

BÁO CÁO NGẮN CTCP NHỰA BÌNH MINH (BMP)

Báo cáo cập nhật 01/10/2018

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	77.000
Tiềm năng tăng giá	20%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 1/10/2018

Giá hiện tại (VND)	64.400
Số lượng CP niêm yết	81.860.938
Vốn điều lệ (tỷ VND)	819
Vốn hóa TT (tỷ VND)	5.272
Khoảng giá 52 tuần (VND)	49.900-93.400
% Sở hữu nước ngoài	75,65%
% Giới hạn sở hữu NN	100%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	12.554	6.452	5.677
Cổ tức (vnd)	6.000	4.000	4.000
ROA(%)	23,8%	23,5%	16,1%
ROE(%)	25,7%	27,3%	19,0%

Nguồn: BMP, MBS Research

KỶ VỌNG TỪ M&A

- **Doanh số bán hàng được cải thiện trong Q2 2018** với doanh thu và LNST tăng 13% và 8% so với cùng kỳ và 76% và 60% so với Q1 2018. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp giảm do giá bột nhựa PVC tăng, từ 27% Q1 xuống còn 23%. Sức khỏe tài chính lành mạnh với dòng tiền cải thiện mạnh mẽ.
- **3/5 thành viên HĐQT đến từ Công ty Nawaplastics Industries, Thái Lan – doanh nghiệp sở hữu 54% vốn BMP.**
- **Ngành nhựa và ngành xây dựng, bất động sản tiếp tục được dự báo tăng trưởng trong tương lai => gắn liền với tăng trưởng của các sản phẩm nhựa từ BMP.**
- Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu BMP với **giá mục tiêu 12 tháng 77.000 đồng/cổ phiếu. Doanh thu và lợi nhuận dự phóng năm 2018 ước đạt khoảng 4.265 tỷ đồng và 493 tỷ đồng, tăng 11,5% so với cùng kỳ.**

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2016	2017	2018F	2019F
DTT (tỷ VNĐ)	3.309	3.825	4.265	4.478
% tăng trưởng	18,5%	15,6%	11,5%	5,0%
Lãi ròng (tỷ VNĐ)	627	465	493	502
% tăng trưởng	20,9%	-25,9%	6,0%	1,8%
Biên LNR (%)	19,0%	12,1%	11,6%	11,2%
EPS (VNĐ)	6.452	5.677	4.817	4.910
Cổ tức tiền mặt	4.000	4.000	4.000	4.000

Nguồn: BMP, MBS Research

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Sau khi ghi nhận sụt giảm trong Q1, kết quả kinh doanh của BMP trong Q2 có sự hồi phục rõ rệt với mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận khá cao. Chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ tiếp tục trong những tháng cuối năm do tính chu kỳ của thị trường bất động sản.

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu BMP của CTCP Nhựa Bình Minh với **giá mục tiêu 12 tháng 77.000 đồng/cổ phiếu**. Mặc dù biên lợi nhuận sẽ có xu hướng giảm do cạnh tranh trong ngành cao khiến giá bán khó có thể tăng trong khi chi phí lao động ngày càng tăng, tuy nhiên với lợi thế về sức khỏe tài chính lành mạnh và khả năng nâng cao quản trị với sự tham gia của Công ty Nawaplastic Industries (Thái Lan) cùng với tiềm năng tăng trưởng từ ngành nhựa xây dựng và ngành bất động sản, chúng tôi cho rằng BMP vẫn là cơ hội tốt cho các nhà đầu tư.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- **Cải thiện trong kinh doanh** với kết quả kinh doanh ghi nhận khả quan hơn trong Q2 và kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng trong các tháng cuối năm do tính chu kỳ của thị trường bất động sản.
- **Sức khỏe tài chính duy trì tốt** với cơ cấu vốn an toàn, tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản ở mức thấp, không phát sinh nợ vay dài hạn. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh ghi nhận cải thiện mạnh mẽ
- **3/5 thành viên HĐQT đến từ Công ty Nawaplastics Industries, Thái Lan – doanh nghiệp sở hữu 54% vốn BMP.** Chúng tôi kỳ vọng hiệu quả quản trị và hiệu suất hoạt động tại BMP được nâng cao, từ đó gia tăng sức cạnh tranh trong ngành.

