

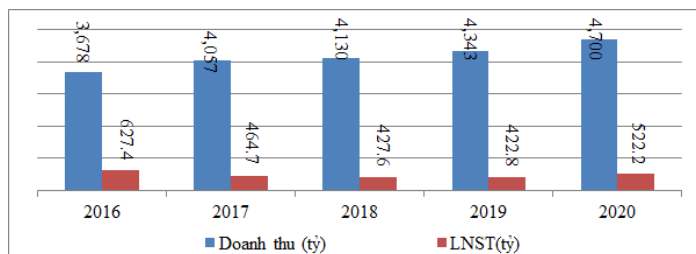
NEUTRAL

Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh (BMP - HOSE)

03/2021
BMP – Doanh nghiệp VLXD hàng đầu Việt Nam

Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh (BMP) có tiền thân là Nhà máy Công tư Hợp doanh Nhựa Bình Minh thành lập năm 1977. Công ty chuyên sản xuất các sản phẩm ống PVC cứng, PEHD (ống gân và ống trơn), phụ tùng ống, bình phun thuốc trừ sâu, nón bảo hộ lao động và các sản phẩm nhựa kỹ thuật khác. BMP chính thức được niêm yết và giao dịch trên Sở Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2006.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	66,600
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	33,050
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	135,250

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	5,124.49
KLCP lưu hành	81.86 triệu
P/B	2.08
EPS	6,380
P/E	9.81

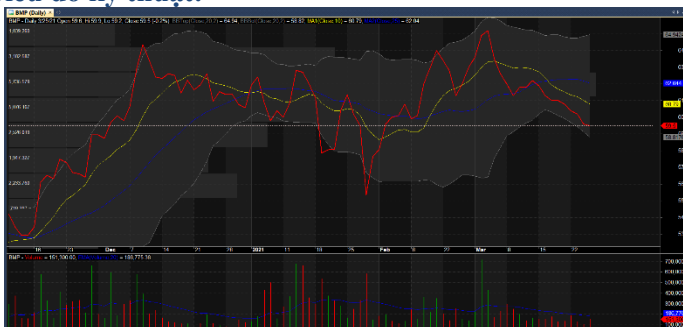
Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	11.15 %
ROA	17.80 %
ROE	21.14 %

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.18
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.22

Biểu đồ kỹ thuật:



Luận điểm đầu tư

BMP là DN đầu ngành có uy tín cao trong ngành nhựa, chiếm thị phần 45% thị trường nhựa miền Nam và 28% cả nước. Sau khi tham gia chuỗi giá trị trong hệ sinh thái của SCG, DN sẽ được hưởng nhiều lợi thế và dần tự chủ được nguyên liệu đầu vào, TPC Vina thuộc SCG đang là nhà cung cấp nguyên liệu bột nhựa lớn nhất cho BMP. Tuy nhiên BMP đã có quá trình tăng giá khá mạnh trong năm nay nên SBS đánh giá BMP ở mức **Trung Lập** (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Quy mô lớn nhất trong các doanh nghiệp ngành ống nhựa với thị phần hàng đầu khu vực miền Nam và cả nước

- BMP đang vận hành 4 nhà máy tại TP.Hồ Chí Minh, Bình Dương, Long An và Hưng Yên với tổng công suất thiết kế khoảng 150,000 tấn/ năm.
- Trong năm 2020, BMP vẫn duy trì được vị thế của mình trong ngành ống nhựa với khoảng 28% thị phần cả nước và khoảng 45% thị phần miền Nam.
- BMP hiện tại đang có hệ thống phân phối lớn nhất tại thị trường miền Nam với 1.487 cửa hàng phân phối so với các đối thủ cạnh tranh khác như NTP (692), HSG (245).

BMP đã là một mắt xích trong chuỗi giá trị ngành nhựa của SCG

- Sau nhiều lần đăng kí mua, đến ngày 31/05/2019 thì cổ đông lớn Nawaplastic đã hoàn thành nắm giữ cổ phần chi phối tại BMP, với tỷ lệ nắm giữ 54.4%. Nawaplastic là một đơn vị thuộc tập đoàn SCG của Thái Lan chuyên đầu tư vào các doanh nghiệp thuộc ngành vật liệu xây dựng tại Việt Nam.
- Việc thu tóm BMP và chiếm tỷ lệ chi phối sẽ giúp Nawaplastic thống nhất được định hướng phát triển và kết hợp với công ty mẹ để tạo một hệ sinh thái hoàn chỉnh hơn.
- Dự án Tổ hợp hóa dầu Long Sơn do Tập đoàn SCG làm chủ đầu tư với tổng vốn đăng kí khoảng 5.4 tỷ USD đã đưa vào triển khai từ 2019, dự kiến sẽ có công suất 950,000 tấn ethylen, 400,000 tấn PP, 450,000 tấn HDPE, 500,000 tấn LDPE trong 1 năm, góp phần giúp BMP chủ động về nguồn NVL.

Biên lợi nhuận có thể giảm do mặt bằng giá nguyên liệu tăng cao

- Giá bột nhựa PVC trung bình trong 2 tháng đầu năm 2021 lên tới 1,085 USD/tấn và sự ảnh hưởng của COVID tới nguồn cung nhiên liệu nhiều khả năng sẽ đẩy giá bột nhựa trên mức 1,000USD/tấn trong năm 2021.
- Tại mức giá nguyên liệu này BMP không có nhiều dư địa để cải thiện hiệu quả hoạt động, dự phóng biên gộp và biên ròng của BMP trong năm 2021 đạt 24.3% và 9.0%, thấp hơn lần lượt 2.3 và 2.2 điểm phần trăm so với năm 2020.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

- Năm 2020, Việt Nam gia nhập hiệp định EVFTA, và RCEP, đây là cơ hội thuận lợi cho công ty mở rộng thị trường ra nước ngoài.

- Sau khi tham gia chuỗi giá trị chuỗi giá trị trong hệ sinh thái của Nawa Industries (SCG), BMP sẽ được hưởng nhiều lợi thế.

THÁCH THỨC

- Sự cạnh tranh ngày một gay gắt với NTP khi doanh nghiệp nhựa này đang tấn công vào khu vực phía nam của BMP. Vị thế đầu ngành trên sàn chứng khoán cũng nhanh chóng lung lay với sự xuất hiện của APH.

- Cùng với việc Việt Nam gia nhập hiệp định EVFTA, RECP và CPTPP. BMP cần phải tìm giải pháp hiệu quả để cạnh tranh với các đối thủ mới từ nước ngoài, đặc biệt trong khu vực đông nam á.

ĐIỂM MẠNH

- Ban lãnh đạo tâm huyết, đội ngũ quản lý chuyên nghiệp, hệ thống quản lý chất lượng tốt được minh chứng bởi kết quả kinh doanh tốt.

- BMP có hệ thống phân phối lớn, với 1,900 cửa hàng trên toàn quốc và chiếm 43% thị phần tại khu vực các tỉnh phía Nam.

- BMP là doanh nghiệp có cơ cấu sản phẩm đa dạng, với khoảng 332 loại sản phẩm ống nhựa.

ĐIỂM YẾU

- Hoạt động SXKD phụ thuộc vào giá nguyên liệu đầu vào. Giá bột nhựa PVC bật tăng lên trên 1,000 USD/tấn, dự báo ảnh hưởng tiêu cực tới lợi nhuận của công ty trong năm 2021.

- Ngành ống nhựa xây dựng thu nhập chính nhờ các dự án xây dựng địa ốc. Sau COVID-19 thị trường của bất động sản vẫn chưa ổn định, dẫn tới nhu cầu tiêu thụ sản phẩm có thể không tăng cao.

So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành

Các chỉ số	BMP	NTP	DAG	APH
ROE (%)	21.14%	17.49%	1.70%	5.78%
ROA (%)	17.80%	10.45%	0.68%	2.39%
EPS	6,380	3,796	221	403.00
P/E	9.81	9.83	30.61	124.17
P/B	2.08	1.69	0.52	2.62
Tổng Nợ/VCSH	0.22	0.77	1.58	1.37

Rủi ro đầu tư

- Thị trường bất động sản đang có dấu hiệu chững lại sẽ làm ảnh hưởng đến DT và LN của các DN vật liệu xây dựng như BMP.
- Nguồn nguyên liệu vẫn còn phụ thuộc vào nguồn nhập khẩu nên giá NVL tăng giảm sẽ tác động đến DT và lợi nhuận của DN.

Định giá doanh nghiệp

(1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 6,380 và P/E dự phóng 10 (P/E trung bình của các DN Vật liệu xây dựng là 10).

Giá trị hợp lý của BMP: 63,800 đồng

(2) PP So sánh P/B :

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong Vật liệu xây dựng.

Chỉ số P/B trung bình: 2; BV của BMP hiện tại: 28,840

Giá trị hợp lý của BMP: 57,680 đồng

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	63,800	50%	60,740
P/B	57,680	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: BMP là doanh nghiệp lâu năm đầu ngành, có tài chính lành mạnh ít vay nợ, luôn giữ được lượng tiền mặt lớn và trả cổ tức tiền mặt cao đều đặn qua các năm. Sau khi gia nhập hệ sinh thái của SCG, doanh nghiệp đã nhận được nhiều lợi thế so với trước nhưng phải hoàn toàn phụ thuộc và theo định hướng của công ty mẹ, doanh nghiệp sẽ làm chủ được nguồn nguyên liệu đầu vào khi dự án Tổ hợp hóa dầu Long Sơn do Tập đoàn SCG làm chủ đi vào hoạt động. Với lượng tiền mặt lớn như hiện nay chúng tôi đánh giá doanh nghiệp sẽ tiếp tục trả cổ tức tiền mặt cao trong các năm tới. Tuy nhiên giá TC của BMP ngày 26/03/2021 là 59,50 đ/cp, xấp xỉ giá mục tiêu nên SBS đánh giá BMP ở mức **Trung Lập**.

Khuyến nghị:



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt
viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh
Anh.nt@sbsc.com.vn

Vũ Thị Mai Hương

Trần Anh Tú

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh
linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, 88 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư