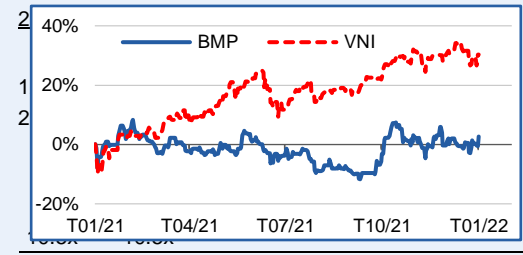


Ngành	Nhựa		2020	2021
Ngày báo cáo	26/01/2022	Tăng trưởng DT	8,0%	-2,8%
Giá hiện tại	59.000VND	Tăng trưởng EPS	36,0%	-59,0%
Giá mục tiêu*	61.700VND	Biên LN gộp	26,6%	15,3%
TL tăng	+4,6%	Biên LN ròng	11,2%	4,7%
Lợi suất cổ tức	8,5%	EV/EBITDA	4,5x	8,4x
Tổng mức sinh lời	+13,1%	P/B	2,0x	2,1x
KN gần nhất*	PHTT	P/E	9,3x	22,8x



			BMP	Peers**	VNI
GT vốn hóa	210,0tr USD				
Room KN	31,7tr USD	P/E (trượt)	22,8x	10,0x	17,0x
GTGD/ngày (30n)	0,1tr USD	P/B (hiện tại)	2,1x	1,7x	2,7x
Cổ phần Nhà nước	0,0%	Nợ ròng/CSH	-42,3%	-12,4%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	81,9 tr	ROE	9,0%	13,3%	16,0%
Pha loãng	81,9 tr	ROA	8,3%	8,4%	2,6%

**Tổng quan Công ty**  
Thành lập năm 1977, BMP là doanh nghiệp đi tiên phong ngành ống nhựa của Việt Nam. Tháng 03/2018, cổ đông lớn nhất của BMP, SCIC, đã bán toàn bộ cổ phần (29,5%) cho Nawaplastic. Sau đó, Nawaplastic tiếp tục tăng cổ phần lên 54,4% và nắm 29,9% phần kiểm soát.

\* cập nhật ngày 04/11/2021; \*\* CT cùng ngành trong khu vực

Nguyễn Thảo Vy  
Trưởng phòng

Lưu Bích Hồng  
Trưởng phòng Cao cấp

## Lợi nhuận phục hồi mạnh so với quý trước trong quý 4/2021

CTCP Nhựa Bình Minh (BMP) đã công bố KQKD phục hồi mạnh so với quý trước trong quý 4/2021 với doanh thu thuần đạt 1,4 nghìn tỷ đồng và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 114 tỷ đồng (công ty ghi nhận doanh thu đạt 527 tỷ đồng và lỗ 26 tỷ đồng vào quý 3/2021). So với cùng kỳ năm 2020, KQKD quý 4/2021 của BMP cũng khả quan khi doanh thu tăng 9% YoY và LNST sau lợi ích CĐTS tăng 3% YoY dù giá nhựa đầu vào tăng cao.

Chúng tôi cho rằng KQKD tăng trưởng mạnh trong quý 4/2021 nhờ ngành vật liệu xây dựng (bao gồm ống nhựa) phục hồi nhờ nhu cầu tồn đọng từ quý 3/2021 do tình trạng gián đoạn gây nên bởi làn sóng dịch COVID-19 thứ tư tại Việt Nam. BMP vẫn chưa công bố sản lượng bán quý 4/2021; tuy nhiên, chúng tôi cho rằng công ty sẽ ghi nhận mức tăng trưởng mạnh so với quý trước, dẫn đến 1) tăng trưởng doanh thu tương ứng và 2) cho phép BMP chuyển chi phí nhựa đầu vào cao hơn sang giá bán, qua đó nâng biên lợi nhuận gộp đạt 19,9% trong quý 4/2021 so với mức chỉ 4,5% trong quý 3/2021.

Trong cả năm 2021, BMP ghi nhận doanh thu đạt 4,6 nghìn tỷ đồng (-3% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 214 tỷ đồng (-59% YoY). Vì lợi nhuận cả năm 2021 của BMP vượt dự báo của chúng tôi nhờ biên lợi nhuận cao hơn, chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng các dự báo hiện tại của chúng tôi cho BMP như đã nêu trong Báo cáo cập nhật ngày 04/11/2021, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Hình 1: KQKD năm 2021 của BMP

Tỷ đồng	Q4 2020	Q4 2021	Tăng trưởng	2020	2021	Tăng trưởng	Dự báo 2021	2021/Dự báo 2021
<b>Doanh thu ròng</b>	<b>1.300</b>	<b>1.420</b>	<b>9%</b>	<b>4.686</b>	<b>4.553</b>	<b>-3%</b>	<b>4.023</b>	<b>113%</b>
Lợi nhuận gộp	292	282	-3%	1.247	699	-44%	532	131%
Chi phí SG&A	-135	-112	-17%	-549	-370	-33%	-317	117%
<b>LN từ HĐKD</b>	<b>157</b>	<b>170</b>	<b>9%</b>	<b>698</b>	<b>329</b>	<b>-53%</b>	<b>215</b>	<b>153%</b>
Thu nhập tài chính	20	14	-31%	78	60	-24%	52	114%
Chi phí tài chính	-35	-41	15%	-124	-125	1%	-106	118%
Thu nhập ròng khác	1,04	0,18	-83%	3,97	4,69	18%	4	118%
LNTT	142	144	1%	657	268	-59%	166	162%
<b>LNST sau lợi ích CĐTS</b>	<b>111</b>	<b>114</b>	<b>3%</b>	<b>523</b>	<b>214</b>	<b>-59%</b>	<b>133</b>	<b>161%</b>
<b>Biên LN gộp</b>	<b>22,4%</b>	<b>19,9%</b>		<b>26,6%</b>	<b>15,3%</b>		<b>13,2%</b>	
Chi phí SG&A/Doanh thu	10,4%	7,9%		11,7%	8,1%		7,9%	
Biên LN từ HĐKD	12,1%	12,0%		14,9%	7,2%		5,4%	
<b>Biên LNST sau lợi ích CĐTS</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,1%</b>		<b>11,2%</b>	<b>4,7%</b>		<b>3,3%</b>	

Nguồn: BCTC quý 4/2021 của BMP, dự báo của VCSC (cập nhật ngày 04/11/2021)

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thảo Vy, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

#### Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,  
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,  
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (417)

#### Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,  
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN  
+84 24 6262 6999

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

#### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

#### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

##### Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

#### Hàng tiêu dùng

##### Đặng Văn Pháp, Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

#### BDS và Vật liệu Xây dựng

##### Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

### Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

#### Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

### Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (400)

#### Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (403)

#### Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

#### Vĩ mô

##### Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Công nghiệp và Vận tải

##### Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.