- **Ngành nhựa và ngành xây dựng, bất động sản tiếp tục được dự báo tăng trưởng trong tương lai** => gắn liền với tăng trưởng của các sản phẩm nhựa từ BMP. Cụ thể, chỉ số tiêu thụ nhựa bình quân đầu người tại Việt Nam còn ở mức thấp so với khu vực và thế giới, do đó tiềm năng tăng trưởng còn khá lớn. Tỷ lệ nhựa xây dựng trong cơ cấu ngành được kỳ vọng tăng từ 18% lên 27% trong giai đoạn 2016-2025. Trong khi đó, tỷ lệ bán cao tại các dự án bất động sản chào bán vẫn tiếp tục được kỳ vọng trong những tháng cuối năm.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi định giá mục tiêu của cổ phiếu BMP dựa trên phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền. **Mức giá mục tiêu 77.000 đồng tương đương mức P/E forward 16 lần** (theo EPS ước tính 2018).

RỦI RO ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU

- **Giá bột nhựa PVC tăng ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh.** Trong những tháng đầu năm 2018, giá dầu vẫn tiếp tục chứng kiến mức tăng khá so với năm 2017, do đó hạt nhựa PVC vẫn chưa có dấu hiệu giảm. Điều này tất yếu sẽ khiến BMP khó có thể duy trì biên lợi nhuận gộp cao trong tương lai.
- **Cạnh tranh cao khiến BMP phải tăng tỷ lệ chiết khấu để giữ thị phần, tác động tiêu cực đến lợi nhuận.** Theo thống kê từ Hiệp hội Nhựa Việt Nam, hiện tại có khoảng 200 doanh nghiệp hoạt động trong mảng ống nhựa và vật liệu xây dựng. Để đảm bảo sức tiêu thụ, BMP đã phải tăng tỷ lệ chiết khấu thêm 4% từ 11% lên 15% từ tháng 3/2017. Đây cũng là một trong các nguyên nhân chính khiến tỷ suất lợi nhuận của BMP năm 2017 giảm mạnh so với các năm trước bên cạnh sự tăng mạnh về giá của bột nhựa PVC, đạt khoảng 12%, thấp hơn nhiều so với mức 19% năm 2016.

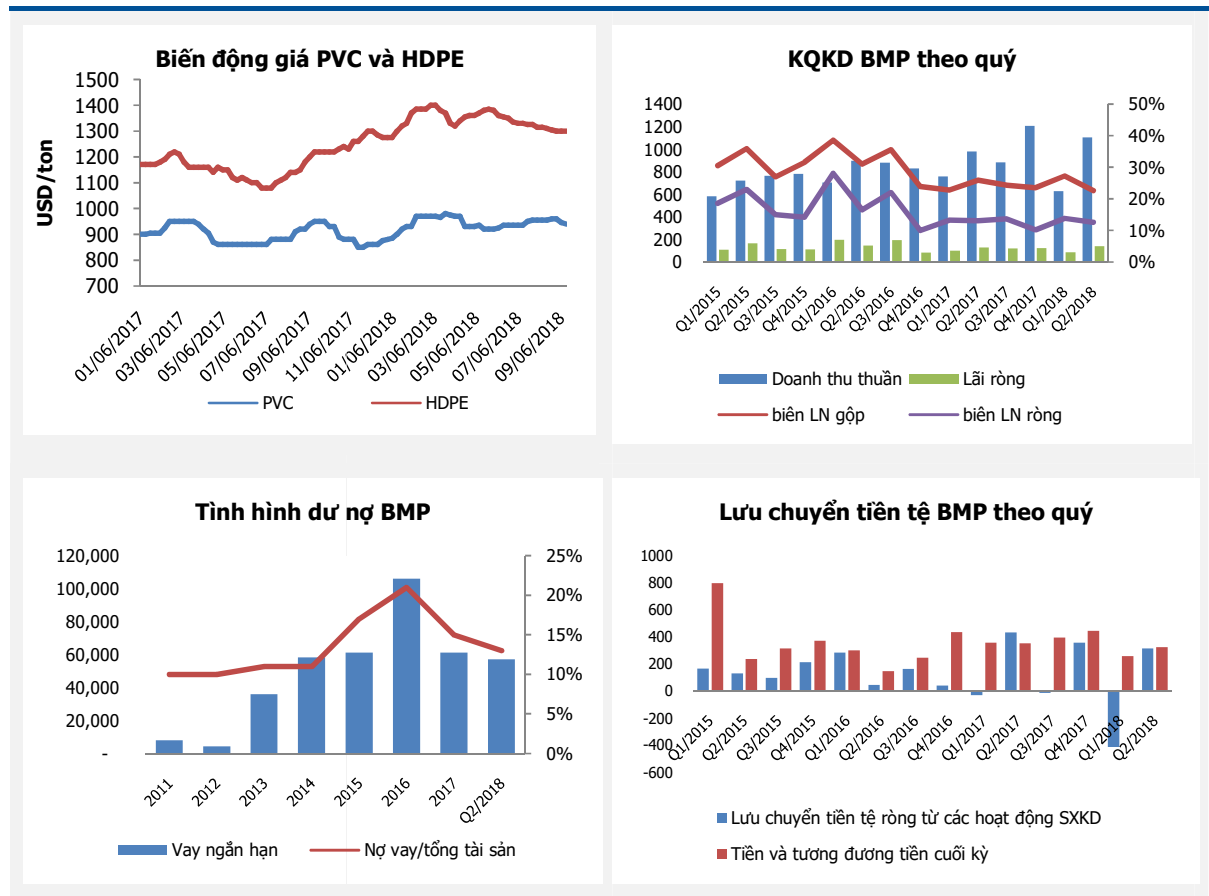
ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Cải thiện doanh số bán hàng trong Q2 2018

