

Ngành Nhựa

Báo cáo cập nhật

Tháng 7, 2022

Mã giao dịch: BMP

Reuters: BMP.HM

Bloomberg: BMP VN Equity

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **73.483**

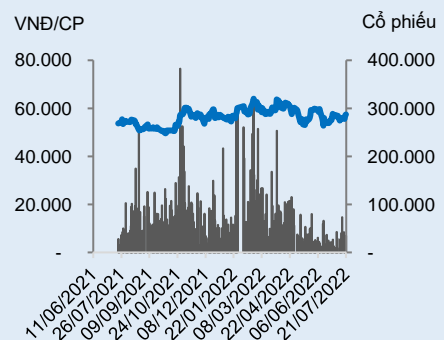
Giá thị trường (21/07/2022) **57.500**

Lợi nhuận kỳ vọng **37,4%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	49.580-64.000
Vốn hóa	4.7.7 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	81.860.938
KLGD bình quân 10 ngày	27.170
% sở hữu nước ngoài	85,44%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	5.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	9,6%
Beta	0,9

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BMP	1,8%	6,5%	-2,1%	3,1%
VNIndex	-21,4%	1,1%	-11,5%	-19,0%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

Hưởng lợi từ triển vọng giá hạ nhiệt và nhu cầu phục hồi

BMP đã tổ chức Analyst meeting 2Q22 vào sáng nay, công bố kết quả kinh doanh 2Q22 đầy ấn tượng - Doanh thu thuần 2Q22 tiếp tục tăng mạnh 7,3% YoY lên 1.558 tỷ và LNTT tăng vọt 3,5 lần YoY lên 182 tỷ.

Tựu chung, doanh thu thuần 6M22 của BMP tăng 11,7% YoY lên 2.606 tỷ, trong khi LNTT tăng mạnh trở lại 117,6% YoY lên 341 tỷ. Với các kết quả này, BMP đã hoàn thành 49,2% / 60,5% dự báo tương ứng năm 2022 của chúng tôi.

Hình 1: Kết quả kinh doanh 2Q22 và 6M22 của BMP: Tóm tắt

Đơn vị: Tỷ đồng	2Q22	2Q21	YoY	1Q21	QoQ	6M22	6M21	YoY
Doanh thu thuần	1.558	1.452	7,3%	1.353	15,2%	2.911	2.606	11,7%
Sản lượng (Tấn)	26.353	30.244	-12,9%	22.635	16,4%	48.988	55.828	-12,3%
ASP (Triệu đồng/ tấn)	59,1	48,0	23,1%	59,8	-1,1%	59,4	46,7	27,3%
Lợi nhuận trước thuế	182	52	248,2%	159	14,3%	341	157	117,6%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Việc mở rộng ASP đáng kể đã thúc đẩy tăng trưởng doanh thu

Doanh thu thuần 2Q22 của BMP tăng 7,3% YoY lên 1.558 tỷ, chủ yếu nhờ giá bán bình quân tiếp tục tăng lên 59,1 triệu/ tấn (+23,1% YoY). Trong khi đó, sản lượng tiêu thụ 2Q22 tiếp tục phục hồi, tăng 16,4% QoQ lên 26.353 tấn, mặc dù vẫn thấp hơn mức trước COVID. Theo cơ cấu sản phẩm, các sản phẩm liên quan đến PVC vẫn chiếm ưu thế, chiếm 95% doanh thu; 5% còn lại là các sản phẩm HDPE và PE.

Hình 2: Xu hướng ASP của BMP: Giá bán không đổi so với đầu năm

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
ASP (VNĐ mn/t)	42,2	42,6	42,7	45,1	48,0	48,8	54,8	59,6	59,1
YoY change %	2,8%	2,4%	5,8%	7,5%	13,9%	14,5%	22,2%	32,3%	23,1%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

BLN mở rộng lành mạnh trong 2Q22

Đà mở rộng BLN trong 2Q22 của BMP duy trì ổn định – Biên LNTT 2Q22 của BMP ở mức 11,7% so với 3,6% trong 2Q21 và 11,8% 1Q22. Chúng tôi cho rằng BLN tốt là do việc duy trì giá bán cao trong bối cảnh giá PVC điều chỉnh so với đầu năm. Chúng tôi tin rằng BMP đã bắt đầu tích cực gia tăng chia sẻ lợi ích chi phí thấp cho mạng lưới nhà phân phối của mình trong 2Q22.

Hình 3: Xu hướng tỷ suất lợi nhuận của BMP trong 2Q20-2Q22:

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Biên LNTT	15,6%	17,2%	10,9%	9,1%	3,6%	-6,1%	10,1%	11,8%	11,7%
Biên LNST	12,4%	13,7%	8,5%	7,3%	2,9%	-4,9%	8,1%	9,4%	9,3%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Triển vọng nửa cuối năm mạnh mẽ nhờ giá PVC thuận lợi

Chúng tôi kỳ vọng BMP sẽ ghi nhận kết quả lợi nhuận tốt hơn nữa trong nửa cuối năm nay. Quan điểm lạc quan của chúng tôi dựa trên các yếu tố sau:

- Sản lượng tiêu thụ tiếp tục phục hồi**, thúc đẩy bởi: (1) giá thép hợp lý hơn sau nhiều đợt điều chỉnh thúc đẩy hoạt động xây dựng dân dụng và cơ sở hạ tầng nửa cuối năm 2022 và do đó, nhu cầu đối với ống nhựa mạnh hơn; và (2) Mục tiêu tăng thị phần ở miền Trung và Tây Nguyên của BMP.

Theo Ban lãnh đạo, thị trường phía Nam - từ Huế trở vào - là thị trường trọng điểm, chiếm 95% sản lượng của BMP; trong đó, khu vực phía Đông và miền Tây đang đóng góp phần lớn.

Điều đó nói lên rằng BMP đang nhận thấy nhiều dư địa để thúc đẩy tăng thị phần ở các khu vực khác của thị trường miền Nam. Để làm được như vậy, BMP đã thực hiện một số chiến dịch, chẳng hạn như: miễn phí giao hàng cho các đơn hàng trên 50 triệu và các sự kiện giới thiệu sản phẩm và chính sách cho khách hàng dự án.

- Giá bán duy trì ở mức cao:** Ban lãnh đạo chia sẻ rằng một số công ty sản xuất nhỏ đang chạy các chiến dịch ngắn hạn 1-3 tháng nhưng tác động không đáng kể đến BMP. Chúng tôi hiểu rằng BMP có thể sẽ giữ nguyên giá bán, nhưng có thể đưa ra một số chiết khấu trong ngắn hạn.

- **Giá PVC thuận lợi:** Theo kiểm tra gần đây nhất của chúng tôi trên Bloomberg, giá PVC đã điều chỉnh mạnh 38,9% so với mức đỉnh và 21,4% so với đầu năm xuống còn 1.100 USD/tấn. Theo quan điểm của chúng tôi, giá PVC thuận lợi sẽ hỗ trợ mạnh mẽ cho triển vọng mở rộng BLN hơn nữa của BMP và phản ánh vào triển vọng lợi nhuận 6 tháng cuối năm 2022 của Công ty.

Duy trì Outperform và TP ở mức 73.483 đồng/cp (Upside: 37,4%)

Chúng tôi hiện dự báo lợi nhuận ròng năm 2022 tăng trưởng 110,6% YoY đạt 451 tỷ và tăng 16,0% YoY đạt 523 tỷ cho năm 2023.

Ở mức giá hiện tại, BMP đang giao dịch tại mức P/E là 9,7x (giữa năm 2023) và 9,0x (năm 2023) hấp dẫn với triển vọng phục hồi mạnh mẽ và mức bình quân 10 năm là 12,3x. Duy trì khuyến nghị **Outperform** và giá mục tiêu (TP) **73.483 đồng/cổ phiếu** (Upside: 37,4%, bao gồm suất cổ tức 9,6%).

Chúng tôi ưa thích BMP với: (1) triển vọng mạnh mẽ nhờ vào sự phục hồi nhu cầu nội địa, (2) vị thế dẫn đầu thị trường cho phép chuyển giao tác động từ giá nguyên liệu đầu vào tăng đến khách hàng và (3) suất cổ tức hấp dẫn. BMP duy trì hưởng lợi từ gia tăng đầu tư cơ sở hạ tầng và chủ đề hợp nhất ngành trong dài hạn.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	4.337	4.686	4.553	5.919	6.029
Giá vốn	(3.349)	(3.439)	(3.854)	(4.658)	(4.659)
Lợi nhuận gộp	988	1.247	699	1.262	1.370
EBIT	601	698	329	670	767
LNTT	529	657	268	564	654
LNST	529	523	214	451	523

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Tiền & khoản tương đương tiền	314	196	173	412	455
Các khoản đầu tư ngắn hạn	357	323	378	450	458
Các khoản phải thu ngắn hạn	454	397	619	639	641
Hàng tồn kho	621	487	373	489	490
Tài sản cố định hữu hình	369	70	72	72	72
Tổng tài sản	2.850	3.023	2.847	3.222	3.318
Nợ ngắn hạn	56	55	57	57	57
Nợ dài hạn	-	-	-	-	1
Vốn chủ sở hữu	2.469	2.472	2.293	2.538	2.580
Tổng nguồn vốn	2.850	3.023	2.847	3.222	3.318

Chỉ số tài chính					
Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022F	2023F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	10,7%	8,0%	-2,8%	30,0%	1,9%
Tăng trưởng LNST (%)	23,6%	-1,1%	-59,0%	110,6%	16,0%
Chỉ tiêu sinh lời					
BLN gộp (%)	22,8%	26,6%	15,3%	21,3%	22,7%
BLN ròng (%)	12,2%	11,2%	4,7%	7,6%	8,7%
ROE (%)	18,7%	17,8%	7,3%	14,9%	16,0%
ROA (%)	21,5%	21,2%	9,0%	18,7%	20,5%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
D/E	2,0%	1,8%	2,0%	1,8%	1,7%
D/A	2,3%	2,2%	2,5%	2,3%	2,2%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/ cổ phần)	6.457	6.384	2.618	5.512	6.394
Giá trị sổ sách (đồng/ cổ phần)	30.164	30.192	28.016	31.006	31.518

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdi@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Chiến lược thị trường
ngochb@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888