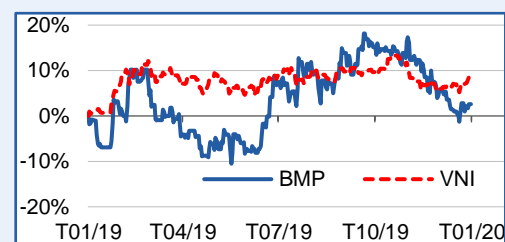


CTCP Nhựa Bình Minh (BMP)

Báo cáo KQKD

Ngành	Nhựa	2018	2019
Ngày báo cáo	21/01/2020		
Giá hiện tại:	45.400VND	Tăng trưởng DT	2,5%
Giá mục tiêu:	62.300VND	Tăng trưởng EPS	-7,0%
TL tăng:	+37,2%	Biên LN gộp	22,2%
Lợi suất cổ tức:	4,4%	Biên LN ròng	10,9%
Tổng mức sinh lời:	+41,6%	EV/EBITDA	4,0x
Khuyến nghị:	MUA	P/B	1,5x
		P/E	9,6x



GT vốn hóa:	161,6tr USD	BMP	Peers*	VNI
Room KN:	31,5tr USD	P/E (trượt)	9,7x	14,8x
GTGD/ngày (30n):	79.300USD	P/B (hiện tại)	1,5x	2,4x
Cổ phần Nhà nước:	0,0%	Nợ ròng/CSH	-25,7%	NA
SL cổ phiếu lưu hành:	81,9 tr	ROE	17,0%	10,8%
Pha loãng:	81,9 tr	ROA	15,0%	6,4%
		* 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

KQKD quý 4 thấp hơn dự kiến

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

CTCP Nhựa Bình Minh (BMP) đã công bố KQKD quý 4/2019 thấp hơn nhẹ so với dự báo của chúng tôi đến từ tăng trưởng doanh thu và biên LN gộp thấp hơn dự kiến. Tổng doanh thu quý 4/2019 giảm 5,5% YoY (đạt 1,2 nghìn tỷ đồng) trong khi LNST sau lợi ích CĐTS tăng 8,6% YoY (95 tỷ đồng). Sự chênh lệch giữa tăng trưởng doanh thu và LN đến từ tăng trưởng biên LN gộp trong quý 4/2019 dù doanh thu thấp hơn.

Với kết quả này, với tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS quý 4/2019 đạt 8,6% YoY tiếp tục cho thấy sự cải thiện từ mức tăng trưởng 4,0% trong quý 3/2019. Tuy nhiên, KQKD cả năm 2019 vẫn thấp hơn dự báo của chúng tôi. Trong cả năm 2019, tổng doanh thu của của BMP đã tăng 5,2% (đạt 4,3 nghìn tỷ đồng) trong khi LNST sau lợi ích CĐTS đi ngang (đạt 423 tỷ đồng). Khi KQKD 2019 thấp hơn dự báo của chúng tôi, chúng tôi có khả năng điều chỉnh giảm dự báo 2020 cho BMP, dù cần đánh giá chi tiết hơn. Thông tin chi tiết dự báo của chúng tôi cho BMP có thể xem thêm trong báo cáo cập nhật [BMP \[MUA +24,2%\] - Tập trung củng cố các lợi thế cạnh tranh dài hạn](#) ngày 13/11/2019.

Hình: KQKD năm 2019 của BMP

Tỷ đồng	Q4 2018	Q4 2019	Tăng trưởng	2018	2019	Tăng trưởng	2019F	KQ 2019 % dự báo 2019F
Tổng doanh thu	1.229	1.161	-5,5%	4.130	4.343	5,2%	4.522	96%
Doanh thu giảm trừ *	59	2	-96,2%	210	6	-97,3%	7	83%
Doanh thu ròng	1.170	1.159	-0,9%	3.920	4.337	10,7%	4.515	96%
LN gộp	229	254	11,0%	872	988	13,3%	1.042	95%
Chi phí SG&A *	-102	-121	18,3%	-264	-387	46,8%	-390	99%
LN từ HĐKD	127	133	5,1%	608	601	-1,2%	652	92%
Thu nhập tài chính	15	16	6,2%	25	37	47,9%	24	156%
Chi phí tài chính	-32	-30	-6,0%	-105	-111	5,2%	-115	96%
Thu nhập ròng khác	0	0	-193,9%	2	2	12,4%	0	N/M
LNTT	110	119	8,6%	530	529	-0,1%	560	94%
LNST sau lợi ích CĐTS	87	95	8,6%	428	423	-1,1%	448	94%
Chuẩn hóa (Tính bằng doanh thu ròng)								
Biên LN gộp	19,6%	21,9%		22,2%	22,8%		23,1%	
Chi phí SG&A/DT	8,7%	10,4%		6,7%	8,9%		8,6%	
Biên LN từ HĐKD	10,8%	11,5%		15,5%	13,9%		14,4%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	7,4%	8,2%		10,9%	9,7%		9,9%	
Điều chỉnh (tính bằng tổng doanh thu)								
Biên LN gộp	18,6%	21,9%		21,1%	22,7%		23,0%	
Chi phí SG&A/DT	8,3%	10,4%		6,4%	8,9%		8,6%	
Biên LN từ HĐKD	10,3%	11,5%		14,7%	13,8%		14,4%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	7,1%	8,1%		10,4%	9,7%		9,9%	

Nguồn: Báo cáo tài chính BMP, VCSC dự báo

Ghi chú: (*) Như đã ghi chú trong báo cáo cập nhật gần nhất, bắt đầu từ năm 2019, BMP đã thay đổi phương thức ghi nhận chiết khấu thương mại từ khoản mục giảm trừ doanh thu sang 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 đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN			Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG			Tổng lợi nhuận cổ đồng (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 đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN			Tổng lợi nhuận cổ đồng (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 HOẢN	NGHỊ	TẠM	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

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào, Trưởng phòng, ext 185
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, ext 194
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên cao cấp, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- 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

- 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 cao cấp, ext 173
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

- Hoàng Nam, Chuyên viên cao cấp, ext 124
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên, ext 149

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 24 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

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.