Sau khi chứng kiến sụt giảm 17% doanh thu thuần và 14% lợi nhuận trong Q1 2018 so với cùng kỳ, **kết quả kinh doanh của BMP trong Q2 ghi nhận khả quan hơn** với 1.104 tỷ đồng doanh thu thuần và 139 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng mạnh 76% và 60% so với quý liền trước và 13% và 8% so với năm ngoái. Sản lượng tiêu thụ ước đạt khoảng 25.897 tấn, cải thiện tốt so với khoảng 16.092 tấn trong quý liền trước. Tuy nhiên, **biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 27% xuống còn 23% chủ yếu do giá bột nhựa PVC tăng** khiến chi phí nguyên liệu sản xuất trong kỳ tăng khoảng 26%.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2018, BMP ghi nhận kết quả kinh doanh đi ngang so với cùng kỳ, đạt doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế tương ứng 1.731 tỷ đồng và 225 tỷ đồng. Sản lượng tiêu thụ trong kỳ đạt khoảng 41.989 tấn, giảm nhẹ so với mức tiêu thụ 42.183 tấn năm ngoái. Trong đó, ống nhựa PVC vẫn là sản phẩm đóng góp phần lớn doanh thu doanh nghiệp, khoảng 70%. **So với kế hoạch đề ra đầu năm, BMP hoàn thành 40% kế hoạch doanh thu và 46% kế hoạch LNTT.**

Theo ước tính của chúng tôi, giá bán bình quân các sản phẩm nhựa vào khoảng 41,2 triệu đồng/tấn, gần như không thay đổi nhiều so với cùng kỳ năm ngoái (41,18 triệu đồng/tấn). Trong khi đó, giá bột nhựa PVC tăng khiến chi phí nguyên vật liệu tăng khoảng 8% so với cùng kỳ. Chi phí khấu hao trong kỳ cũng tăng lên gần gấp đôi do ghi nhận khấu hao từ nhà máy Bình Minh Long An giai đoạn 2. Đây là dự án đầu tư lớn nhất của BMP với tổng mức đầu tư 680 tỷ đồng và công suất thiết kế 20.000 tấn/năm. Sự tăng lên của chi phí nguyên vật liệu và chi phí khấu hao khiến **biên lợi nhuận gộp của BMP giảm nhẹ từ 24,5% xuống còn 24,2% trong kỳ kinh doanh 6T2018.**



Nguồn: BMP, Bloomberg

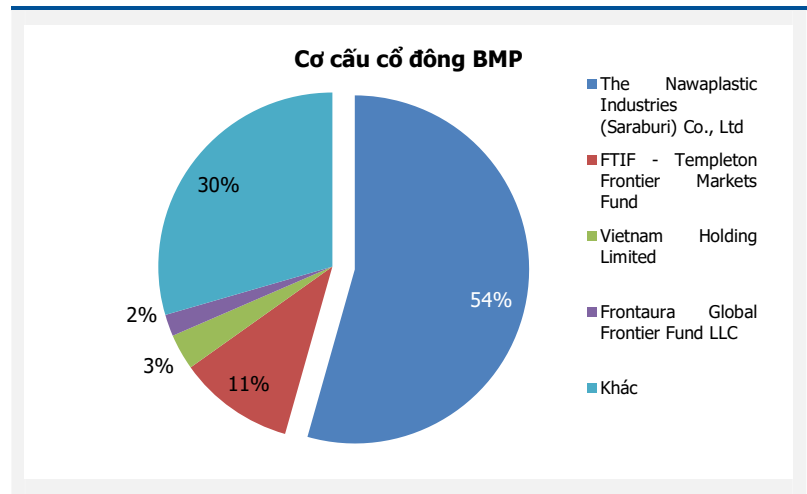
Tỷ lệ chiết khấu thanh toán/doanh thu thuần tiếp tục tăng với 2,62% so với mức 2,07% cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi cho rằng việc xem xét tăng tỷ lệ chiết khấu đối với các sản phẩm vẫn là bài toán đặt ra đối với BMP trong bối cảnh cạnh tranh trên thị trường nhựa ngày càng gay gắt với việc mở rộng năng lực sản xuất, hệ thống phân phối và xâm nhập thị phần với chính sách chiết khấu cao của Hoa Sen hay Tân Á Đại Thành.

Về tình hình tài chính, **BMP tiếp tục duy trì cơ cấu vốn an toàn** với tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản ở mức thấp, khoảng 13% với chủ yếu là nợ vay ngắn hạn phục vụ cho nhu cầu vốn lưu động trong kỳ. Chi phí lãi vay do đó luôn ở mức thấp, không ảnh hưởng nhiều đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Quản lý dòng tiền, đặc biệt trong quản lý các khoản phải thu và hàng tồn kho, trong Q2 có sự cải thiện rõ rệt, giúp cho dòng tiền từ hoạt động kinh doanh cuối kỳ thẳng dư trở lại, khoảng hơn 300 tỷ đồng, sau khi ghi nhận mức thâm hụt khá lớn trong Q1 với gần âm 415 tỷ đồng.

Kỳ vọng nâng cao hiệu quả quản trị và hoạt động với sự tham gia của doanh nghiệp Thái trong cơ cấu cổ đông

Sau khi SCIC thoái vốn tại BMP, **Công ty The Nawaplastic Industries hiện đang là cổ đông lớn nhất với 3/5 người là thành viên HĐQT BMP**. Hiện tại, Công ty Nawaplastic Industries sở hữu 54% vốn của BMP, nắm giữ chi phối hầu hết các quyết định kinh doanh của doanh nghiệp.



