BAOVIET Securities

Ngành Nhựa

Cập nhật nhanh

Tháng 4, 2022

CTCP Nhựa Bình Minh

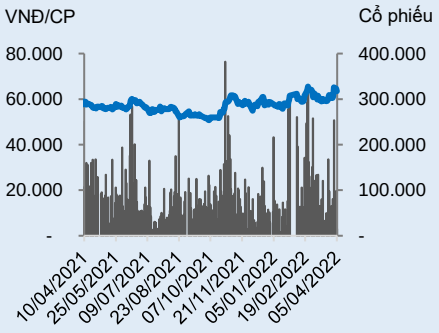
Mã giao dịch: BMP Reuters: BMP.HM Bloomberg: BMP VN Equity

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	72.530
Giá thị trường (05/4/2022)	63.500
Lợi nhuận kỳ vọng	22,9%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	50.750-65.500
Vốn hóa	5.198 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	81.860.938
KLGD bình quân 10 ngày	93.950
% sở hữu nước ngoài	85,22%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	5.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	8,7%
Beta	0,9

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BMP	10,7%	4,1%	10,9%	23,3%
VNIndex	-0,4%	3,1%	-0,2%	9,0%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Kế hoạch LNTT 2022 phục hồi mạnh mẽ tăng 2,1 lần YoY

BMP gần đây đã công bố tài liệu ĐHCĐ thường niên năm 2022, công bố: (1) các mục tiêu chính cho năm 2022; và (2) đề xuất cổ tức năm 2021-22.

Mục tiêu lợi nhuận năm 2022 tăng trưởng mạnh mẽ 2,1 lần YoY

BMP đặt kế hoạch doanh thu thuần năm 2022 tăng 25,8% YoY lên 5.680 tỷ, và lợi nhuận ròng tăng mạnh 2,1 lần YoY đạt 560 tỷ. Các mục tiêu này tương đương 96%/ 99% dự báo tương ứng của chúng tôi trong cập nhật gần đây nhất.

Hình 1: Kế hoạch kinh doanh 2022 của BMP: Các số liệu chính

	FY21	Kế hoạch FY22	YoY
Doanh thu thuần (Tỷ VNĐ)	4.553	5.680	25%
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	92.548	101.803	10%
Lợi nhuận trước thuế (Tỷ VNĐ)	268	560	109%
Lợi nhuận sau thuế (Tỷ VNĐ)	214	448	109%
Giá bán bình quân (Triệu VNĐ/tấn)	49,2	55,8	13%
LNTT/ tấn (Triệu VNĐ/tấn)	2,9	5,5	90%
Biên LNTT %	5,9%	9,9%	4%
Biên LNST %	4,7%	7,9%	3%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

- Sản lượng tiêu thụ năm 2022 dự kiến tăng 10% YoY lên 101.803 tấn, cho thấy BMP đang giả định giá bán bình quân năm 2022 sẽ duy trì ở mức cao 55,8 triệu đồng/ tấn (+13,4% YoY), do PVC đã thiết lập mặt bằng giá mới.
- Theo ước tính của chúng tôi, mục tiêu LNTT/ tấn năm 2022 của BMP là 5,5 triệu so với 2,9 triệu đồng năm 2021. Với những con số này, chúng tôi hiểu BMP sẽ linh hoạt quản lý giá bán (đến khách hàng cuối cùng) và chiết khấu (cho nhà phân phối) để kích cầu, đồng thời đạt được mục tiêu lợi nhuận.

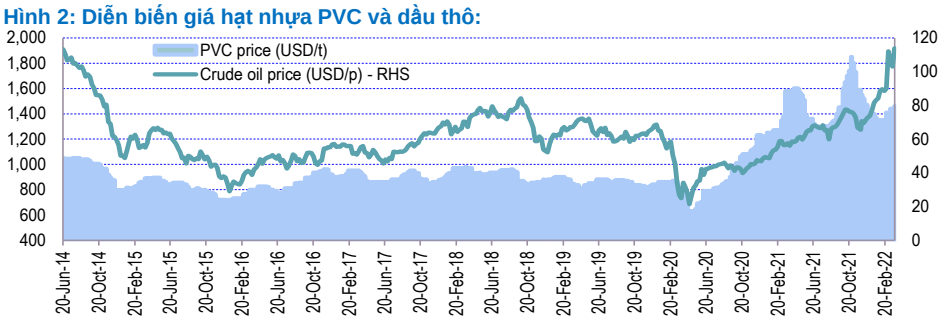
Triển vọng ngắn hạn tích cực nhờ xu hướng giá PVC thuận lợi

Mặc dù giá dầu tăng gần đây, giá PVC tăng có vẻ có ở mức kiểm soát được, chỉ tăng khoảng 60 USD/ tấn trong tháng qua, lên 1.460 USD/ tấn, thấp hơn khoảng 21% so với mức cao nhất mọi thời đại là 1.850 USD/ tấn cuối Tháng 10/2021, theo Bloomberg. Theo nghiên cứu của ChemOrbis, giá PVC tăng chậm phần lớn là do nhu cầu kém từ Trung Quốc khi COVID tái bùng phát và hoạt động lockdown tại đây.

Triển vọng các quý sắp tới của BMP có vẻ mạnh mẽ nhờ động lực kép:

- **Hàng tồn kho chi phí thấp:** Trong khi BMP đã chủ động tăng tồn kho ở mức cao hơn bình thường những tháng trước Tết khi giá PVC điều chỉnh về mức 1.300-1.400 USD/ tấn; giá PVC gần đây có vẻ sẽ hỗ trợ cho tỷ suất lợi nhuận các quý sắp tới.
- **Giá bán duy trì ở mức cao**, do những bất ổn trong xung đột Nga-Ukraine và triển vọng giá dầu thô, BMP vẫn chưa thay đổi chính sách giá bán của mình. Chúng tôi cho rằng BMP có khả năng sẽ duy trì giá bán cao trong mùa cao điểm của thị trường, thường kéo dài đến đầu Quý 3, trước khi đưa ra một số điều chỉnh giảm để kích cầu trong mùa thấp điểm (mùa mưa), nếu giá PVC không có thay đổi đáng kể.

Hình 2: Diễn biến giá hạt nhựa PVC và dầu thô:



Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Cổ tức năm 2021 phù hợp với dự báo của chúng tôi

BMP đang đề xuất mức cổ tức tiền mặt năm 2021 là 2.600 đồng/cổ phiếu, tương đương tỷ lệ chi trả 99,3% và suất cổ tức 4,0% so với mức giá hiện tại.

Cổ tức năm 2022 tối thiểu 50% lợi nhuận; kế hoạch capex thấp

Cho năm 2022, BMP đề xuất chia ít nhất 50% lợi nhuận ròng của mình, tương tự như các năm trước. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng BMP đã thực sự duy trì mức chi trả cao và tăng trưởng bền vững trong khoảng 77,5-99,3% trong 5 năm qua.

Nhờ lợi nhuận phục hồi mạnh mẽ, vị thế giàu tiền mặt và kế hoạch vốn đầu tư khiêm tốn (kế hoạch đầu tư năm 2022 là 104 tỷ, thấp hơn đáng kể so với 200-300 tỷ trước đó), chúng tôi duy trì dự báo cổ tức tiền mặt giai đoạn FY22-24 dao động 5.500-6.500 đồng/ cổ phiếu. Suất cổ tức hấp dẫn ở mức 8,7-10,2% so với mức giá hiện tại.

Hình 3: Chính sách cổ tức quá khứ và dự báo của BMP:

	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (VNĐ/ cp)	4.000	4.000	5.000	6.320	2.600	5.500	6.000	6.500
DPS (VND/ cp)	5.677	5.224	6.457	6.384	2.618	5.512	6.394	6.814
Payout ratio %	70,5%	76,6%	77,4%	99,0%	99,3%	99,8%	93,8%	95,4%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC dự báo

Duy trì Outperform; TP không đổi 72.530 đồng/cp (Upside: 22,9%)

Dự báo hiện tại của chúng tôi cho thấy lợi nhuận ròng trong năm 2021-24 của BMP sẽ tăng trưởng ổn định với tốc độ CAGR 37,5%. Cụ thể, chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng năm 2022 của Công ty sẽ phục hồi nhanh chóng 110,6% YoY lên 451,3 tỷ, tăng lên 523,4 tỷ (+16,0% YoY) trong năm 2023.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Outperform** với BMP và giữ nguyên giá mục tiêu (TP) là 72.530 đồng/cổ phiếu (Upside: 22,9%, bao gồm suất cổ tức dự phóng 8,7%). Chúng tôi đánh giá cao BMP nhờ các yếu tố cơ bản vững chắc, bao gồm triển vọng phục hồi mạnh mẽ, vị thế đầu ngành, tình hình tài chính tốt và suất cổ tức hấp dẫn từ 8,7-10,2%.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VND)	**2019**	**2020**	**2021**	**2022F**	**2023F**
Doanh thu thuần	**4.337,3**	**4.685,6**	**4.552,8**	**5.919,4**	**6.028,9**
Giá vốn	-3.349,3	-3.438,7	-3.854,1	-4.657,8	-4.658,8
Lợi nhuận gộp	**988,0**	**1,247,0**	**698,7**	**1.261,6**	**1.370,1**
EBIT	600,9	698,2	328,8	669,5	767,2
LNTT	528,6	656,5	268,1	564,1	654,3
LNST	**528,6**	**522,6**	**214,3**	**451,3**	**523,4**

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VND)	**2019**	**2020**	**2021**	**2022F**	**2023F**
Tiền & khoản tương đương tiền	313,5	195,7	172,9	412,0	454,9
Các khoản đầu tư ngắn hạn	357,2	322,6	378,4	449,6	457,9
Các khoản phải thu ngắn hạn	453,9	396,5	618,9	638,7	641,4
Hàng tồn kho	621,0	486,6	372,7	488,6	489,6
Tài sản cố định hữu hình	368,7	70,0	71,6	71,6	71,6
Tổng tài sản	**2.849,9**	**3.022,7**	**2.846,6**	**3.221,8**	**3.317,8**
Nợ ngắn hạn	55,8	55,3	57,3	57,3	57,3
Nợ dài hạn	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Vốn chủ sở hữu	2.469,3	2.471,5	2.293,4	2.538,2	2.580,1
Tổng nguồn vốn	**2.849,9**	**3.022,7**	**2.846,6**	**3.221,8**	**3.317,8**

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
phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương
Phó Giám đốc khối
luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Phó Giám đốc khối
nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc
Công nghệ, Cảng biển
hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa
Ngân hàng, Tiện ích công cộng
lethanhhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
tranxuanbach@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh
Hàng không, Tài chính
dolongkhanh@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú
Hàng tiêu dùng, CNTT
truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền
Chuyên viên vĩ mô
hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo
VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên
tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh
Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán
ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương
Chiến lược thị trường
lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh
Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh
Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng
trandangmanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng
Thép, Phân bón, Dầu khí
nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm
Cảng, Vận tải biển
nguyenhuynhbaotram@baoviet.com.vn

Trần Tuấn Dương
Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
trantuanduong@baoviet.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