

## Ngành Nhựa

Cập nhật KQKD

Tháng 7, 2023

Mã giao dịch: BMP

Reuters: BMP.HM

Bloomberg: BMP VN Equity

## 2Q23: Lợi nhuận ròng thiết lập kỷ lục mới

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **106.593**

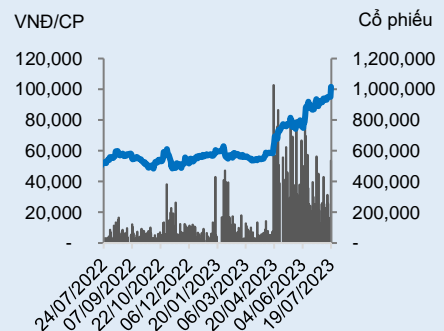
Giá thị trường (19/7/2023) 101.600

Lợi nhuận kỳ vọng **4,9%**

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	48.474-101.600
Vốn hóa	8.317 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	81.860.938
KLGD bình quân 10 ngày	271.715
% sở hữu nước ngoài	83,16%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	12.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	11,8%
Beta	0,3

### DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BMP	75,6%	16,8%	46,4%	61,3%
VNIndex	12,4%	4,2%	12,6%	6,4%

Chuyên viên phân tích

**Trần Đăng Mạnh**

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

BMP vừa công bố KQKD Quý 2/2023 khởi sắc: Lợi nhuận ròng tiếp tục tăng mạnh, thiết lập mức cao mới 294,6 tỷ (tăng 102,8% y/y & 4,9% q/q) với doanh thu thuần đạt 1.336,5 tỷ (giảm 14,1% y/y & 7,2% q/q).

Lũy kế 6T23, lợi nhuận ròng của BMP tăng trưởng gấp 2,1 lần y/y, đạt 575 tỷ với doanh thu thuần đạt 2.776 tỷ (-4,4% y/y). Với kết quả trên, BMP hoàn thành lần lượt 48,9% và 56,3% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận cả năm 2023 của chúng tôi.

Hình 1: KQKD của BMP trong Q2/2023 và 6T23: Tóm tắt

Đvt: tỷ đồng	Q2/2023	y/y	q/q	6T23	6T22	y/y
Doanh thu thuần	1.336,5	-14,1%	-7,2%	2.776	2.905	-4,4%
Lợi nhuận ròng	294,6	102,8%	4,9%	575	273	111,0%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

### Ít chương trình giảm giá ngắn hạn ảnh hưởng sản lượng, nhưng giữ ASP ổn định

BMP công bố doanh thu Q2/2023 đạt 1.336,5 tỷ, giảm 14,1% y/y, mà chúng tôi tin rằng chủ yếu là do sản lượng bán hàng thấp, mà chúng tôi ước tính giảm 15,0% y/y. Như vậy, giá bán trung bình (ASP) đã tăng nhẹ 1,1% y/y & 5,6% q/q, cho thấy BMP đã thực hiện ít chiến dịch khuyến mãi thông qua các đợt giảm giá ngắn hạn hơn trong kỳ so với Q1/2023, theo quan điểm của BVSC.

Chúng tôi duy trì quan điểm rằng BMP vẫn ở vị thế hưởng lợi từ sự hợp nhất đang diễn ra của ngành, nơi mà các "ông lớn" với lợi thế tài chính và vận hành đang chiếm ưu thế so với các doanh nghiệp nhỏ, và giành được thêm nhiều thị phần hơn. Đồng thời, chúng tôi cho rằng triển vọng nhu cầu tăng trưởng cũng tươi sáng hơn:

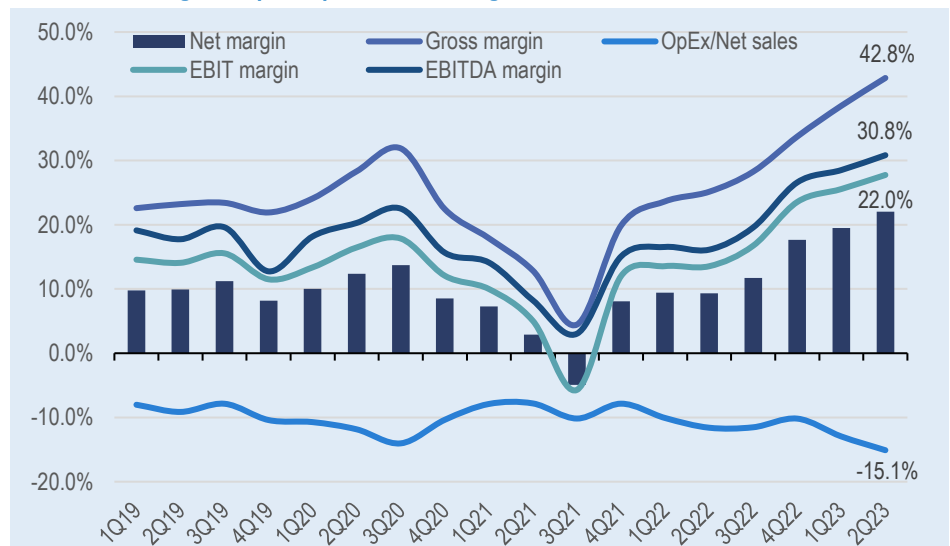
- Các chính sách hỗ trợ của chính phủ đối với thị trường BDS; cũng như
- Chính sách tài khóa: cắt giảm thuế VAT, thúc đẩy đầu tư công; và
- Chính sách tiền tệ: quyết liệt cắt giảm lãi suất.

