BAOVIET Securities

Ngành Xây dựng và Vật liệu

Cập nhật nhanh KQKD

Tháng 01, 2023

CTCP Nhựa Bình Minh

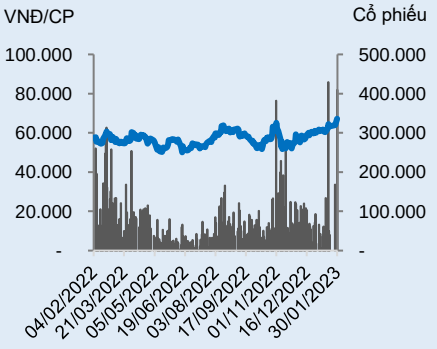
Mã giao dịch: BMP Reuters: BMP.HM Bloomberg: BMP VN Equity

Khuyến nghị	NEUTRAL
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	61.100
Giá thị trường (30/01/2023)	67.200
Lợi nhuận kỳ vọng	-9,1%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	50.091-67.200
Vốn hóa	5.501 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	81.860.938
KLGD bình quân 10 ngày	146.742
% sở hữu nước ngoài	86%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	7.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	10,4%
Beta	0,7

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BMP	8,9%	12,6%	10,2%	12,6%
VNIndex	5,6%	11,9%	7,3%	-12,1%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

Q4/2022: Lợi nhuận ròng vượt dự báo nhờ lợi ích chi phí thấp

BMP công bố KQKD Quý 4/2022 khởi sắc: Lợi nhuận ròng tăng kỷ lục, đạt 260,8 tỷ đồng (+41,9% q/q; +117,1% y/y), với doanh thu thuần đạt 1.407,9 tỷ (-5,9% q/q; đi ngang y/y).

Lũy kế cả năm 2022, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng của BMP đạt 5.808,3 tỷ (+27,6% y/y) và 696,3 tỷ (+224,9% y/y), tương đương 100,1%/ 116,4% so với dự báo tương ứng FY22 của BVSC.

Hình 1: KQKD Q4/2022 và FY22 của BMP: Tóm tắt

Đvt: Tỷ đồng	Q4/2022	y/y	q/q	FY22	FY21	y/y
DT thuần	1.407,9	-0,9%	-5,9%	5.808,3	4.552,8	27,6%
Lợi nhuận ròng	248,4	117,1%	41,9%	696,3	214,3	224,9%

Nguồn: Bloomberg; Dữ liệu công ty; BVSC

ASP tăng, bù đắp hoàn toàn mức giảm sản lượng trong Q4

Doanh thu thuần Q4 của BMP đi ngang y/y đạt 1.407,9 tỷ, chủ yếu nhờ giá bán bình quân (ASP) tăng lên mức 59,4 triệu/tấn (+8,6% y/y; -0,9% q/q). Dù là mùa cao điểm, sản lượng Q4 có dấu hiệu suy yếu, giảm còn 23.960 tấn (-5,0% q/q; -8,6% y/y).

Chúng tôi cho rằng việc: (1) thị trường bất động sản trầm lắng; (2) lãi suất gia tăng; và (3) chính sách giá bán của BMP không thay đổi trong bối cảnh giá PVC điều chỉnh mạnh, là những lý do khiến sản lượng tiêu thụ trong Q4/2022 sụt giảm.

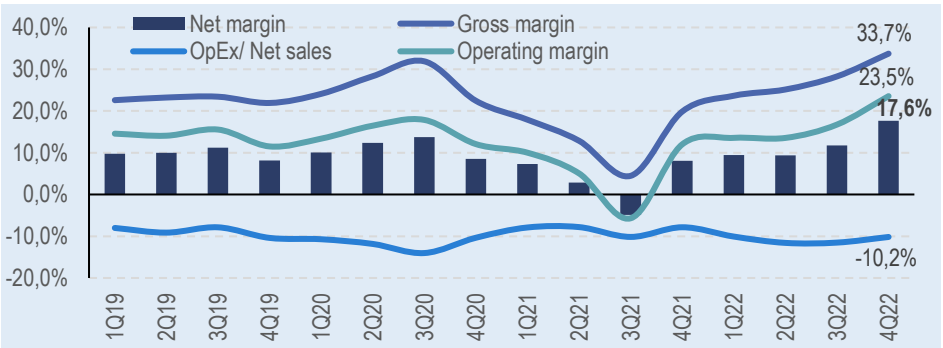
Dù việc duy trì giá bán không đổi có thể tạo áp lực lên thị phần của BMP, nhưng giúp BMP ở vị thế thuận lợi hơn, tránh bị tác động so với các đối thủ đặc biệt là khi giá PVC có khả năng tăng trở lại với việc Trung Quốc hoàn toàn mở cửa sẽ giúp cải thiện vấn đề dư cung PVC, theo quan điểm của chúng tôi.

