

**Ngành nhựa xây dựng**

Flash Note

Tháng 01, 2021

Mã giao dịch: BMP

Reuters: BMP.HM

Bloomberg: BMP VN Equity

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **68.200**

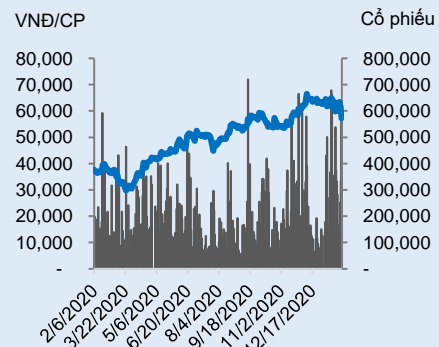
Giá thị trường (28/01/2021) 57.200

Lợi nhuận kỳ vọng **24,7%**

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	29.810-66.500
Vốn hóa	4.682 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	81.860.938
KLGD bình quân 10 ngày	351.800
% sở hữu nước ngoài	81,64%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	6.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	10,5%
Beta	0,4

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BMP	-10,6%	-8,6%	6,7%	15,9%
VN-Index	-8,6%	-7,2%	9,2%	20,9%

Chuyên viên phân tích

**Trần Đăng Mạnh**

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

## Kết quả kinh doanh Q4/2020 khả quan, sát với dự báo

- BMP công bố KQKD Q4/2020 khởi sắc – Doanh thu thuần tăng 12,2% YoY đạt 1.300,5 tỷ, và LNTT tăng đáng kể 19,3% YoY đạt 142 tỷ. Động lực chính: (1) Tăng trưởng sản lượng tiêu thụ khả quan đạt 29,863 tấn (+4,1% YoY); (2) BLN gộp tăng nhẹ lên mức 22,4% so với mức 21,9% Quý 4/2019 chủ yếu nhờ ASP tăng mạnh lên mức 43,5 triệu/ tấn (+2,0% QoQ; +7,8% YoY) và gia tăng lợi ích quy mô kinh tế; và (2) Sụt giảm chi phí quản lý doanh nghiệp mạnh 98,2% YoY do ghi nhận hoàn nhập dự phòng và chi phí nhân công ở mức âm khả năng nhờ BMP trích trước chi phí nhờ KQKD ấn tượng của các quý trước.
- Tựu chung cả năm 2020, doanh thu thuần và LNST của BMP lần lượt đạt 4.686 tỷ (+8,0% YoY) và 523 tỷ (+23,6% YoY). Với kết quả này, hoàn thành 102% và 101% dự báo doanh thu thuần và LNST cả năm 2020 của chúng tôi. BMP vượt 3%/ 12% kế hoạch doanh thu/LNST cả năm 2020 đã đặt ra.
- Nền tảng cơ bản tốt. Đến cuối Quý 4/2020, lượng tiền mặt và tiền gửi của BMP tăng mạnh 103,9% YoY lên mức 1.405,7 tỷ (46,6% tổng tài sản), gần như không sử dụng đòn bẩy với các khoản nợ ngắn hạn không đáng kể 55,3 tỷ (D/E ở mức rất thấp là 0,02x). Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh duy trì mạnh mẽ.
- Cho năm 2021, chúng tôi hiện đang dự báo doanh thu thuần đạt 4.978.5 tỷ (+6,3% YoY) và LNST tăng nhẹ 2,1% YoY lên mức 533,4 tỷ, chủ yếu hỗ trợ bởi sản lượng bán hàng tăng nhờ tăng cường hợp nhất thị trường và thúc đẩy đầu tư công cũng như triển vọng ngành xây dựng và BĐS khả quan hơn. BMP khả năng đã nâng giá bán các sản phẩm trong Quý 4/2020 trong bối cảnh giá PVC phục hồi mạnh mẽ, trong khi đó chúng tôi cũng tin rằng BMP có thể sẽ không còn chia sẻ lợi ích từ giá nguyên vật liệu đầu vào thấp qua chiết khấu cho hệ thống đại lý như đã thực hiện quyết liệt trong năm 2020. Chúng tôi sẽ xem xét lại dự phóng KQKD năm 2021 và cung cấp thêm thông tin sau Analyst Meeting của BMP vào Thứ 3 tuần tới.
- BVSC hiện khuyến nghị **OUTPERFORM** với BMP với mức giá mục tiêu là **68.200 đồng/cp** (Upside: 24,7%). Tại mức giá hiện tại, BMP đang giao dịch tại mức P/E và EV/EBITDA năm 2021 là 8,9x và 4,2x, chiết khấu 24%/19% so với mức trung bình ngành lần lượt là 5,2x và 11,7x. BVSC ưu thích BMP với vị thế cạnh tranh để hưởng lợi nhiều nhất từ việc tăng cường đầu tư cơ sở hạ tầng và câu chuyện gia tăng hợp nhất ngành ống nhựa tại Việt Nam nhờ những lợi thế riêng biệt của BMP: (1) Tài sản thương hiệu lâu đời cùng với chất lượng sản phẩm đi đầu và hệ thống phân phối rộng khắp; (2) Thế mạnh bảng cân đối kế toán; (3) Chuỗi sản xuất tốt, vượt trội (97-98% nguyên vật liệu đầu vào đến từ nguồn trong nước); và (4) Ban lãnh đạo tâm huyết.

Tóm tắt KQKD; Tỷ VNĐ	Q4/2020	YoY	2020	YoY	2021F	YoY
Doanh thu thuần (DTT)	1.300,5	12,2%	4.685,4	8,0%	4.978,5	6,3%
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	29.863	4,1%	110.000	4,6%	117.733	7,0%
ASP (Triệu đồng/tấn)	43,5	7,8%	42,6	3,3%	42,3	-0,7%
Lợi nhuận gộp	291,7	14,8%	1.247,0	26,2%	1.150,0	-7,8%
BLN gộp %	22,4%	2,4%	26,6%	16,8%	23,1%	-13,2%
CP hoạt động (OPEX)	156,9	17,6%	548,7	41,8%	448,1	-18,3%
OPEX/ DTT %	12,1%	4,8%	11,7%	31,2%	9,0%	-23,2%
LNTT	142,2	19,3%	656,54	24,0%	666,8	1,6%
LNST	110,8	17,2%	522.657	23,6%	533.4	2,1%
EPS (VNĐ/cp)			6.385	23,6%	6.511	2,0%
DPS (VNĐ/cp)			6.000	20,0%	6.000	0,0%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>
Doanh thu thuần	3.920	4.337	4.686	4.978
Giá vốn	3.048	3.349	3.439	3.830
Lợi nhuận gộp	872	988	1.247	1.148
EBIT	608	601	698	698
LNTT	530	529	657	666
LNST	428	423	523	533

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	412	314	196	338
Các khoản phải thu ngắn hạn	599	357	323	396
Hàng tồn kho	567	454	396	577
Tài sản cố định hữu hình	871	668	498	597
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	68	369	70	369
<b>Tổng tài sản</b>	<b>2.812</b>	<b>2.850</b>	<b>3.017</b>	<b>3.198</b>
Nợ ngắn hạn	356	184	522	345
Nợ dài hạn	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	2.454	2.408	2.472	2.852
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>2.812</b>	<b>2.850</b>	<b>3.017</b>	<b>3.198</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu (%)	2,5%	10,7%	8,0%	6,3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-8,0%	-1,1%	23,6%	2,0%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên (%)	22,2%	22,8%	26,6%	23,1%
Lợi nhuận thuần biên (%)	10,4%	9,7%	11,1%	10,7%
ROA (%)	17,4%	17,4%	20,1%	19,1%
ROE (%)	15,0%	14,9%	17,5%	17,0%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	2,1%	2,2%	1,9%	1,8%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	2,4%	2,3%	2,1%	2,1%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	5.224	5.166	6.385	6.511
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	29.979	29.414	30.193	34.843

## 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

phamtien.dung@baoviet.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

#### Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

#### Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản, Dầu khí

phamleanthuan@baoviet.com.vn

#### Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

#### Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhoa@baoviet.com.vn

#### Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

#### Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

#### Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

#### Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

#### Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn



## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 72 Trần Hưng Đạo, 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