Nguồn: BMP

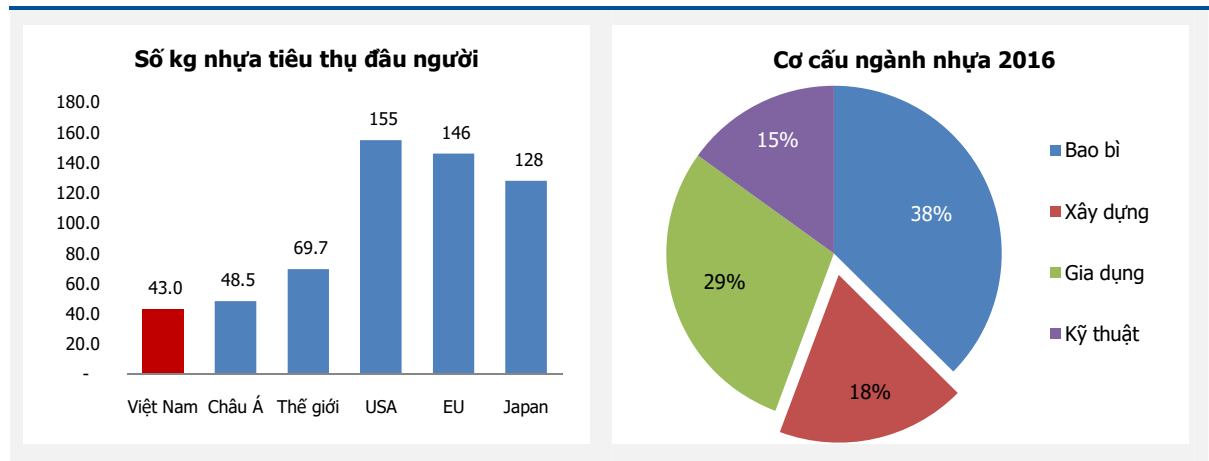
The Nawaplastic là công ty con của Công ty Thai Plastic and Chemicals PCL (TPC), thuộc Công ty Siam Cement Group (SCG) – công ty xi măng lớn nhất Thái Lan với 5 mảng kinh doanh cốt lõi: hóa chất, giấy, xi-măng, vật liệu xây dựng và phân phối. Với tham vọng xây dựng chuỗi giá trị trong ngành nhựa tại Việt Nam, một loạt các doanh nghiệp lớn trong ngành sản xuất nhựa gia dụng, bao bì đều được Tập đoàn này nắm giữ quyền chi phối, như Liên doanh Việt – Thái Platschem, Công ty Nhựa và Hóa chất TPC Vina, Công ty Chemtech, và Công ty vật liệu nhựa Minh Thái...

SCG cho biết đầu tư vào BMP, Tập đoàn này sẽ tập trung phát triển khả năng quản lý nhằm nâng cao hiệu suất hoạt động và tăng sức cạnh tranh dựa vào chất lượng sản phẩm của BMP. Quay trở lại với trường hợp SCG thu tóm CTCP Prime Group cuối năm 2012 - một trong doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực gạch ceramic và ngói tại Việt Nam, kết quả kinh doanh của Prime tăng trưởng 18% doanh thu và 30% lợi nhuận sau 1 năm SCG mua lại nhờ áp dụng tiến bộ khoa học kỹ thuật và nâng cấp thay thế toàn bộ hệ thống máy móc cũ của SCG đối với Prime. **Chúng tôi kỳ vọng rằng diễn biến này sẽ được lặp lại đối với trường hợp của BMP, tuy nhiên chúng tôi cũng lưu ý rằng có thể sẽ mất khoảng 1-2 năm sau thương vụ M&A, kết quả kinh doanh của BMP mới có sự tăng trưởng rõ rệt so với hiện tại.**

Tiềm năng tăng trưởng gắn liền với tăng trưởng ngành nhựa và thị trường bất động sản

Triển vọng ngành nhựa

Theo thống kê của Hiệp hội Nhựa Việt Nam, trong giai đoạn 2010-2015, ngành nhựa chứng kiến tốc độ tăng trưởng khá tốt với tốc độ tăng trưởng bình quân năm khoảng 16-18%. Tính đến năm 2017, chỉ số tiêu thụ nhựa bình quân đầu người của Việt Nam đạt mức 43kg/người/năm và được dự báo sẽ tiếp tục tăng đến 45kg/người/năm trong tương lai. Chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng ngành nhựa tại Việt Nam vẫn còn khá lớn khi so sánh mức tiêu thụ nhựa bình quân trong nước với khu vực (48kg/người/năm) và thế giới (70kg/người/năm).



Nguồn: Hiệp hội Nhựa Việt Nam

Xét về cơ cấu ngành, năm 2016, nhựa xây dựng chiếm tỷ 18%, đứng sau nhựa sản xuất trong lĩnh vực bao bì và gia dụng. Tỷ lệ này được kỳ vọng sẽ tăng lên 27% trong năm 2025 theo Quy hoạch phát triển ngành nhựa, nhằm đáp ứng các nhu cầu tăng lên trong lĩnh vực xây dựng và bất động sản trong nước.

