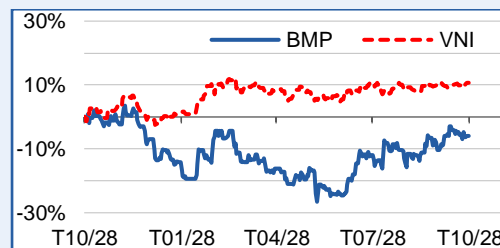


CTCP Nhựa Bình Minh (BMP)

Báo cáo KQKD

Ngành:	Nhựa		2018A	9M/19	2019F
Ngày báo cáo :	29/10/2019	Tăng trưởng DT	2,5%	15,6%	12,7%
Giá hiện tại:	53.000VND	Tăng trưởng EPS	-7,0%	-3,6%	4,4%
Giá mục tiêu:	60.400VND	Biên LN gộp	22,2%	23,1%	23,5%
TL tăng:	+14,0%	Biên LN ròng	10,9%	10,3%	10,1%
Lợi suất cổ tức:	3,8%	EV/EBITDA	4,8x		4,5x
Tổng mức sinh lời:	+17,7%	P/B	1,8x		1,6x
Khuyến nghị:	MUA	P/E	11,2x		10,7x



GT vốn hóa:	188,6tr USD		BMP	Peers*	VNI
Room KN:	39,2tr USD	P/E (trượt)	11,5x	15,1x	16,6x
GTGD/ngày (30n):	414.000	P/B (hiện tại)	1,7x	1,4x	2,4x
Cổ phần Nhà nước:	0,0%	Nợ ròng/CSH	-22,9%	-13,6%	NA
SL cổ phiếu lưu hành	81,9 tr	ROE	16,7%	9,7%	14,8%
Pha loãng	81,9 tr	ROA	14,8%	6,2%	2,5%

* bao gồm CT cùng ngành NN

Tổng quan Công ty

Thành lập năm 1977, BMP là doanh nghiệp đi tiên phong ngành ống nhựa của Việt Nam. Tháng 03/2018, cổ đông lớn nhất của BMP, SCIC, đã bán toàn bộ cổ phần (29,5%) cho Nawaplastic. Sau đó, Nawaplastic tiếp tục tăng cổ phần lên 54,4% và nắm cổ phần kiểm soát.

Nguyễn Thảo Vy
Chuyên viên Cao cấp

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

KQKD quý 3/2019 tích cực phù hợp với kỳ vọng

CTCP Nhựa Bình Minh (BMP) công bố KQKD quý 3/2019 phù hợp với KQKD sơ bộ đã được công bố trong buổi gặp gỡ nhà đầu tư diễn ra ngày 17/10/2019. Trong quý 3/2019, doanh thu thuần của BMP tăng 5% so với cùng kỳ năm trước (YoY), đạt 1,07 nghìn tỷ đồng trong khi LNST sau lợi ích CĐTS tăng 4% YoY, đạt 120 tỷ đồng. KQKD này cho thấy LNST sau lợi ích CĐTS quý 3 cải thiện so với mức giảm 6,7% YoY trong 6 tháng đầu năm 2019, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi là biên lợi nhuận sẽ cải thiện vào thời điểm cuối năm 2019 nhờ vào giá nhựa đầu vào thuận lợi. Biên lợi nhuận gộp quý 3/2019 của BMP đạt 23,4% so với mức 23,2% trong quý 2/2019 và 22,6% trong quý 1/2019.

Trong 9 tháng 2019, tổng sản lượng bán ra của BMP đạt 76.500 tấn (+15% YoY), doanh thu thuần đạt 3,18 nghìn tỷ đồng (+16% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 328 tỷ đồng (-4% YoY). Biên lợi nhuận từ HĐKD 9 tháng 2019 đạt 14,7%, phù hợp với dự báo năm 2019 của chúng tôi là 14,6%. Khi KQKD 9 tháng 2019 này đã hoàn thành 74% dự báo cả năm của chúng tôi, chúng tôi cho rằng không có thay đổi đáng kể nào cho dự báo năm 2019 của BMP như đã đề cập trong báo cáo cập nhật gần nhất [BMP \[MUA +21,9%\] - Các thay đổi linh hoạt mở đường cho tăng trưởng dài hạn](#) ngày 12/08/2019

Hình: KQKD 9 tháng 2019 của BMP

Tỷ đồng	Q3 2018	Q3 2019	Tăng trưởng	9T 2018	9T 2019	Tăng trưởng	2019F	9T/ 2019F
Tổng doanh thu	1.070	1.070	0,0%	2.901	3.182	9,7%	4.426	72%
Khấu hao doanh thu *	-51	-0	-99,4%	-151	-3	-97,7%	-7	52%
Lợi nhuận ròng	1.019	1.070	5,0%	2.750	3.178	15,6%	4.419	72%
Lợi nhuận gộp	224	250	12,0%	643	734	14,1%	1.038	71%
Chi phí SG&A *	-57	-84	47,0%	-162	-266	64,7%	-391	68%
LN từ HĐKD	166	166	0,0%	481	468	-2,9%	647	72%
Thu nhập tài chính	1	10	N/M	10	21	109,9%	24	89%
Chi phí tài chính	-27	-28	1,7%	-73	-81	10,1%	-112	72%
Thu nhập ròng khác	2	1	-46,7%	2	2	2,5%	0	N/M
LNTT	142	149	5,2%	420	410	-2,4%	558	73%
LNST sau lợi ích CĐTS	115	120	4,0%	341	328	-3,6%	446	74%
Chuẩn hóa (tính trên doanh thu thuần)								
<i>Biên LN gộp</i>	21,9%	23,4%		23,4%	23,1%		23,5%	
<i>Chi phí SG&A/DT</i>	5,6%	7,9%		5,9%	8,4%		8,8%	
<i>Biên LN từ HĐKD</i>	16,3%	15,5%		17,5%	14,7%		14,6%	
<i>Biên LNST sau lợi ích CĐTS</i>	11,3%	11,2%		12,4%	10,3%		10,1%	

Nguồn: BCTC của BMP, dự báo của VCSC.

Ghi chú (*): Như đã đề cập trong báo cáo cập nhật gần nhất, từ năm 2019, BMP thay đổi phương thức ghi nhận chiết khấu thương mại từ ghi nhận trong khoản mục giảm trừ doanh thu sang mục chi phí SG&A.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thảo Vy, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Nghân hàng và Chứng khoán

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên, ext 138
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào, Trưởng phòng, ext 185
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Tuấn Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 174
- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên cao cấp, ext 147

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, ext 194
- Vương Thu Trà, Chuyên viên, ext 365
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên, ext 129

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo

Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp, HCM

+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô và Bảo hiểm

Cameron Joyce, Trưởng phòng, ext 163

Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên, ext 173
- Hoàng Hoài Nam, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Lucy Huynh, Trưởng phòng cao cấp, ext 130

- Phạm Hoàng Thiên Phú, Chuyên viên, ext 124
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên, ext 149

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.