

BÁO CÁO NGẪN CTCP NHỰA BÌNH MINH (BMP)

Báo cáo cập nhật 12/11/2018

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu(VND)	77.000
Tiềm năng tăng giá	34%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 26/10/2018

Giá hiện tại (VND)	56.300
Số lượng CP niêm yết	81.860.938
Vốn điều lệ (tỷ VND)	819
Vốn hóa TT (tỷ VND)	4.691
Khoảng giá 52 tuần (VND)	49.900-93.400
% Sở hữu nước ngoài	75,65%
% Giới hạn sở hữu NN	100%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	12.554	6.452	5.677
Cổ tức (vnd)	6.000	4.000	4.000
ROA(%)	23,8%	23,5%	16,1%
ROE(%)	25,7%	27,3%	19,0%

Nguồn: BMP, MBS Research

TÌNH HÌNH TIÊU THỤ DUY TRÌ KHẢ QUAN

- **Sản lượng tiêu thụ trong Q3 2018 ước tăng** khoảng 13,5% trong khi giá bán tăng nhẹ khiến doanh thu thuần trong kỳ tăng 16% so với cùng kỳ. Doanh thu thuần lũy kế 9T2018 tăng 5% so với 9T2017.
- **Chi phí nguyên vật liệu và chi phí bán hàng tăng mạnh ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của BMP.** Lãi ròng lũy kế đạt 341 tỷ đồng, tương ứng 98% kết quả thực hiện trong cùng kỳ năm ngoái.
- Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu BMP với **giá mục tiêu 12 tháng 77.000 đồng/cổ phiếu.** Doanh thu và lợi nhuận dự phóng năm 2018 ước đạt khoảng **4.265 tỷ đồng và 493 tỷ đồng**, tăng 11,5% so với cùng kỳ.

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2016	2017	2018F	2019F
DTT (tỷ VNĐ)	3.309	3.825	4.265	4.478
% tăng trưởng	18,5%	15,6%	11,5%	5,0%
Lãi ròng (tỷ VNĐ)	627	465	493	502
% tăng trưởng	20,9%	-25,9%	6,0%	1,8%
Biên LNR (%)	19,0%	12,1%	11,6%	11,2%
EPS (VNĐ)	6.452	5.677	4.817	4.910
Cổ tức tiền mặt	4.000	4.000	4.000	4.000

Nguồn: BMP, MBS Research

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

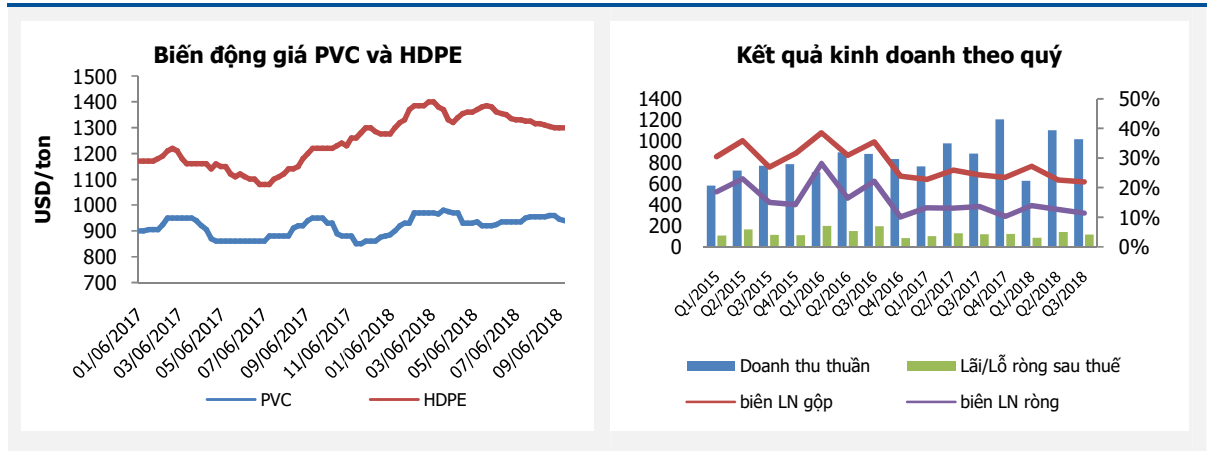
Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu BMP của CTCP Nhựa Bình Minh với **giá mục tiêu 12 tháng 77.000 đồng/cổ phiếu.**

Tình hình tiêu thụ sản phẩm nhựa của BMP nhìn chung vẫn khả quan trong bối cảnh cạnh tranh cao trên thị trường nhựa trong nước. Mặc dù biên lợi nhuận đang có xu hướng giảm, tuy nhiên với lợi thế về sức khỏe tài chính lành mạnh và khả năng nâng cao quản trị với sự tham gia của Công ty Nawaplastic Industries (Thái Lan) cùng với tiềm năng tăng trưởng từ ngành nhựa xây dựng và ngành bất động sản, chúng tôi cho rằng BMP vẫn là cơ hội tốt cho các nhà đầu tư.

