

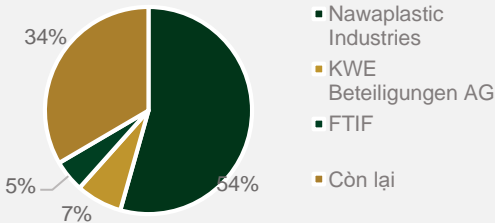
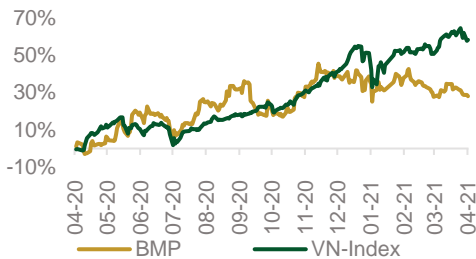
**MUA [+13%]**

Ngày cập nhật: 04/05/2021

 Giá hợp lý 66,900 VND  
 Giá hiện tại 59,100 VND

**PHS**  
 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	82
Free-float (triệu)	37
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,789
KLGD TB 3 tháng	224,374
Sở hữu nước ngoài	81.4%
Ngày niêm yết đầu tiên	11/07/2006

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**

**Cập Nhật Đại Hội Cổ Đông**
**Nội dung chính:**

**Kế hoạch kinh doanh:** Công ty đặt kế hoạch doanh thu tăng trưởng 11% YoY, đạt 5.2 nghìn tỷ VND. Tuy nhiên, kế hoạch lợi nhuận của công ty đi ngang, đạt 523 tỷ VND. Chúng tôi đánh giá kế hoạch kinh doanh này phù hợp trong bối cảnh ngành xây dựng trong năm 2021 sẽ khởi sắc trở lại thúc đẩy doanh thu của công ty, trong khi giá nguyên vật liệu tăng mạnh khiến biên lợi nhuận của công ty sụt giảm.

**Kết quả kinh doanh quý 1:** Doanh thu thuần Q1 đạt 1.2 nghìn tỷ VND (+13% YoY) và LNST đạt 84 tỷ VND (-18% YoY). Lợi nhuận bị ảnh hưởng bởi giá nguyên vật liệu tăng mạnh trong Q1. Mặc dù ban lãnh đạo đã tăng giá bán nhưng vẫn không tăng theo kịp mức tăng của nguyên liệu đầu vào. Ban lãnh đạo đánh giá có thể giá nguyên vật liệu sẽ ổn định vào nửa cuối năm nay.

**Kế hoạch chia cổ tức:** Kế hoạch chia cổ tức với tỷ lệ 63.2% cho lợi nhuận năm 2020 đã được thông qua. Công ty đã ứng trả cổ tức 2 đợt, đợt 1 là 2,840 VND/cổ phiếu vào tháng 10 năm 2020 và 2,000 VND/ cổ phiếu vào tháng 2 năm 2021. Phần cổ tức 1,480 VND/cổ phiếu còn lại chưa có kế hoạch chi trả cụ thể.

**Định giá và Khuyến nghị:**

Với vị thế của một công ty đầu ngành với thị phần lớn, BMP sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh khi thị trường xây dựng phục hồi. Chúng tôi đánh giá cao cổ phiếu BMP vì vị thế của công ty cùng với tình hình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ thấp, dự trữ tiền mặt cao.

Chúng tôi dự phóng doanh thu của công ty trong năm 2021 đạt 5.2 nghìn tỷ VND, tăng 6% so với dự phóng lần trước của chúng tôi. Lợi nhuận sẽ đạt 551 tỷ VND (+5% YoY). Lợi nhuận dự phóng của chúng tôi cao hơn so với kế hoạch công ty đề ra do có sự hỗ trợ từ doanh thu tài chính nhờ khoản tiền mặt lớn mà công ty đang có. Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF và P/E với mục tiêu là 9.2x giống báo cáo lần trước, giá hợp lý cho cổ phiếu BMP là 66,900 VND/cổ phiếu, tăng 1.5% so với giá trong báo cáo chiến lược đầu năm. Chúng tôi có thay đổi WACC cho cổ phiếu BMP từ 15% từ báo cáo cập nhật lần trước xuống còn 12%. Với upside hơn 10%, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cho cổ phiếu BMP.

**Rủi ro:**

Giá nguyên vật liệu là rủi ro tiềm ẩn và tác động lớn nhất đến kết quả kinh doanh của BMP khi nguyên vật liệu chiếm tới 60% - 70% trong giá thành. Việc kết quả kinh doanh bị ảnh hưởng trong ngắn hạn có thể ảnh hưởng đến kỳ vọng của thị trường.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,309	3,825	3,920	4,337	4,686	5,200
LNST (tỷ VND)	627	465	428	423	523	551
EPS (VND)	13,796	5,677	5,224	5,164	6,384	6,735
Tăng trưởng EPS (%)	21%	-59%	-8%	-1%	24%	5%
Giá trị sổ sách (VND)	50,516	29,918	29,973	30,164	30,192	32,184
P/E	3.68	8.93	9.71	9.82	8.97	9.93
P/B	1.00	1.69	1.69	1.68	1.70	2.08
Cổ tức tiền mặt (VND)	6,500	3,500	4,000	4,500	6,840	4,300

## Định giá và Khuyến nghị

Chúng tôi dự phóng doanh thu của công ty trong năm 2021 đạt 5.2 nghìn tỷ VND, tăng 6% so với dự phóng lần trước của chúng tôi. Lợi nhuận sẽ đạt 551 tỷ VND (+5% YoY). Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF và P/E với mục tiêu là 9.2x giống báo cáo lần trước, giá hợp lý cho cổ phiếu BMP là 66,900 VND/cổ phiếu, tăng 1.5% so với giá trong báo cáo gần nhất. Tỷ trọng sử dụng 2 phương pháp lần lượt là 70:30. Chúng tôi có thay đổi WACC cho cổ phiếu BMP từ 15% từ báo cáo lần trước xuống còn 12%. Với upside hơn 10%, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cho cổ phiếu BMP.

Phương pháp	Mục tiêu	Giá tính	Tỷ trọng
DCF		68,000	70%
P/E	9.2x	64,400	30%
<b>Giá hợp lý</b>			<b>66,900</b>

### Phương pháp DCF

(tỷ VND)	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
EBIT	726	759	819	901	991
EBIT sau thuế	581	607	655	721	793
Thay đổi PPE	(3)	203	82	(3)	(5)
Thay đổi Vốn Lưu Động	209	(216)	90	(136)	(299)
FCF	787	595	827	581	489
WACC	12%				
PV của FCF	2,246				
PV Giá trị cuối cùng (g= 1%)	2,422				
Giá trị DN	4,668				
Nợ	(55)				
Tiền và tương đương tiền	990				
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0				
Giá trị vốn cổ phần	5,744				
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	82				
<b>Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)</b>	<b>68,000</b>				

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

<b>Kết quả kinh doanh</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>
Doanh thu thuần	3,825	3,920	4,337	4,686	5,200
Giá vốn hàng bán	(2,902)	(3,048)	(3,349)	(3,439)	(3,952)
Lợi nhuận gộp	923	872	988	1,247	1,248
Chi phí bán hàng	(136)	(166)	(270)	(485)	(451)
Chi phí QLDN	(124)	(98)	(117)	(64)	(71)
Lợi nhuận từ HĐKD	663	608	601	698	726
Lợi nhuận tài chính	24	25	37	78	101
Chi phí lãi vay	(98)	(105)	(111)	(124)	(137)
Lợi nhuận trước thuế	583	530	529	657	692
Lợi nhuận sau thuế	465	428	423	523	551
LNST của cổ đông Công ty ty mẹ	465	428	423	523	551
<b>Cân đối kế toán</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>1,815</b>	<b>1,807</b>	<b>1,502</b>	<b>2,129</b>	<b>2,312</b>
Tiền và tương đương tiền	445	412	314	196	119
Đầu tư tài chính ngắn hạn	450	200	376	1,210	1,365
Phải thu ngắn hạn	282	363	250	189	241
Hàng tồn kho	385	567	454	396	552
Tài sản ngắn hạn khác	254	264	108	138	34
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>1,057</b>	<b>1,006</b>	<b>1,348</b>	<b>894</b>	<b>949</b>
Phải thu dài hạn	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	935	857	640	498	491
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	10	13	28	15	25
Đầu tư tài chính dài hạn	67	68	69	70	78
Tài sản dài hạn khác	45	67	611	311	355
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>2,872</b>	<b>2,812</b>	<b>2,850</b>	<b>3,023</b>	<b>3,260</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>423</b>	<b>359</b>	<b>381</b>	<b>551</b>	<b>626</b>
Nợ ngắn hạn	423	359	358	528	599
Nợ dài hạn	-	-	23	23	27
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>2,449</b>	<b>2,454</b>	<b>2,469</b>	<b>2,472</b>	<b>2,635</b>
Vốn góp	819	819	819	819	819
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>2,872</b>	<b>2,812</b>	<b>2,850</b>	<b>3,023</b>	<b>3,260</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	684	693	715	761	897
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(352)	176	(691)	(558)	(238)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(349)	(332)	(371)	(479)	(354)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	40	(33)	(99)	(118)	(76)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	405	445	412	314	196
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	445	412	314	196	119
Chỉ số tài chính (%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Tăng trưởng					
Doanh thu	16%	2%	11%	8%	11%
Lợi nhuận sau thuế	-26%	-8%	-1%	24%	5%
Tổng tài sản	-1%	-2%	1%	6%	8%
Tổng vốn chủ sở hữu	7%	0%	1%	0%	7%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	23%	21%	23%	27%	24%
Tỷ suất EBIT	17%	16%	14%	15%	14%
Tỷ suất EBITDA	20%	20%	18%	19%	18%
Tỷ suất lãi ròng	12%	11%	10%	11%	11%
ROA	16%	15%	15%	17%	17%
ROE	19%	17%	17%	21%	21%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	34	30	26	17	23
Số ngày tồn kho	59	46	62	48	51
Số ngày phải trả	19	17	14	14	15
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	4.3	5.0	4.2	4.0	3.9
Tỷ suất thanh toán nhanh	3.4	3.5	2.9	3.3	2.9
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
Vay ngắn hạn/VCSH	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Vay dài hạn/VCSH	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: PHFM

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

## Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

## Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

### © Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: [info@phs.vn](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

Web: [www.phs.vn](http://www.phs.vn)

### PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

### Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

### Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

### Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

### Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

### Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

### Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912