

## BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP PHÂN BÓN BÌNH ĐIỀM| BFC (HOSE)

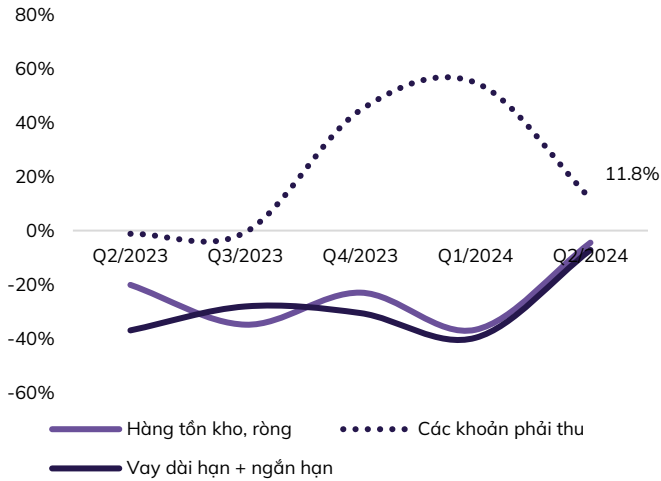
Ngày 09/12/2024

Người thực hiện: Lê Thị Kim Huệ

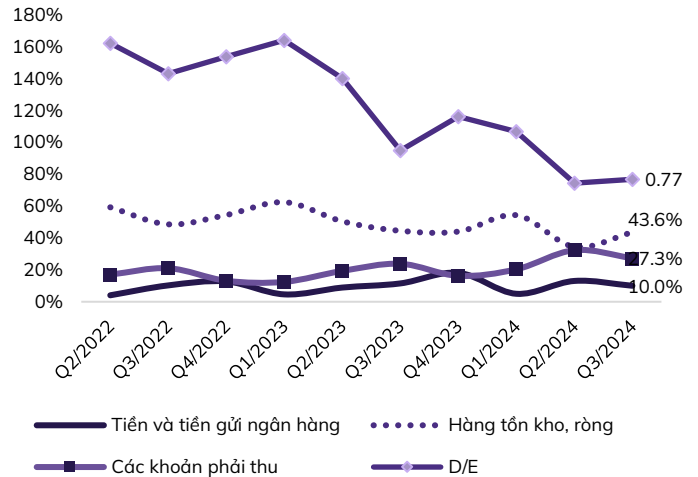
| Kết quả kinh doanh tóm tắt       | Q3/2024 | Q3/2023 | %svck  | 9T2024 | 9T2023 | %svck  | Nhận xét  |
|----------------------------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---|
| Doanh thu thuần                  | 2.031   | 2.709   | -25,0% | 6.887  | 6.386  | 7,9%   | DTT Q3/2024 giảm còn 2.031 tỷ đồng (-25% svck). Sản lượng tiêu thụ Q3 đạt 160.050 tấn (-16,5% svck). DTT 9T/2024 đạt 6.887 tỷ đồng (+7,9% svck). Trong đó, DT từ thị trường nội địa đạt 5.757 tỷ đồng (+3,4% svck), từ thị trường xuất khẩu đạt 1.130 tỷ đồng (+38,1% svck). Sản lượng tiêu thụ 9T đạt 525.640 tấn (+21,8% svck). |
| Lợi nhuận gộp                    | 289     | 339     | -14,6% | 1.042  | 681    | 53,0%  | Lợi nhuận gộp Q3 đạt 289 tỷ đồng (-14,6% svck). Lợi nhuận gộp 9T/2024 đạt 1.042 tỷ đồng (+53% svck). Trong đó, LNG từ thị trường nội địa đạt 946 tỷ đồng (+66,8% svck), còn thị trường xuất khẩu đạt 96 tỷ đồng (-15,8% svck).  |
| Biên lợi nhuận gộp (%)           | 14,3%   | 12,5%   |        | 15,1%  | 10,7%  |        | Biên lợi nhuận gộp Q3 cải thiện lên 14,3% so với mức 12,5% của cùng kỳ & 9T cũng cải thiện lên 15,1% (từ 10,7% của cùng kỳ). Trong đó biên LNG 9T từ thị trường nội địa tăng tốt lên 16,4% so với mức 10,2% của cùng kỳ, nhưng biên LNG từ thị trường xuất khẩu lại sụt giảm về 8,5% từ mức 13,9% của cùng kỳ.                    |
| Chi phí bán hàng                 | (124)   | (177)   | -29,8% | (426)  | (338)  | 25,9%  | Chi phí bán hàng Q3 tiết giảm mạnh còn 124 tỷ đồng (-29,8% svck), nhưng chi phí bán hàng 9T lại tăng 25,9% svck.  |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp     | (67)    | (58)    | 14,7%  | (155)  | (124)  | 24,3%  | Chi phí QLDN Q3/2024 và 9T tăng lần lượt là 14,7% & 24,3% svck.   |
| Chi phí BH&QLDN/DTT              | -9,4%   | -8,7%   |        | -8,4%  | -7,2%  |        |   |
| Doanh thu hoạt động tài chính    | 4       | 8       | -52,9% | 17     | 14     | 21,7%  |   |
| Chi phí tài chính                | (20)    | (26)    | -22,8% | (67)   | (104)  | -35,4% | Chi phí tài chính Q3 và 9T giảm mạnh lần lượt 22,8% và 35,4% svck do lãi vay giảm.  |
| Trong đó: Chi phí lãi vay        | (11)    | (25)    | -54,0% | (46)   | (94)   | -51,4% |   |
| Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh | 83      | 86      | -4,4%  | 411    | 128    | 220,4% |   |
| Lãi/(lỗ) ròng trước thuế         | 81      | 87      | -7,0%  | 406    | 129    | 215,5% |   |
| LNST cổ đông công ty mẹ          | 53      | 81      | -34,8% | 285    | 112    | 154,7% | Do tiết giảm chi phí bán hàng và chi phí tài chính nên LNST Q3 đạt 64,3 tỷ đồng (+9,5% svck). Tuy nhiên, LNST Cổ đông Công ty mẹ Q3/2024 đạt 53 tỷ đồng (-34,8% svck). Lũy kế 9T đạt 285 tỷ đồng (+154,7% svck). Kết thúc 9T, BFC đã hoàn thành 97,9% kế hoạch doanh thu và vượt 93,5% kế hoạch LNST.                             |
| Biên lợi nhuận ròng (%)          | 2,6%    | 3,0%    |        | 4,1%   | 1,8%   |        |   |

