

### BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 16 tháng 08 năm 2016

**Chuyên viên phân tích**

**Nguyễn Thị Thu Hằng**

ntthang-hcm@vcbs.com.vn

+84-38 200 751 (Ext: 640)

### KQKD 6T.2016

**6T.2016, KQKD của BMP tiếp tục tăng trưởng khả quan**, sản lượng đạt 39.768 tấn (+29,5% yoy), DTT đạt 1.599 tỷ đồng (+23% yoy, 48% KH), và LNST đạt 347 tỷ đồng (+27% yoy, 58% KH). Doanh thu thuần tăng trưởng 24% so với cùng kỳ, do giá vốn hàng bán tăng 33% nên lãi gộp tăng nhẹ 7% yoy, biên lợi nhuận gộp đạt 34,3%. Biên lợi nhuận gộp tăng từ 33% lên 34% trong 6T.2016 do giá nguyên vật liệu giảm. Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng mạnh 58 tỷ đồng (+46% yoy) chủ yếu do chi phí trong Quý II tăng và chi phí bán hàng 64 tỷ đồng (+23% yoy).

**7T.2016 BMP tiếp tục tăng trưởng khả quan**, sản lượng đạt trên 46.000 tấn (+23% yoy, 61% KH), doanh thu chưa giảm trừ chiết khấu thương mại ước tính 7T.2016 đạt khoảng 2.154 tỷ đồng tăng 26% so với cùng kỳ năm ngoái và đạt 65% KH. Tiếp tục hưởng lợi từ thị trường bất động sản với hàng loạt dự án lớn từ đầu năm 2016 đến nay, ngành nhựa cũng khởi sắc theo. Doanh thu tăng trưởng tốt nguyên nhân đến từ sức mua tăng mạnh và giá nguyên liệu đầu vào có tăng nhưng vẫn thấp hơn giá bình quân năm 2015 khoảng từ 5-8%. Nhu cầu cho sản phẩm nhựa xây dựng tăng theo sự phục hồi của ngành xây dựng năm ngoài kỳ vọng của doanh nghiệp nên dẫn đến có một số thời điểm doanh nghiệp thiếu hàng để cung cấp cho thị trường. Sản phẩm ống dẫn dụng có giai đoạn cuối Quý I đầu Quý II có tình trạng thiếu hàng nhưng đến hiện tại BMP đã khắc phục được, riêng sản phẩm phụ tùng thì BMP vẫn thường xuyên thiếu hàng để cung ứng cho thị trường. Theo chia sẻ từ phía doanh nghiệp, hiện nay cả bốn nhà máy sản xuất của BMP đều hoạt động gần hết công suất, bao gồm cả nhà máy tại Long An đã đưa vào hoạt động tháng 10/2015. Trong sáu tháng vừa qua BMP đã thực hiện mua thêm 8 dây chuyền và cải tiến về kỹ thuật để giảm bớt nhân công đã tăng năng suất sản xuất ống lên mức 10-15%.

**Một điểm chú ý là phần giảm trừ doanh thu trong 6T.2016 tăng mạnh so với cùng kỳ** (+233% yoy) do chiết khấu thương mại tăng. BMP áp dụng mức chiết khấu thanh toán là 11% và cao nhất là mức 17% chỉ áp dụng đối với các cửa hàng đạt doanh số nằm trong TOP 5 hoặc 10. Trong khi đó với các doanh nghiệp khác cùng lĩnh vực thì mức chiết khấu gấp đôi BMP và cao nhất có thể hơn gấp 3 lần mức của BMP. Khoản chiết khấu thương mại 6T tăng chủ yếu là trong Quý II do có những khoản đã phát sinh trong Quý I nhưng được hạch toán ghi nhận trong Quý II.

Thị trường ống nhựa xây dựng tại miền Nam cạnh tranh khắc nghiệt và gay gắt nhưng BMP vẫn giữ được đà tăng trưởng tốt. BMP tích cực trong việc nhận diện thương hiệu BMP đến với người tiêu dùng thông qua các đại lý, cửa hàng bằng các chương trình khác như tổ chức hội nghị cửa hàng cho đại lý. Với vị thế là một trong những doanh nghiệp sản xuất ống nhựa xây dựng hàng đầu Việt Nam với thị phần cao BMP không chạy theo cuộc đua tăng mức chiết khấu thương mại ngày càng cao, BMP sẽ tiếp tục thực hiện các biện pháp chiết khấu nhưng sẽ linh động tùy vào thời điểm và tùy vào tình hình kinh doanh của công ty.

### SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

BMP luôn duy trì là một trong những công ty có tình hình tài chính cơ bản tốt và lành mạnh trong ngành. Vào thời điểm cuối Quý II tài sản ngắn hạn đạt 1.944 tỷ đồng (+3% ytd), chiếm 77.5% tổng tài sản. Tài sản ngắn hạn chủ yếu là tiền mặt, tiền gửi ngân hàng có kỳ hạn, các

khoản phải thu. Tiền mặt và tiền gửi ngân hàng có kỳ hạn chiếm 38% tổng tài sản. Về cơ cấu nguồn vốn, BMP luôn duy trì việc sử dụng tỷ lệ nợ rất thấp, tỷ lệ vốn vay ngân hàng/VCSH 2,3%.