BLN hoạt động đạt mức cao nhiều năm nhờ lợi ích chi phí thấp

BLN hoạt động của BMP trong Q4/2022 mở rộng lên mức kỷ lục 23,5% (+6,8 ppts q/q; +11,5 ppts y/y), nhờ:

- BLN gộp tăng lên 33,7% (+5,5 ppts q/q; +13,9 ppts y/y) nhờ giá đầu vào rẻ (giá PVC điều chỉnh mạnh xuống 800-850USD/ tấn trong Q4) trong khi giá bán duy trì không đổi.
- OpEx/doanh thu thuần ổn định ở mức 10,2%.

Hình 2: Xu hướng BLN và chi phí của BMP giai đoạn Q1/2019-Q4/2022: Tóm tắt



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Lỗ tài chính ròng giảm 23,2% y/y

Trong Q4/2022, lỗ tài chính ròng của BMP đã thu hẹp đáng kể 23,2% y/y xuống mức 20,7 tỷ (-26,1% q/q), hỗ trợ bởi: (1) chi phí tài chính giảm (chiết khấu thanh toán) nhờ sản lượng tiêu thụ giảm; và (2) thu nhập lãi tăng, hưởng lợi từ vị thế tiền mặt gia tăng và lãi suất tăng.

Bảng cân đối kế toán và dòng tiền hoạt động duy trì mạnh mẽ

Bảng cân đối kế toán của BMP cuối Q4/2022 duy trì mạnh mẽ. Tiền mặt và tiền gửi ngân hàng đạt 1.323 tỷ (43,5% tổng tài sản). BMP duy trì không vay nợ dài hạn, trong khi nợ ngắn hạn ở mức thấp 55,2 tỷ (-3,6% y/y). Theo đó, vị thế tiền mặt ròng dồi dào ở mức 1.268,4 tỷ, tương đương 15.494 đồng/cp. Đòn bẩy không đáng kể với D/E ở mức 0,02x.

Dòng tiền hoạt động mạnh mẽ ở mức 888,5 tỷ.

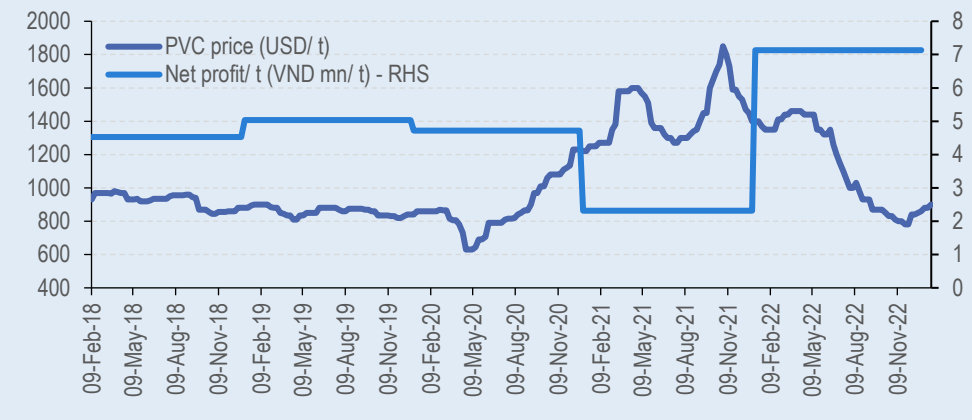
Cập nhật xu hướng giá PVC gần đây

Theo kiểm tra mới nhất của chúng tôi trên Bloomberg, giá hạt nhựa PVC đã có dấu hiệu gia tăng, hồi phục từ mức thấp 780USD/tấn hồi đầu T12/2022 lên 900USD/tấn gần đây, sau khi Trung Quốc mở cửa trở lại. Theo quan điểm của BVSC, triển vọng tiêu thụ cải thiện có thể xoa dịu vấn đề dư cung và tiếp tục giúp giá PVC phục hồi.

Tác động ròng lên các nhà sản xuất ống nhựa sẽ khác nhau, phụ thuộc vào chiến lược giá và chiết khấu của từng nhà sản suất. Tác động sẽ được phản ánh rõ hơn sau Quý 1/2023, sau khi hàng tồn kho giá rẻ được sử dụng hết.

Hiện tại, chúng tôi duy trì quan điểm rằng BMP đang ở vị thế tốt, ít chịu tác động bởi việc tăng giá PVC, với chi phí trong ngắn hạn là một ít thị phần.

Hình 3: Xu hướng giá hạt nhựa PVC trong 5 năm qua:



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Duy trì Neutral; dự báo và giá mục tiêu đang được xem xét lại

Nhờ vào KQKD năm FY22 ấn tượng và việc cổ đông lớn nhất mua vào gần đây, giá cổ phiếu BMP đã tăng vượt trội (+7,7%) so với mức giảm 26,4% của VNIndex trong vòng 1 năm qua.

Do triển vọng ngắn hạn sẽ khó khăn hơn từ cả hai phía đầu vào và đầu ra, chúng tôi duy trì khuyến nghị Neutral (link). Ở mức giá hiện tại, BMP đang giao dịch ở mức P/E 2023 là 10,9x, và suất cổ tức ở mức 10,4%.

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
khanhdl@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
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
Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương
Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng
Thép, Phân bón
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm
Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh
Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@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