	2015	2020	2025
Nhựa bao bì	37%	34%	31%
Nhựa gia dụng	29%	18%	17%
Nhựa xây dựng	18%	25%	27%
Nhựa công nghệ cao	15%	23%	25%

Nguồn: Bộ Công thương

Triển vọng ngành xây dựng & BĐS

Thực tế cho thấy xu thế đô thị hóa ngày càng tăng với các nhu cầu tăng lên về đầu tư cơ sở hạ tầng cùng với sự hồi phục của thị trường bất động sản đã giúp cho ngành nhựa vật liệu xây dựng ghi nhận tốc độ tăng trưởng khá tốt, khoảng 15-20%/năm.

Năm 2018, thị trường bất động sản chứng kiến sự thay đổi về chất nhiều hơn là lượng. Ở cả 2 thị trường Hà Nội và Hồ Chí Minh, mặc dù số lượng căn hộ chào bán mới trong 6 tháng đầu năm đều ghi nhận giảm so với cùng kỳ, tuy nhiên số lượng các sản phẩm chung cư cao cấp lại chứng kiến tăng trưởng khá tốt. Tình hình tiêu thụ khá quan với trên 80% sản phẩm được tiêu thụ tại các dự án chào bán mặc dù tổng số căn bán được giảm so với cùng kỳ. **Trong những tháng cuối năm, tỷ lệ bán cao tại các dự án chào bán vẫn tiếp tục được kỳ vọng tại cả 2 thị trường, theo CBRE.**

Về mặt bằng giá, giá bán tại các phân khúc hầu như không có sự thay đổi nhiều tại thị trường Hà Nội trong khi tại thị trường TP. Hồ Chí Minh, giá căn hộ hạng sang ghi nhận mức tăng ấn tượng nhờ vị trí đặc địa, như Empire City tại Khu đô thị mới Thủ Thiêm.

Chúng tôi cho rằng số căn hộ chào bán và được bán giảm trong 6 tháng vừa qua không phải là vấn đề đáng lo ngại do đây là thời điểm các chủ đầu tư tập trung rà soát các sản phẩm hiện tại, do đó không đẩy mạnh bán hàng, đồng thời là cũng là động thái để thị trường điều tiết và hấp thụ các sản phẩm tồn kho từ các quý trước. Điều này cho thấy các chủ đầu tư ngày càng có kinh nghiệm hơn trong phát triển dự án và phân tích thị trường, tránh được các rủi ro về bong bóng bất động sản như giai đoạn khủng hoảng trước đây.



Nguồn: CBRE

MÔ HÌNH DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2018

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LN ròng năm 2018 đạt tương ứng khoảng 4.265 tỷ đồng và 493 tỷ đồng, tăng 11,5% so với kết quả thực hiện năm 2017.

Kết quả dự phóng dựa trên các giả định:

- Giá bột nhựa PVC tăng khoảng 6% so với năm 2017
- Sản lượng tiêu thụ đạt khoảng 103.521 tấn, tăng 10% so với kết quả thực hiện năm 2017 với giá bán bình quân khoảng 41,2 triệu đồng/tấn.
- Tỷ lệ chiết khấu thanh toán/doanh thu thuần khoảng 2,6%, tăng mạnh nhằm thúc đẩy sức tiêu thụ và thanh toán từ khách hàng
- Tỷ lệ trích lập quỹ khen thưởng phúc lợi và thưởng cho HĐQT, Ban kiểm soát là 10%. Cổ tức tiền mặt 4.000 đồng/cổ phiếu.

Định giá cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền (DCF) để xác định giá mục tiêu của cổ phiếu BMP.

Các dữ liệu đầu vào giả định chính:

- Giá bột nhựa PVC tăng khoảng 6% so với năm 2017 và giữ nguyên trong các năm tiếp theo
- Sản lượng tiêu thụ năm 2018 tăng 10% trước khi ghi nhận mức tăng 5% trong 2 năm 2019-2020 và 3% trong các năm 2021-2022 do cạnh tranh ngày càng cao trong ngành
- Tỷ lệ chiết khấu thanh toán/doanh thu thuần khoảng 2,6%
- Chi đầu tư tài sản cố định bình quân khoảng 160 tỷ đồng/năm
- Cổ tức tiền mặt duy trì 4.000 đồng/cổ phiếu trong suốt giai đoạn dự phóng
- Tỷ lệ trích lập quỹ khen thưởng phúc lợi và thưởng cho HĐQT, Ban kiểm soát là 10%.