Nguồn: BFC, ABS Research

**Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)**

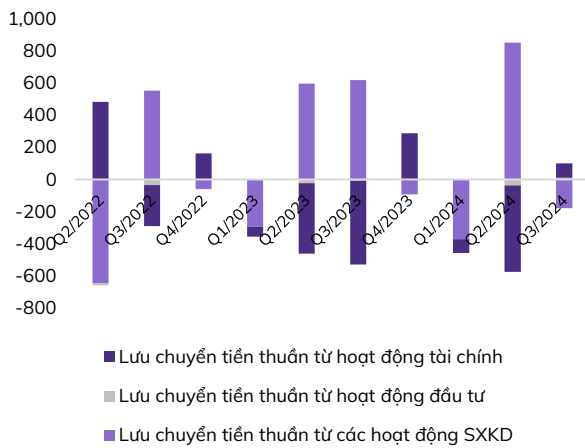


**Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)**



Nguồn: BFC, ABS Research

**Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)**



**Nhận xét**

- Hệ số D/E ở mức 0,77 lần, giảm so với mức 1,16 lần của cuối năm 2023. Nhìn chung, xu hướng nợ vay của BFC có xu hướng giảm nhiều quý liên tiếp.
- **Dòng tiền ròng từ HĐSXKD:** 9T/2024, BFC ghi nhận dòng tiền dương 300 tỷ đồng từ HĐSXKD, nhờ đó công ty có thể giảm nợ vay ròng 381 tỷ đồng.

- **Lượng tiền dồi dào nhưng đã giảm mạnh.** Tại 30/9/2024, BFC có 367 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (-41,5% so với cuối năm 2023), chiếm 10% cơ cấu TTS. Chúng tôi cho rằng việc giảm tiền có thể là do Công ty đã tăng tích trữ hàng tồn kho. Việc sở hữu lượng tiền dồi dào giúp công ty chủ động trong HĐKD. Công ty cũng có lịch sử chi trả cổ tức cao bằng tiền mặt. Năm 2023, tỷ lệ trả cổ tức bằng tiền là 25% & năm 2024 dự kiến không thấp hơn 15%.
- **Các khoản phải thu ngắn hạn & hàng tồn kho có xu hướng tăng mạnh.** Tại 30/9/2024, các khoản phải thu ngắn hạn chiếm 27,3% cơ cấu TTS, đạt 998 tỷ đồng (+78% so với cuối năm 2023). Còn hàng tồn kho trị giá 1.593 tỷ đồng (+4,8% so với thời điểm cuối năm 2023) và chiếm 43,6% cơ cấu TTS, đây chủ yếu là nguyên vật liệu phân bón.
- **Nợ vay giảm so với cuối năm 2023.** Tại 30/9/2024, Công ty có tổng nợ vay là 1.113 tỷ đồng (-25,5% so với cuối năm 2023), trong đó chủ yếu là nợ vay ngắn hạn 1.105 tỷ đồng và nợ vay dài hạn là 8 tỷ đồng.

Nguồn: BFC, ABS Research

**Đánh giá và Khuyến nghị**

- Doanh thu Q3/2024 sụt giảm mạnh do sản lượng tiêu thụ giảm mạnh nhưng do tiết kiệm chi phí bán hàng và chi phí tài chính nên BFC vẫn có LNST tăng trưởng 9,5% svck. KQKD 9T/2024 nhìn chung khả quan, Công ty đã vượt 93,5% kế hoạch LNNT năm 2024. Chúng tôi dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 dự kiến là 315 tỷ đồng (+112% svck). EPS và BVPS 2024F ước tính là 5.510 đ/cp và 21.769 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 25,3%.

## PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA BFC

| Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)      | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Doanh thu thuần</b>         | 5.418  | 7.743  | 8.581  | 8.588  |
| Giá vốn hàng bán               | -4.663 | -6.838 | -7.693 | -7.680 |
| <b>Lợi nhuận gộp</b>           | 755    | 905    | 888    | 908    |
| Doanh thu tài chính            | 7      | 7      | 14     | 21     |
| Chi phí tài chính              | -106   | -87    | -145   | -140   |
| Chi phí bán hàng               | -310   | -292   | -346   | -424   |
| Chi phí QLDN                   | -148   | -165   | -164   | -166   |
| <b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>       | 198    | 369    | 246    | 199    |
| Lãi/Lỗ khác                    | 2      | 3      | -1     | -3     |
| Lợi nhuận trước thuế           | 200    | 371    | 246    | 196    |
| <b>Lợi nhuận sau thuế</b>      | 166    | 297    | 193    | 135    |
| <b>LNST cổ đông Công ty mẹ</b> | 133    | 220    | 150    | 148    |

| Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)                     | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|------|------|------|------|
| LCT thuần từ HĐKD                          | 450  | -260 | -112 | 828  |
| LCT thuần từ Hoạt động đầu tư              | -15  | -51  | -96  | -27  |
| LCT thuần từ Hoạt động tài chính           | -412 | 135  | 505  | -734 |
| <b>LCT thuần trong kỳ</b>                  | 22   | -176 | 297  | 66   |
| Tiến & tương đương tiền đầu kỳ             | 397  | 420  | 244  | 541  |
| <b>Tiến &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b> | 420  | 244  | 541  | 607  |

| Chỉ số tài chính              | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------|------|------|------|------|
| <b>Khả năng thanh toán</b>    |      |      |      |      |
| Khả năng thanh toán hiện hành | 1,27 | 1,25 | 1,20 | 1,27 |
| Khả năng thanh toán nhanh     | 0,57 | 0,20 | 0,38 | 0,55 |
| Khả năng thanh toán tiền mặt  | 0,24 | 0,10 | 0,19 | 0,29 |
| Khả năng thanh toán lãi vay   | 3,43 | 7,35 | 3,51 | 2,67 |

| Cơ cấu vốn                  | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------------------|------|------|------|------|
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản | 0,39 | 0,35 | 0,32 | 0,37 |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản    | 0,61 | 0,65 | 0,68 | 0,63 |
| Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E) | 0,96 | 1,05 | 1,53 | 1,16 |

| Chỉ số hiệu suất hoạt động | 2020 | 2021 | 2022  | 2023 |
|----------------------------|------|------|-------|------|
| Số ngày phải thu           | 40,0 | 17,1 | 16,6  | 24,3 |
| Số ngày phải trả           | 27,6 | 25,9 | 27,0  | 17,6 |
| Số ngày tồn kho            | 99,1 | 99,3 | 115,5 | 91,6 |

