

Ngành Nhựa

Báo cáo cập nhật

Tháng 5, 2022

Mã giao dịch: BMP

Reuters: BMP.HM

Bloomberg: BMP VN Equity

Triển vọng phục hồi mạnh mẽ; Suất cổ tức hấp dẫn

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **73.483**

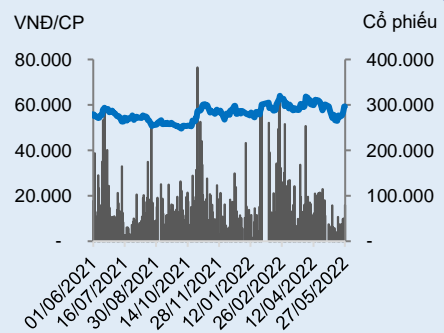
Giá thị trường (27/5/2022) 59.300

Lợi nhuận kỳ vọng **33,2%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	49.580-64.000
Vốn hóa	4.854 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	81.860.938
KLGD bình quân 10 ngày	39.760
% sở hữu nước ngoài	85,7%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	5.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	9,3%
Beta	0,6

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BMP	5,0%	-1,3%	-0,2%	3,3%
VNIndex	-15,7%	-4,9%	-13,5%	-13,1%

Sau khi Cập nhật nhanh KQKD 1Q22 gần đây, chúng tôi cập nhật mô hình định giá BMP, xem xét lại các dự báo của chúng tôi và chuyển định giá đến giữa năm 2023. Cụ thể, chúng tôi giữ nguyên dự báo, đồng thời tăng nhẹ TP theo Phương pháp DCF thêm 1,3% lên 73.483 đồng/cổ phiếu (Upside: 33,2%; bao gồm suất cổ tức 9,3%).

Giá hạt nhựa PVC suy giảm sau nhiều tuần ổn định

Theo kiểm tra mới nhất của chúng tôi trên Bloomberg, giá hạt nhựa PVC dường như ổn định và thiết lập mức giá mới. Giá PVC hiện tại ổn định ở mức 1.400 USD/ tấn trong nhiều tuần, tiếp tục giảm 90 USD/ tấn xuống 1.350 USD/ tấn trong tuần gần nhất. Điều này thể hiện sự điều chỉnh 27% so với mức cao nhất mọi thời đại là 1.850 USD/ tấn vào Tháng 10 năm ngoái, mà chúng tôi tin rằng sẽ hỗ trợ mạnh mẽ cho việc mở rộng biên lợi nhuận hơn nữa của BMP.

Chúng tôi lưu ý quan trọng là BMP đã hoàn tất việc tăng giá bán với tổng cộng 40% trong năm ngoái khi giá PVC tăng.

Chúng tôi duy trì dự báo CAGR LNST 2021-24 ở mức 37,5%

Chúng tôi giữ nguyên dự báo tốc độ tăng trưởng kép lợi nhuận ròng dự phóng giai đoạn 2021-24 là 37,5%/ năm. Cụ thể, chúng tôi dự báo LNST năm 2022 phục hồi mạnh trở lại 110,6% YoY đạt 564,1 tỷ trên doanh thu thuần 5.919,4 tỷ (+ 30,0% YoY).

Triển vọng mạnh mẽ của BMP cho thời gian còn lại của năm nay. Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế 2Q22 của BMP sẽ tăng mạnh 207,9% YoY lên 128,8 tỷ. Trong khi đó, chúng tôi đang kỳ vọng BMP duy trì lợi nhuận ấn tượng trong 2Q22 so với lỗ ghi nhận trong 3Q21, do hoạt động lockdown nghiêm ngặt trong kỳ.

Chúng tôi cũng duy trì dự báo LNTT năm 2023 tăng 16,0% YoY lên 523,4 tỷ và tăng 6,6% YoY lên 557,8 tỷ cho năm 2024.

Cổ tức tiền mặt dự báo năm 2022-24 tăng lên mức 5.500-6.500

Với sự kết hợp của (1) vị thế giàu tiền mặt; (2) dòng tiền hoạt động mạnh; (3) kế hoạch vốn đầu tư khiêm tốn của BMP, chúng tôi cũng giữ nguyên dự báo cổ tức tiền mặt trong giai đoạn 2022-24 là 5.500-6.500 đồng (tỷ lệ chi trả 93,8-99,8%). Lợi tức cổ tức hấp dẫn ở mức 9,3-11,0% so với mức giá hiện tại.

Định giá và khuyến nghị:

Chúng tôi nâng nhẹ giá mục tiêu theo Phương pháp DCF cho BMP lên 73.483 đồng/cổ phiếu (từ 72.530 đồng trước đó), chủ yếu là do việc điều chỉnh định giá đến giữa năm 2023, phần nào bù đắp mức tăng WACC của chúng tôi từ 11,3% lên 12,1%.

Chúng tôi ưa thích BMP với: (1) triển vọng mạnh mẽ nhờ vào sự phục hồi nhu cầu nội địa, (2) vị thế dẫn đầu thị trường cho phép chuyển giao tác động từ giá nguyên liệu đầu vào tăng đến khách hàng và (3) suất cổ tức hấp dẫn. BMP duy trì hưởng lợi từ gia tăng đầu tư cơ sở hạ tầng và chủ đề hợp nhất ngành trong dài hạn.

Duy trì khuyến nghị **Outperform** với giá mục tiêu mới là 73.483 đồng/cổ phiếu (Upside: 33,2%; bao gồm suất cổ tức 9,3%).

Hình 1: Dự báo KQKD 3 năm tới của chúng tôi cho BMP: Tóm tắt

	FY22	FY23	FY24	FY22 YoY	FY23 YoY	FY24 YoY
Doanh thu thuần (Tỷ VNĐ)	5.919,4	6.028,9	6.330,3	30,0%	1,9%	5,0%
Sản lượng tiêu thụ (Tấn)	106.082	111.386	116.956	14,6%	5,0%	5,0%
ASP (Triệu VNĐ/ tấn)	55,9	54,3	54,3	13,7%	-3,0%	0,0%
Lợi nhuận gộp (Tỷ VNĐ)	1.261,6	1.370,1	1.449,8	80,6%	8,6%	5,8%
LNST (Tỷ VNĐ)	564,1	654,3	697,2	110,4%	16,0%	6,6%
Lợi nhuận ròng (Tỷ VNĐ)	451,3	523,4	557,8	110,6%	16,0%	6,6%
BLN gộp %	21,3%	22,7%	22,9%	6,0%	1,4%	0,2%
BLN ròng%	7,6%	8,7%	8,8%	2,9%	1,1%	0,1%

Nguồn: BVSC dự báo

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VND)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	4.337	4.686	4.553	5.919	6.029
Giá vốn	(3.349)	(3.439)	(3.854)	(4.658)	(4.659)
Lợi nhuận gộp	988	1.247	699	1.262	1.370
EBIT	601	698	329	670	767
LNTT	529	657	268	564	654
LNST	529	523	214	451	523

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VND)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Tiền & khoản tương đương tiền	314	196	173	412	455
Các khoản đầu tư ngắn hạn	357	323	378	450	458
Các khoản phải thu ngắn hạn	454	397	619	639	641
Hàng tồn kho	621	487	373	489	490
Tài sản cố định hữu hình	369	70	72	72	72
Tổng tài sản	2.850	3.023	2.847	3.222	3.318
Nợ ngắn hạn	56	55	57	57	57
Nợ dài hạn	-	-	-	-	1
Vốn chủ sở hữu	2.469	2.472	2.293	2.538	2.580
Tổng nguồn vốn	2.850	3.023	2.847	3.222	3.318

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
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, Cao su tự nhiên
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

Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán
vinhnt@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí
hoangnd@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng
manhtd@bvsc.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Chiến lược thị trường
ngochb@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@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