### BLN tiếp tục đạt mức kỷ lục, hưởng lợi từ chi phí thấp

Biên EBITDA của BMP mở rộng mạnh mẽ, đạt mức kỷ lục 30,9%, chủ yếu do BLN gộp gia tăng lên 42,8% nhờ sự chênh lệch lớn giữa giá đầu vào và giá bán (giá đầu giảm giảm trong khi giá bán duy trì ổn định).

Điều này vượt xa phần lợi ích chia sẻ với mạng lưới phân phối (OpEx tăng lên 15,1% doanh thu thuần so với 10,1-11,6% của Q1/2022-Q4/2022).

Hình 2: Xu hướng biên lợi nhuận của BMP trong Q1/2019-Q2/2023: Tóm tắt



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

### Bảng cân đối kế toán và dòng tiền hoạt động mạnh mẽ

Tính đến cuối Quý 2/2023, tổng tài sản của BMP đạt 3.526 tỷ; trong đó, tiền mặt và tiền gửi dồi dào ở mức 2.088,8 tỷ (tương đương 59,2% tổng tài sản, và tương ứng 25.516 đồng/CP). BMP duy trì không vay nợ dài hạn trong khi vay nợ ngắn hạn ở mức khiêm tốn, chỉ 55,2 tỷ; do đó, đòn bẩy ở mức không đáng kể với D/E 0,02x.

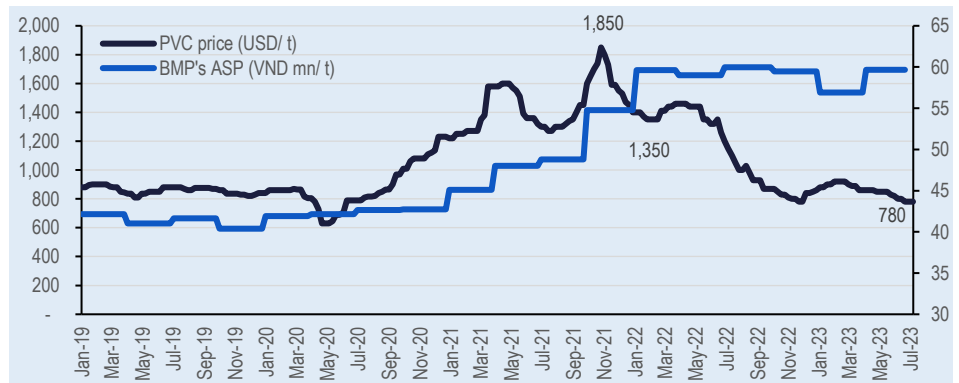
Dòng tiền hoạt động mạnh mẽ ở mức 1.174,0 tỷ, tính đến cuối Quý 2/2023.

### Cập nhật giá hạt nhựa PVC: ổn định ở mức thấp

Trong lần kiểm tra mới đây của chúng tôi trên Bloomberg, giá PVC ổn định ở mức 780 USD/tấn, không đổi kể từ [Cập nhật](#) của BVSC vào ngày 27/06/2023. Chúng tôi lưu ý rằng trước khi điều chỉnh về mức vùng thấp hiện nay, giá PVC đã giao dịch trong biên độ hẹp 850-900 USD/tấn (tương đương mức giá trước COVID) trong 9 tháng qua (từ tháng 9/2022), sau khi giảm từ mức đỉnh 1.850 USD/tấn.

Giá PVC thuận lợi cho phép BMP có nhiều dư địa mở rộng BLN hơn khi giá nguyên vật liệu đang ở mức thấp, trong khi giá bán neo cao.

**Hình 3: Diễn biến giá hạt nhựa PVC và giá bán trung bình của BMP: Tóm tắt**



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

### Khuyến nghị, dự báo và giá mục tiêu được xem xét lại

Ở [Cập nhật](#) gần đây nhất, BVSC khuyến nghị Outperform với mức giá mục tiêu là 106.593 đồng/cp. Ở mức giá hiện tại, mức upside là 4,9%, và suất cổ tức dự báo là 11,8%. Cùng với KQKD Q2 khởi sắc, giá cổ phiếu tăng mạnh gần đây, BVSC đang xem xét lại dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu.

Triển vọng nhu cầu có vẻ tươi sáng hơn nhờ cải thiện của thị trường bất động sản Việt Nam, và cả chính sách tài khóa và tiền tệ mở rộng. Trong khi đó, giá hạt nhựa PVC ổn định ở mức thấp. Về dài hạn, chúng tôi nhận thấy vị thế thị trường đang được củng cố của BMP sẽ đảm bảo năng lực thương thảo đối với khách hàng thông qua việc duy trì giá bán ở mức cao. Theo BVSC, điều này giúp bảo vệ BLN nếu giá nhựa PVC tăng trở lại.

## 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, Dầu khí  
khanhdi@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  
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

#### Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản  
manhtd@bvsc.com.vn

#### Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán  
phuonglh@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón  
hoangnd@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân Hàng  
tramnhb@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản  
minhtnn@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD  
duongtt@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