Đơn vị: Tỷ đồng	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBIAT	581	595	615	623	651
(+) Khấu hao	104	104	104	103	74
(-) Chi đầu tư TSCĐ và TSDH khác	(61)	0	0	0	0
(-) Thay đổi VLĐ ngoài tiền mặt	(193)	(34)	(41)	(27)	(24)
FCF	431	664	678	699	701
Kỳ chiết khấu	0,25	1,25	2,25	3,25	4,25
Hệ số chiết khấu	0,97	0,88	0,79	0,71	0,64
Giá trị hiện tại của dòng tiền	419,6	582,4	535,1	496,0	448,1
Tổng PV (FCF)	2.481,1				
(+) Giá trị hiện tại của dòng tiền sau 2022	3.272,2				
(+) Tiền và tương đương tiền	325,2				
(-) Nợ	57,2				
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	0,0				
Giá trị công ty (Tỷ đồng)	6.021,4				
Số lượng CP lưu hành (triệu cổ phiếu)	81,86				
Chi phí vốn chủ sở hữu	11%				
Dividend yield	6,4%				
Giá trị cổ phần (đồng)	77.000				

Lãi suất chiết khấu

Beta	0,88
Lãi suất trái phiếu kỳ hạn 5 năm	4,4%
Tỷ suất sinh lời thị trường	12,0%
WACC	11,1%

Mức giá mục tiêu 77.000 đồng tương đương với mức P/E 16 lần (theo EPS ước tính 2018 là 4.817 đồng). Chúng tôi tập hợp số liệu từ một số công ty trong khu vực có cùng hoạt động kinh doanh và quy mô tương xứng để xác định tính hợp lý của giá cổ phiếu.

Công ty	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	BF P/E
Viglacera Corp	8.563	11,6x
Green River Holding Co Ltd	6.884	23,1x
Waskita Beton Precast Tbk PT	14.590	6,7x
Xiamen Academy of Building Res	11.637	11,0x
Wuhu Conch Profiles and Scienc	7.622	31,0x
Jiangnan Mould and Plastic Tec	9.851	12,3x
Bình quân		16,0x

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Phân tích độ nhạy

Chúng tôi tiến hành phân tích độ nhạy về biến động giá cổ phiếu BMP theo biến động giá bột nhựa PVC và thay đổi trong giá bán bình quân các sản phẩm nhựa:

Biến động giá mục tiêu						
Biến động giá bột nhựa PVC (%)						
		15,0%	10,0%	6,0%	5,5%	5,0%
Giá bán bình quân các sản phẩm nhựa của BMP (triệu đồng/tấn)	40,20	49.945	64.526	76.190	77.648	79.106
	40,70	50.355	64.935	76.599	78.058	79.516
	41,20	50.764	65.344	77.009	78.467	79.925
	41,70	51.173	65.754	77.418	78.876	80.334
	42,20	51.582	66.163	77.827	79.285	80.743

Nguồn: MBS Research

RỦI RO

Biến động tăng giá bột nhựa PVC ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh BMP

Năm 2017, giá bột nhựa PVC – nguyên liệu đầu vào chủ yếu cho các sản phẩm nhựa của BMP – chứng kiến tăng mạnh với mức tăng bình quân 11% so với năm 2016, thậm chí có lúc tăng đến 25,3%. Kết quả là biên lợi nhuận gộp giảm từ 32% xuống còn 24% trong năm 2017.

Trong khi đó, diễn biến giá hạt nhựa phụ thuộc chủ yếu vào giá dầu, giá khí thiên nhiên và giá than đá trên thế giới. Trong những tháng đầu năm 2018, giá dầu vẫn tiếp tục chứng kiến mức tăng khá so với năm 2017, do đó hạt nhựa PVC vẫn chưa có dấu hiệu giảm. Điều này tất yếu sẽ khiến BMP khó có thể duy trì biên lợi nhuận gộp cao trong tương lai.