| Khả năng sinh lời                   | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Tỷ suất lợi nhuận gộp               | 13,9% | 11,7% | 10,3% | 10,6% |
| Tỷ suất lợi nhuận HĐKD              | 5,1%  | 5,5%  | 4,0%  | 3,7%  |
| Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ | 3,1%  | 3,8%  | 2,3%  | 1,6%  |
| ROE                                 | 14,1% | 23,1% | 14,2% | 10,2% |
| ROA                                 | 5,2%  | 8,6%  | 4,7%  | 3,5%  |

| Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)              | 2020         | 2021         | 2022         | 2023         |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>+ Tiền và các khoản tương đương tiền</b> | 420          | 244          | 541          | 607          |
| <b>+ Đầu tư ngắn hạn</b>                    | 0            | 3            | 3            | 20           |
| <b>+ Các khoản phải thu ngắn hạn</b>        | 568          | 231          | 566          | 561          |
| <b>+ Hàng tồn kho</b>                       | 1.185        | 2.535        | 2.334        | 1.520        |
| <b>+ Tài sản ngắn hạn khác</b>              | 37           | 32           | 43           | 35           |
| <b>Tài sản ngắn hạn</b>                     | 2.210        | 3.045        | 3.487        | 2.743        |
| <b>+ Các khoản phải thu dài hạn</b>         | 4            | 4            | 4            | 4            |
| <b>+ Tài sản cố định</b>                    | 760          | 751          | 753          | 646          |
| <b>+ Bất động sản đầu tư</b>                | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>+ Tài sản dở dang dài hạn</b>            | 59           | 32           | 36           | 39           |
| <b>+ Đầu tư dài hạn</b>                     | 7            | 7            | 6            | 6            |
| <b>+ Tài sản dài hạn khác</b>               | 17           | 16           | 14           | 16           |
| <b>Tài sản dài hạn</b>                      | 847          | 809          | 813          | 711          |
| <b>Tổng Tài sản</b>                         | <b>3.057</b> | <b>3.854</b> | <b>4.300</b> | <b>3.455</b> |
| <b>+ Vay ngắn hạn</b>                       | 1.062        | 1.375        | 2.058        | 1.484        |
| <b>+ Nợ ngắn hạn khác</b>                   | 673          | 1.066        | 860          | 675          |
| <b>Nợ ngắn hạn</b>                          | 1.735        | 2.441        | 2.918        | 2.159        |
| <b>+ Vay dài hạn</b>                        | 95           | 51           | 22           | 10           |
| <b>+ Các khoản phải trả dài hạn khác</b>    | 20           | 0            | 0            | 0            |
| <b>Nợ dài hạn</b>                           | 115          | 51           | 22           | 10           |
| <b>Tổng nợ phải trả</b>                     | 1.849        | 2.492        | 2.939        | 2.169        |
| <b>+ Vốn cổ phần</b>                        | 572          | 572          | 572          | 572          |
| <b>+ Thặng dư vốn cổ phần</b>               | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối</b>  | 172          | 281          | 278          | 258          |
| <b>+ Quỹ khác</b>                           | 464          | 509          | 511          | 456          |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                       | 1.207        | 1.362        | 1.360        | 1.286        |
| <b>Tổng cộng nguồn vốn</b>                  | <b>3.057</b> | <b>3.854</b> | <b>4.300</b> | <b>3.455</b> |

| Tỷ lệ tăng trưởng (%)    | 2020   | 2021  | 2022   | 2023   |
|--------------------------|--------|-------|--------|--------|
| Tăng trưởng doanh thu    | -11,6% | 42,9% | 10,8%  | 0,1%   |
| Tăng trưởng LNST         | 12,2%  | 52,1% | -20,1% | -8,7%  |
| Tăng trưởng LNST         | 67,2%  | 78,8% | -34,8% | -30,3% |
| Tăng trưởng VCSH         | 4,7%   | 12,8% | -0,1%  | -5,5%  |
| Tăng trưởng Tổng tài sản | -8,4%  | 26,1% | 11,6%  | -19,7% |

| Định giá (lần) | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E            | 8,3    | 9,5    | 7,3    | 10,6   |
| P/B            | 1,0    | 1,7    | 0,9    | 1,32   |
| EPS            | 2.097  | 3.457  | 2.296  | 2.334  |
| BVPS           | 17.065 | 19.046 | 19.090 | 18.767 |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

## GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.