## CẬP NHẬT MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI

**Dự án nhà máy Long An:** Năm 2015 công ty đã hoàn tất dự án Nhà máy Bình Minh Long An giai đoạn 1 trị giá hơn 144 tỷ đồng, với tổng diện tích 32.400 m<sup>2</sup>, đầu tư thiết bị đạt công suất 5.000 tấn sản phẩm phụ tùng/năm. Nhà máy đi vào hoạt động từ tháng 10/2015, góp phần giải quyết việc thiếu phụ kiện ống BMP trên thị trường. Hiện tại BMP đang xúc tiến đẩy nhanh xây dựng, nhà máy Long An đang bước vào phân kỳ 2 của giai đoạn 1, BMP dự kiến xây dựng thêm kho để dự trữ nguyên liệu và hàng hóa. Nhà máy Long An gặp khó khăn trong việc thu hút nhân lực tại địa phương.

Trong năm 2016, BMP sẽ đầu tư 360 tỷ đồng trong đó chủ yếu là cho máy móc thiết bị chiếm 200 tỷ đồng. Kế hoạch đầu tư được thực hiện cuốn chiếu dựa theo nhu cầu của thị trường và dòng tiền của BMP đủ để đáp ứng nên công ty không cần sử dụng đến nguồn vốn vay ngân hàng.

Song song với việc xây dựng nhà máy Long An, BMP cũng tăng cường thực hiện đầu tư máy móc thiết bị mới, hiện đại và đồng bộ nhằm tăng cường năng lực cạnh tranh và góp phần làm giảm tình trạng thiếu hàng và tăng doanh thu khi thị trường đang có nhu cầu tiêu thụ tốt.

**Kế hoạch Nhựa Đà Nẵng (DPC):** BMP nắm giữ 29% cổ phần của DPC và là đối tác chiến lược của DPC. ĐHCĐ vào tháng đã thông qua việc sát nhập DPC nhằm mở rộng, phát triển địa bàn kinh doanh và tăng trưởng thị phần. Hiện nay DPC là tổng kho của BMP, chịu trách nhiệm phân phối sản phẩm cho thị trường miền Trung và Cao nguyên. BMP cố gắng đẩy nhanh tiến độ hoàn thành trong tháng 8.2016. Hệ thống cửa hàng tại miền Trung có số lượng cửa hàng chiếm 10% tổng số lượng cửa hàng của BMP và đặc biệt ít dưới 10 cửa hàng/ tỉnh tại các tỉnh duyên hải miền Trung như Phú Yên, Bình Định, Quảng Ngãi...BMP gặp khó khăn tại thị trường miền Trung và một trong những lý do đó là tỷ lệ chiết khấu thương mại của BMP quá thấp so với các doanh nghiệp khác cùng ngành. Việc dung hòa giữa tăng chiết khấu thương mại để tăng thị phần hay tại các tỉnh miền Trung đang là vấn đề nan giải mà BMP cần phải tìm hướng giải quyết trong thời gian tới. Việc sát nhập với DPC kỳ vọng sẽ giảm được 6%-8% chi phí so với việc vận chuyển sản phẩm ra miền Trung.

**Nới room cho khối ngoại:** BMP nhất quán với chủ trương nới room lên 100%.

## ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Nhựa Bình Minh là công ty có tình hình tài chính lành mạnh với doanh thu trong 10 năm qua tăng trưởng bình quân khoảng 21%/năm. Hiện tại thị trường nhựa xây dựng đang chịu sự cạnh tranh gay gắt nhưng với kỳ vọng sự phục hồi của bất động sản trong năm 2016 thì nhựa xây dựng vẫn khả quan. Hiện công suất của công ty đã lấp đầy. Giá hạt nhựa PVC có tăng nhẹ nhưng vẫn thấp hơn so với năm 2015. Năm 2016, BMP đặt mục tiêu doanh thu tiếp tục tăng trưởng nhưng lợi nhuận không tăng trưởng, cụ thể KH doanh thu đạt 3.330 tỷ đồng (+12% yoy) và LNTT đạt 600 tỷ đồng (-10% yoy), tỷ lệ cổ tức tối thiểu là 20%. Kế hoạch lợi nhuận được đặt trên cơ sở nhận định tình hình giá nguyên liệu dự kiến sẽ tăng; gia tăng chi phí khuyến mãi, thưởng để tăng tính cạnh tranh, chi phí bảo hiểm xã hội theo chính sách mới từ năm 2016 tăng 2,2 tỷ đồng/năm. Dựa vào kết quả thực hiện 7T.2016, và các năm gần đây chúng tôi cho rằng BMP có thể hoàn thành tốt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế đã đặt ra, EPS tương ứng 13.000 đồng/cổ phiếu. Vì vậy chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với BMP.

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Lý Hoàng Anh Thi**

Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

**Nguyễn Thị Thu Hằng**

Chuyên viên Phân tích

ntthang-hcm@vcbs.com.vn