Cạnh tranh tăng cao khiến BMP phải tăng tỷ lệ chiết khấu để giữ thị phần, tác động tiêu cực đến lợi nhuận doanh nghiệp

Theo thống kê từ Hiệp hội Nhựa Việt Nam, hiện tại có khoảng 200 doanh nghiệp hoạt động trong mảng ống nhựa và vật liệu xây dựng. Mặc dù chiếm thị phần đầu ngành với 50% tại thị trường miền Nam và 25% tại thị trường miền Bắc, BMP đang gặp phải sự cạnh tranh khốc liệt từ các đối thủ cạnh tranh trong nước và nước ngoài, như Nhựa Tiền Phong, Hoa Sen, Tân Á Đại Thành hay các doanh nghiệp từ Thái Lan.

Để giành thị phần, Hoa Sen áp dụng tỷ lệ chiết khấu cao hơn so với các doanh nghiệp nhựa xây dựng với trên 25%, trong khi các doanh nghiệp khác khoảng dưới 20%. Để đảm bảo sức tiêu thụ, BMP đã phải tăng tỷ lệ chiết khấu thêm 4% từ 11% lên 15% từ tháng 3/2017. Đây cũng là một trong các nguyên nhân chính khiến tỷ suất lợi nhuận của BMP năm 2017 giảm mạnh so với các năm trước bên cạnh sự tăng mạnh về giá của bột nhựa PVC, đạt khoảng 12%, thấp hơn nhiều so với mức 19% năm 2016.

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Đơn vị	2014	2015	2016	2017	TTM Q2/2018
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu						
Số CP Lưu hành	Triệu CP	45,48	45,48	45,48	81,86	81,86
BVPS	VNĐ	37.782	44.313	50.516	29.918	29.000
EPS cơ bản	VNĐ	8.285	10.383	12.554	5.166	5.723
Tiềm lực tài chính						
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		3,35	0,88	0,68	1,05	0,89
Tỷ suất thanh toán nhanh		5,22	2,07	2,05	2,26	3,09
Tỷ suất thanh toán hiện thời		7,07	4,46	3,68	4,29	4,56
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản		0,03	0,03	0,04	0,02	0,02
Tài chính hiện nay						
EBIT	Tỷ VNĐ	472	668	778	663	661
EBITDA	Tỷ VNĐ	543	734	866	762	795
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	27,70%	31,87%	32,05%	24,13%	24,01%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	15,60%	18,59%	18,96%	12,15%	12,27%
Hệ số quay vòng tài sản		1,34	1,28	1,24	1,33	1,35
Hệ số quay vòng vốn CSH		1,51	1,50	1,53	1,61	1,56
Hiệu quả quản lý						
ROE%	%	23,50%	27,80%	29,10%	19,58%	19,08%
ROCE%	%	29,45%	35,77%	36,09%	27,92%	26,91%
ROA%	%	20,88%	23,77%	23,54%	16,13%	16,61%
ROIC%	%	26,58%	32,16%	32,39%	26,40%	5,94%
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng		8,20	8,66	8,17	9,43	10,54
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	45,00	42,00	45,00	39,00	35,00
Hệ số quay vòng HTK		4,71	5,39	5,59	6,78	5,79
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	77,00	68,00	65,00	54,00	63,00
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp		29,28	23,55	20,08	19,32	21,17
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	12,00	15,00	18,00	19,00	17,00
Định giá						
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	2.829	2.829	2.829	5.092	5.092
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	2.644	2.519	2.530	4.708	4.824
P/E		7,51	5,99	4,95	12,04	10,87
P/B		1,65	1,40	1,23	2,08	2,14
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		4,87	3,43	2,92	6,18	6,06
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		5,60	3,77	3,25	7,10	7,30

Nguồn: FinPro

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Phạm Văn Quỳnh Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn

Ngô Quốc Hưng Email: hung.ngoquoc@mbs.com.vn

Nguyễn Hòa Hợp Email: hop.nguyenhoa@mbs.com.vn

Nguyễn T.Hải Hà Email: ha.nguyenthaihai@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn