

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **96.300 VND**
Upside: **3%**
Cập nhật: **29-07-2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Thị phần lớn với hệ thống phân phối trải dài cả nước, chi phí nguyên vật liệu còn thấp hơn đáng kể so với giá bán.

Tiêu cực: Cạnh tranh gia tăng từ các đối thủ cùng ngành, dẫn tới nguy cơ mất thị phần do đối thủ tăng chiết khấu cho đại lý.

Rủi ro: Chi phí nguyên vật liệu tăng lại khi nhu cầu hồi phục

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	1.336	1.153	5.395
% YoY	-14%	-14%	5%
LNST	295	280	876
% YoY	103%	-5%	-16%

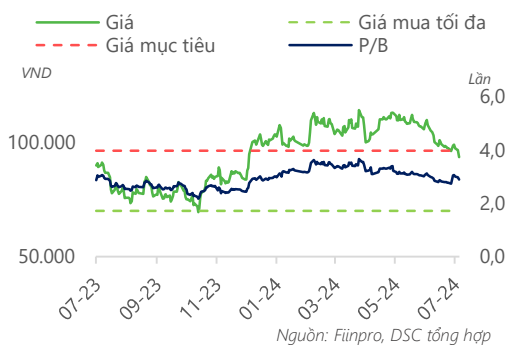
Đơn vị: Doanh thu, LNST: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

BMP là doanh nghiệp nhựa hàng đầu tại Việt Nam. BMP nằm trong hệ sinh thái của Nawaplastic Industries (Thái), giúp tối ưu hóa chi phí đầu vào khi so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành. Công ty cũng sở hữu hệ thống đại lý phân phối rộng khắp Việt Nam, với chất lượng sản phẩm cao, được khách hàng tin dùng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Vật liệu xây dựng & Nội thất
Giá hiện tại:	93.600 VND
Vốn hóa:	7.662 tỷ VND
Số lượng CPLH:	81,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	11.432 VND
P/E:	8,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



BMP

CTCP Nhựa Bình Minh

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc 6 tháng đầu năm BMP mới hoàn thành 39% kế hoạch doanh thu và 43% kế hoạch lợi nhuận năm. DSC tiếp tục giữ mức dự phóng KQKD năm 2024, trong đó doanh thu và lợi nhuận lần lượt đạt 5.395 tỷ (+5%YoY) và 876 tỷ (-16% YoY). Cơ sở cho dự phóng của chúng tôi dựa trên (1) Triển vọng ngành nhựa chưa thực sự khả quan khi nhu cầu còn yếu và (2) Nguy cơ mất thị phần vào tay các đối thủ cùng ngành, bao gồm HSG và NTP.

Với những yếu tố trên, DSC giữ nguyên định giá cùng khuyến nghị THEO DÕI (so với báo cáo gần nhất) đối với cổ phiếu này. Vùng giá chiết khấu đủ an toàn là 70.000 (đối với chiến lược đầu tư tập trung vào cổ tức)

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Diễn biến chi phí nguyên vật liệu vẫn khả quan

Trong cơ cấu chi phí sản xuất của BMP, chi phí hạt nhựa chiếm ~70 chi phí đầu vào, trong khi dầu thô và khí tự nhiên chiếm ~70% chi phí sản xuất hạt nhựa. Chúng tôi cho rằng diễn biến biên lợi nhuận gộp của BMP còn tương đối khả quan khi:

(1) Giá PVC vẫn đang ở mức thấp do nhu cầu yếu, đặc biệt tại Trung Quốc khi thị trường bất động sản còn nhiều khó khăn.

(2) Giá dầu sẽ khó tăng mạnh trong bối cảnh OPEC+ khả năng cao nới lỏng chính sách cắt giảm sản lượng để hỗ trợ nhu cầu của thị trường kể từ tháng 10/2024,

Tuy nhiên bối cảnh ngành còn nhiều hạn chế

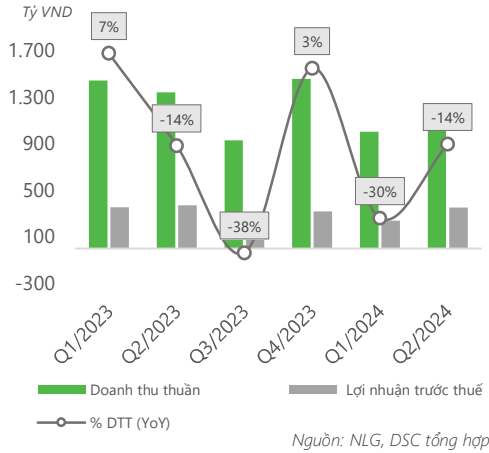
Các sản phẩm của BMP chủ yếu phục vụ nhu cầu xây dựng hạ tầng và xây dựng dân dụng, vì vậy gắn liền với Đầu tư công và thị trường Bất động sản. Trong bối cảnh hiện tại, DSC cho rằng triển vọng ngành nhựa trong nước vẫn chưa có điểm sáng khi (1) Tiến độ giải ngân đầu tư công còn chậm, 6 tháng đầu năm mới chỉ giải ngân 28% kế hoạch và (2) Thị trường bất động sản vẫn còn gặp nhiều khó khăn.

BMP là cổ phiếu phù hợp để phòng thủ

Dù triển vọng tăng trưởng chưa có điểm sáng, chúng tôi cho rằng BMP là cổ phiếu phù hợp để phòng thủ khi có chính sách chi trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn với tỷ suất ~13%. Đồng thời, cơ cấu tài chính của công ty cũng rất an toàn khi không có nợ vay và sở hữu lượng tiền mặt dồi dào.



KẾT QUẢ KINH DOANH



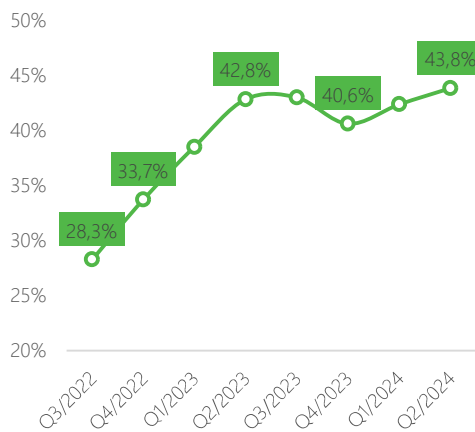
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Có dấu hiệu hồi phục

Quý 2/2024, BMP công bố mức doanh thu và LNST tăng trưởng sụt giảm so với cùng kỳ nhưng tăng trưởng so với quý trước (+15% QoQ và +47% QoQ), thể hiện giai đoạn đầu của chu kỳ hồi phục.

Tính chung 6 tháng đầu năm, BMP đạt mức doanh thu 2.156 tỷ (-22% YoY) và LNST 470 tỷ (-18% YoY), tương ứng hoàn thành 39% kế hoạch doanh thu và 43% kế hoạch lợi nhuận năm.

BIÊN LỢI NHUẬN GỘP

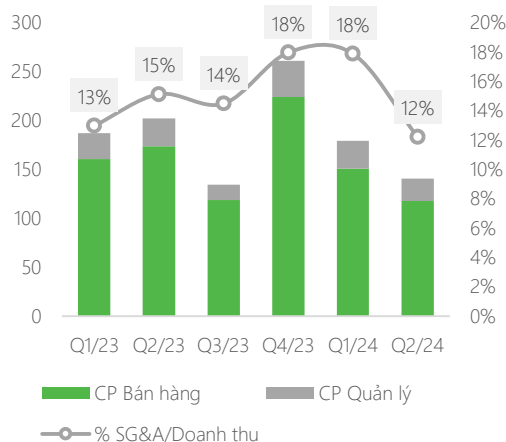


Biên lợi nhuận gộp cải thiện

Trong kỳ biên lợi nhuận gộp của BMP tăng lên 43,8% (mức cao nhất trong quá trình hoạt động thương mại của BMP) chủ yếu nhờ tận dụng tốt bối cảnh giá nguyên liệu đầu vào ở mức thấp. Đồng thời do vị thế vững chắc tại khu vực miền Nam nên công ty vẫn tiếp tục giữ mức giá bán cao.

Theo đó, giá nhựa PVC đầu vào tiếp tục duy trì ở mức thấp trong Q2/2024 do nhu cầu thấp tại khu vực châu Á, đặc biệt tại Trung Quốc khi thị trường này chiếm 44% nhu cầu tiêu thụ PVC trên toàn cầu.

CHI PHÍ SG&A

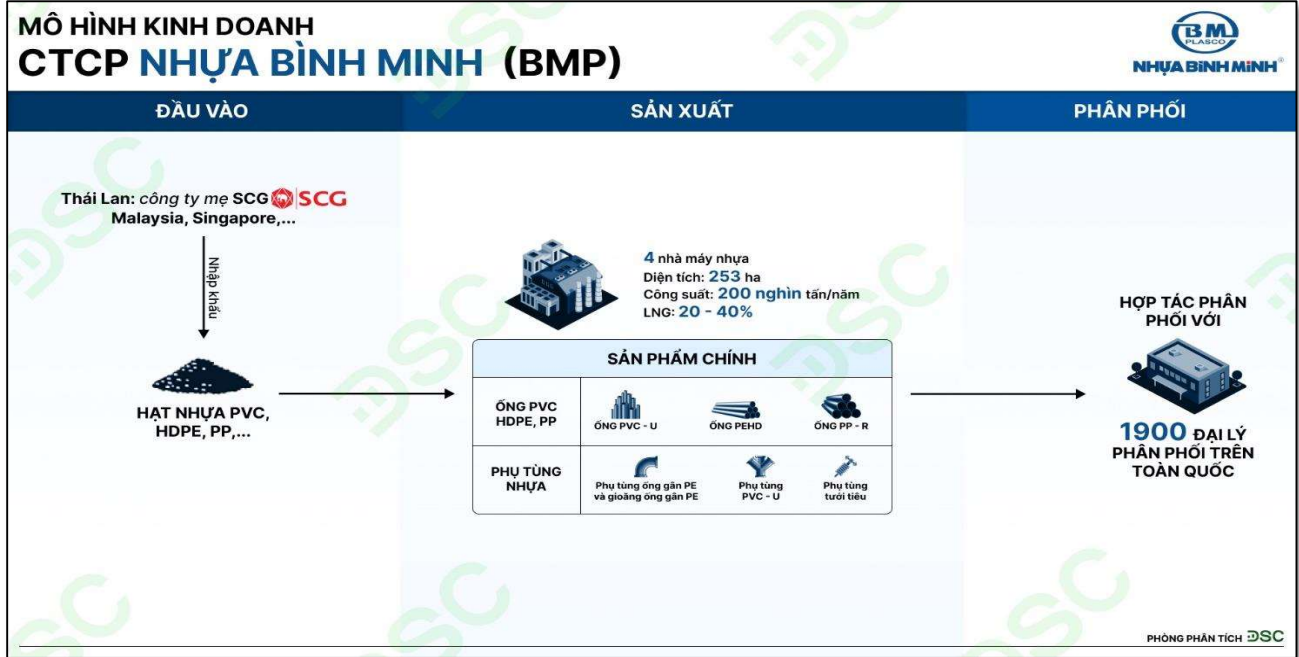


Chi phí SG&A sụt giảm nhưng không hẳn là điều tốt

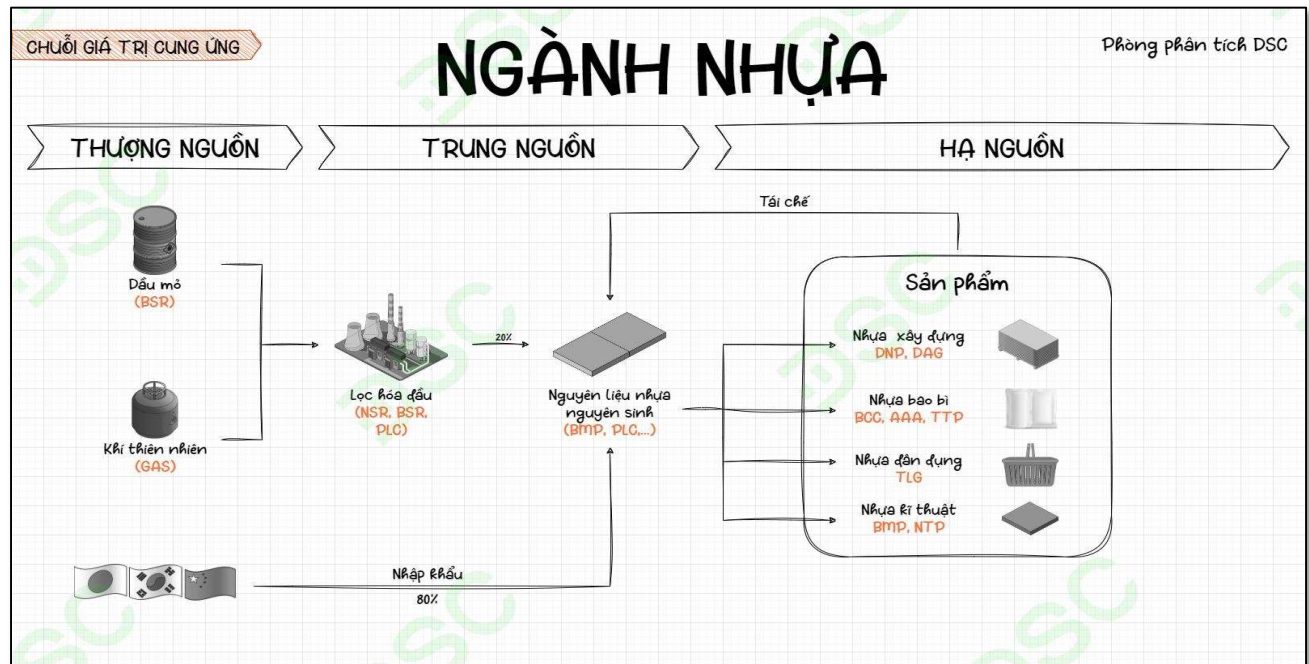
Tỷ lệ chi phí SG&A (bán hàng và quản lý doanh nghiệp) / doanh thu sụt giảm mạnh cả so với quý trước và so với cùng kỳ, đạt 12,2% khi tỷ lệ chiết khấu thương mại/doanh thu giảm xuống 7,1%.

Về mặt tích cực, điều này giúp cải thiện hiệu quả lợi nhuận của công ty trong ngắn hạn. Tuy nhiên, điều này cũng khẳng định công ty đang có ít chương trình khuyến mại/chiết khấu hơn cho các đại lý, từ đó có thể ảnh hưởng tiêu cực tới thị phần và vị thế lâu dài của BMP.

MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành

Chuyên viên phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn