

Báo cáo ngắn

Công ty Cổ phần phân bón Bình Điền (BFC)

Khuyến nghị

Năm Giữ



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 166

Giá đóng cửa (31/08/2020) 15,800

Giá mục tiêu (12T) 16,000

Lãi ròng (20F, tỷ đồng) 127

P/B 0.8

Tăng trưởng EPS (20F, %) 90

P/E (20F, x) 7.1

Vốn hoá (tỷ đồng) 892

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 57

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 34.6

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 5.1

Beta (12M) 0.7

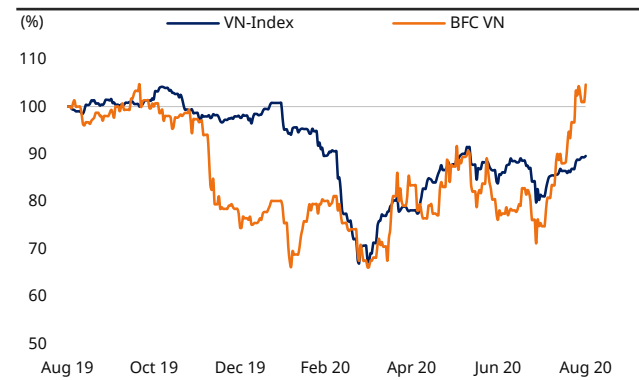
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 9,310

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 16,250

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	39.8	31.7	4.6
Tương đối	29.4	32.5	15.0

Hưởng lợi từ giá nguyên liệu phân đơn đầu vào giảm mạnh.

- Doanh thu năm 2019 đạt 6,228 tỷ đồng (-4.2% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 136 tỷ (-56.3% YoY); 1) Sản lượng tiêu thụ đạt 614,320 tấn và sản lượng sản xuất đạt 620,017 tấn cả 2 đồng thời giảm 8 % khi so sánh với cùng kỳ; 2) Giá bán NPK giảm giá nhẹ khi so sánh với cùng kỳ giao dịch với giá trị trung bình ước đạt 8,506 đồng/kg (-0.4% so với trung bình năm 2018); 3) Yếu tố thời tiết tác động mạnh tới nhu cầu phân bón của người dân trong canh tác nông nghiệp; 4) chi phí lãi vay tăng nhẹ đạt mức 115 tỷ (+8,4% YoY)
- 6 tháng đầu năm 2020 doanh thu của BFC đạt 2,062 tỷ (-16 % YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 96,1 tỷ (+388,5% YoY); 1) Giá nguyên liệu đầu vào giảm mạnh khiến cho biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 9,8% lên 13.4% so với cùng kỳ; 2) chi phí bán hàng và lãi vay giảm mạnh tương ứng với mức giảm lần lượt 14.8% và 22,9 % so với cùng kỳ.
- Sản phẩm chủ lực của BFC là phân bón NPK với doanh thu nội địa chiếm chủ yếu tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu doanh thu với tỷ trọng 85%. Mặc dù là doanh nghiệp trong top đầu trong kinh doanh phân NPK thế nhưng thị phần của BFC và LAS chỉ đạt 15-16%. Nguyên nhân đến từ áp lực cạnh tranh trong lĩnh vực kinh doanh phân bón NPK cao, khi phải chịu áp lực cạnh tranh từ sản lượng phân NPK cao cấp nhập khẩu, nguyên nhân vì công nghệ sản xuất NPK nội địa còn sơ sài và lạc hậu chất lượng thấp nên khó có thể cạnh tranh được với các sản phẩm nhập khẩu.
- Hiện tại BFC đang có 5 nhà máy sản xuất với công suất thiết kế đạt 975,000 tấn/ năm được đặt tại 5 khu vực chính: Long An, Ninh Bình, Quảng Trị, Lâm Đồng và Mekong. Trong đó nhà máy trực thuộc tại Long An chiếm công suất lớn nhất với 500,000 tấn/ năm.
- Doanh thu năm 2020 dự kiến đạt 5,212 tỷ (-15.7% YoY) và lợi nhuận sau thuế ước đạt 127 tỷ (+28.5% YoY); 1) Doanh thu nửa cuối năm kỳ vọng tăng bởi việc hạn hán có phần suy giảm so với trước đây, vụ thu đông được kỳ vọng sẽ tăng từ 3-4% diện tích gieo giống; 2) Giá nguyên liệu phân đơn đầu vào vẫn duy trì mức thấp giúp biên lợi nhuận gộp cả năm ước đạt mức 13.0%; 3) Chi phí lãi vay giảm ước đạt 115 tỷ (-21.2% YoY) và chi phí bán hàng vẫn duy trì ở mức thấp.
- EPS ước đạt 2,223 đồng/ cổ phiếu và P/E dự phóng đạt 7.1 lần đây cũng là mức tương đương mức trung bình 5 năm đối với cổ phiếu này. Đà tăng giá của cổ phiếu đã phản ánh kết quả tăng trưởng doanh thu quý 2 tích cực của doanh nghiệp khi tăng 44% từ cuối tháng 7/2020. Vì vậy, chúng tôi đánh giá TRUNG TÍNH đối với BFC.



(Tỷ đồng)	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)
Doanh thu	6,038	5,943	6,306	6,382	6,132	5,212
LNHĐKD	438	539	558	418	257	678
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	7.3	9.1	8.9	6.6	4.2	13
Lãi ròng	229	277	277	193	74	127
EPS (VND)	3,605	4,524	4,457	3,043	1,165	2,223
ROE (%)	23.5	28.6	27.2	18.2	7.2	11
P/E (x)	6.2	6.5	7.5	8.4	9.7	7,1
P/B (x)	1.4	1.9	2.0	1.6	0.7	0,8
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	6.8	11.9	15.6	8.9	n/a

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+4 điểm (KHẢ QUAN)
Đóng cửa (31/08/2020)	15,800 Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	15,600 Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	14,100 Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- BFC hiện đang giao dịch tại vùng giá cao nhất trong 1 năm trở lại đây sau một nhịp tăng hơn 40% từ vùng giá đáy. Khối lượng vẫn duy trì ở mức trung bình.
- Vì vậy chúng tôi kỳ vọng giá sẽ điều chỉnh về vùng hỗ trợ gần nhất 14,100 đồng/ cổ phiếu.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.