THÔNG TIN CẬP NHẬT - Sản lượng tiêu thụ Q3 duy trì khả quan

Kết quả kinh doanh trong Q3 có sự cải thiện đáng kể trong doanh thu thuần với mức tăng khoảng 16% so với cùng kỳ, đạt tương ứng 1.019 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ trong quý này đạt khoảng 24.618 tấn, tăng 13,5% so với cùng kỳ, do giá bán bình quân tăng nhẹ lên 41,4 triệu đồng/tấn. Tuy nhiên, do **giá bột nhựa PVC tăng khá** trong Q3, bình quân khoảng 950 USD/tấn, cao hơn so với mức bình quân khoảng 910 USD năm ngoái, khiến **biên lợi nhuận gộp giảm** từ 24% xuống còn 22%.

Ngoài ra, **chi phí bán hàng tăng mạnh** 75% chủ yếu do chi phí vật liệu bao bì tăng mạnh từ 55 triệu đồng trong Q3 2017 lên khoảng 11,5 tỷ đồng trong quý này. Khoản chi này liên quan đến hoạt động tổ chức các sự kiện khách hàng và dự kiến sẽ còn tăng tiếp trong Q4 năm nay. Đây là nguyên nhân chính khiến **lợi nhuận ròng giảm 4%**, đạt tương ứng 115 tỷ đồng.



Nguồn: BMP, Bloomberg

Lũy kế 9 tháng đầu năm, BMP đạt 2.750 tỷ đồng doanh thu thuần và 341 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tương ứng 105% và 98% kết quả thực hiện 3Q 2017. Sản lượng tiêu thụ ước đạt khoảng 66.600 tấn, tăng nhẹ 4% so với với năm ngoái.

Biên LN gộp giảm từ 24,4% xuống 23,4% do chi phí nguyên vật liệu tăng trong khi biên LN ròng từ 13% xuống còn 12% do tăng mạnh trong chi phí bán hàng.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi xác định **giá mục tiêu của cổ phiếu BMP vào khoảng 77.000 đồng/cổ phiếu** theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF), tương đương với mức P/E 16 lần (theo EPS ước tính 2018 là 4.817 đồng).

Chúng tôi **tiến hành phân tích độ nhạy về biến động giá cổ phiếu BMP** theo biến động giá bột nhựa PVC và thay đổi trong giá bán bình quân các sản phẩm nhựa:

		Biến động giá bột nhựa PVC (%)				
		15,0%	10,0%	6,0%	5,5%	5,0%
Giá bán bình quân các sản phẩm nhựa của BMP (triệu đồng/tấn)	40,20	49.945	64.526	76.190	77.648	79.106
	40,70	50.355	64.935	76.599	78.058	79.516
	41,20	50.764	65.344	77.009	78.467	79.925
	41,70	51.173	65.754	77.418	78.876	80.334
	42,20	51.582	66.163	77.827	79.285	80.743

Nguồn: MBS Research

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Đơn vị	2014	2015	2016	2017	TTM Q2/2018
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu						
Số CP Lưu hành	Triệu CP	45,48	45,48	45,48	81,86	81,86
BVPS	VNĐ	37.782	44.313	50.516	29.918	29.000
EPS cơ bản	VNĐ	8.285	10.383	12.554	5.166	5.723
Tiềm lực tài chính						
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		3,35	0,88	0,68	1,05	0,89
Tỷ suất thanh toán nhanh		5,22	2,07	2,05	2,26	3,09
Tỷ suất thanh toán hiện thời		7,07	4,46	3,68	4,29	4,56
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản		0,03	0,03	0,04	0,02	0,02
Tài chính hiện nay						
EBIT	Tỷ VNĐ	472	668	778	663	661
EBITDA	Tỷ VNĐ	543	734	866	762	795
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	27,70%	31,87%	32,05%	24,13%	24,01%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	15,60%	18,59%	18,96%	12,15%	12,27%
Hệ số quay vòng tài sản		1,34	1,28	1,24	1,33	1,35
Hệ số quay vòng vốn CSH		1,51	1,50	1,53	1,61	1,56
Hiệu quả quản lý						
ROE%	%	23,50%	27,80%	29,10%	19,58%	19,08%
ROCE%	%	29,45%	35,77%	36,09%	27,92%	26,91%
ROA%	%	20,88%	23,77%	23,54%	16,13%	16,61%
ROIC%	%	26,58%	32,16%	32,39%	26,40%	5,94%
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng		8,20	8,66	8,17	9,43	10,54
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	45,00	42,00	45,00	39,00	35,00
Hệ số quay vòng HTK		4,71	5,39	5,59	6,78	5,79
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	77,00	68,00	65,00	54,00	63,00
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp		29,28	23,55	20,08	19,32	21,17
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	12,00	15,00	18,00	19,00	17,00
Định giá						
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	2.829	2.829	2.829	5.092	5.092
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	2.644	2.519	2.530	4.708	4.824
P/E		7,51	5,99	4,95	12,04	10,87
P/B		1,65	1,40	1,23	2,08	2,14
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		4,87	3,43	2,92	6,18	6,06
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		5,60	3,77	3,25	7,10	7,30

Nguồn: FinPro

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Phạm Văn Quỳnh Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn

Ngô Quốc Hưng Email: hung.ngoquoc@mbs.com.vn

Nguyễn Hòa Hợp Email: hop.nguyenhoa@mbs.com.vn

Nguyễn T.Hải Hà Email: ha.nguyenthilai@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn