%	9%	9%
Lợi nhuận trước thuế	0%	24%	-15%	7%	10%
Lợi nhuận ròng	-1%	23%	-16%	7%	10%
EPS	-1%	24%	-16%	7%	10%
Tổng tài sản	1%	6%	1%	3%	3%
Vốn chủ sở hữu	1%	0%	-3%	2%	3%
<b>Thanh khoản</b>					
Thanh toán hiện hành	4.20	4.03	3.22	3.27	3.32
Thanh toán nhanh	2.93	3.28	2.32	2.32	2.34
Nợ/Tài sản	2%	2%	2%	2%	2%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
<b>Hiệu quả hoạt động</b>					
Vòng quay các khoản phải thu	11.02	15.64	14.96	12.52	12.52
Số ngày thu tiền bán hàng	33	23	24	29	29
Vòng quay hàng tồn kho	6.57	8.09	8.26	7.31	7.32
Số ngày tồn kho	56	45	44	50	50
Vòng quay các khoản phải trả	27.68	26.45	23.12	21.65	21.94
Số ngày phải trả	13	14	16	17	17

Lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VND)	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
LCTT từ HĐKD	963	917	(9)	506	556
LCTT từ HĐĐT	(692)	(558)	307	(99)	(101)
LCTT từ HĐTC	(371)	(479)	(360)	(385)	(418)

Macro outlook

Stock market outlook

Key investment themes

Sector Outlook