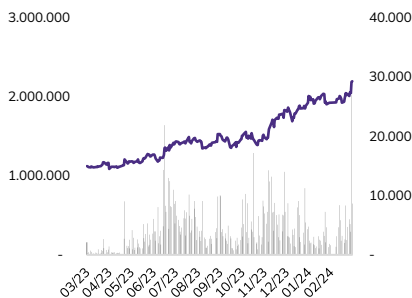


Trịnh Thu Trang

Email: trang.trinhthu@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Phân bón
Ngày báo cáo	: 14/03/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 32.100
Giá mục tiêu (VND/CP)	: n/a
Tỷ lệ tăng (%)	: n/a
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.835
SLCPLH (CP)	: 57.167.993

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	4Q22	4Q23
Tăng trưởng DTT (%)	3,2%	16,3%
Tăng trưởng LNST (%)	-79,7%	121,7%
Biên LNG (%)	8,8%	10,3%
Biên LNST (%)	1,2%	2,3%
ROA (%)	2,1%	5,9%
ROE (%)	6,7%	15,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,54	1,16
EPS (VND/CP)	287	637
BVPS (VND/CP)	22.753	21.729

Kết quả kinh doanh năm 2023 đi ngang trong bối cảnh giá phân bón hạ nhiệt

- Lũy kế cả năm 2023**, kết quả kinh doanh của BFC mặc dù đi ngang nhưng tương đối tích cực so với các doanh nghiệp trong ngành. Ngoại trừ quý 1 thua lỗ, các quý sau đó đều đạt kết quả thuận lợi. BFC ghi nhận doanh thu đạt 8.588 tỷ đồng, đi ngang sv năm 2022; LNST đạt 148 tỷ đồng, giảm -1% svck. Biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ từ 10,3% lên 10,6%. Với kết quả trên, BFC vượt 15% chỉ tiêu doanh thu, và thực hiện được 89% mục tiêu lãi trước thuế của cả năm. Đây là một kết quả tương đối khả quan trong bối cảnh giá phân bón hạ nhiệt, ngành phân bón đối mặt với nhiều khó khăn trong năm 2023. Một phần nguyên nhân đến từ việc BFC chủ yếu tập trung vào phân bón NPK, mà giá của NPK ổn định hơn so với Ure nên kết quả kinh doanh của BFC ổn định hơn so với các doanh nghiệp phân bón đầu ngành khác là DPM và DCM (2 doanh nghiệp này tập trung vào Ure). ROE đạt 13,8%.

- Cơ cấu tài sản an toàn**, tại 31/12/2023, tiền và tiền gửi của doanh nghiệp là 627 tỷ đồng, tăng 15% svck, chiếm 18% TTS. Khoản phải thu ròng giảm -1% svck xuống còn 561 tỷ đồng, chiếm 16% TTS. Hàng tồn kho ròng giảm -35% xuống còn 1.520 tỷ đồng, ứng với 44% TTS. Sở dĩ HTK chiếm tỷ trọng lớn trong TTS do tính chất mùa vụ trong kinh doanh: thời điểm quý 4 các doanh nghiệp phân bón tích trữ lượng tồn kho lớn để phục vụ cho mùa gieo trồng đông xuân. Số ngày tồn kho giảm từ 115 xuống 92 ngày. Tài sản dài hạn đạt 710 tỷ đồng, tương ứng với 21% TTS trong đó chủ yếu là TSCĐ: nhà xưởng, máy móc, quyền sử dụng đất...

- Nợ vay ở mức cao**. Tổng nợ vay của BFC tại 31/12/2023 là 1.494 tỷ đồng, giảm -28% svck. Trong đó chủ yếu là nợ vay ngắn hạn, chiếm 99% tổng nợ. Hệ số D/E giảm từ mức 1,5x xuống 1,2x và cao hơn nhiều so với trung bình ngành phân bón hóa chất là 0,6x. Tuy nhiên, nợ vay đang có xu hướng giảm, trong đó chủ yếu là nợ vay ngắn hạn nhằm phục vụ nhu cầu vốn lưu động của công ty, chúng tôi cho rằng cơ cấu nguồn vốn của BFC vẫn ở mức an toàn.

- Chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh năm 2024 của BFC sẽ trung lập do những yếu tố sau:**

- o Giá phân bón trong năm 2024 được dự báo tiếp tục suy yếu khi nguồn cung phục hồi. Theo Hiệp hội phân bón quốc tế (IFA), tổng sản lượng phân bón thế giới tăng 1,8% trong 2024. Rabobank dự báo có phần lạc quan hơn với mức tăng chung cho mảng phân bón toàn cầu năm 2024 đạt 5%. Xuất khẩu phân bón tại Trung Quốc và Nga được dự báo sẽ tăng trở lại mức năm 2021 với điều kiện duy trì mức sử dụng công suất hiện tại.

- Tuy nhiên, nhu cầu tiêu thụ phân bón sẽ được cải thiện do thời tiết thuận lợi. El Nino được dự báo sẽ đạt cường độ cao trong 3 tháng đầu năm 2024 với xác suất trên 90%, sau đó giảm dần cường độ với xác suất thấp. Xác suất thời tiết vào pha trung tính tăng lên trên 50% từ tháng 4, khí hậu ôn hòa tạo điều kiện thuận lợi cho việc trồng trọt, thúc đẩy nhu cầu sử dụng phân bón.
- Hiện tại, BFC đang giao dịch với P/E và P/B tương ứng ở mức 12,5 lần và 1,7 lần. Mức P/B gần chạm mức +1 STD bình quân 3 năm là 1,78 lần trong khi mức P/E đang cao hơn trung bình 3 năm ở mức 10,26 lần.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2023 VÀ NĂM 2023

Chỉ tiêu	4Q2022	4Q2023	%YoY	2022	2023	%YoY
Doanh thu thuần	1.897	2.203	16,1%	8.581	8.588	0,1%
Lợi nhuận gộp	184	227	23,6%	888	908	2,3%
Biên LN gộp	9,7%	10,3%		10,3%	10,6%	
Chi phí BH & QLDN	(106)	(131)	22,8%	(510)	(594)	16,3%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	5,3%	5,9%		6,0%	6,9%	
Doanh thu tài chính	5	7	38,2%	14	21	49,7%
Chi phí tài chính	49	37	-25,4%	145	140	-3,4%
Chi phí lãi vay	31	24	-23,6%	98	118	20,1%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	33	67	100,9%	246	195	-20,7%
Lợi nhuận trước thuế	34	67	100,7%	246	196	-20,1%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	24	36	54,9%	150	148	-1,0%
Biên LN ròng	1,2%	2,3%		2,2%	1,6%	

Nguồn: BFC, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hóa chất, Hàng tiêu dùng

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn