

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **167.000 VND**
% tăng giá: **2%**
Cập nhật: **14/11/2025**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: (1) Xu hướng đẩy mạnh đầu tư công giai đoạn cuối năm; (2) Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao.

Rủi ro: (1) Biến động nguyên vật liệu đầu vào (dầu thô); (2) Rủi ro mất thị phần vào tay đối thủ.

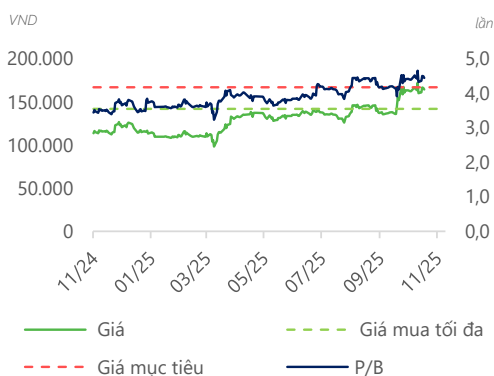
Đơn vị : tỷ VND	Q3/24	Q3/25	2025F
DTT	1.407	1.532	5.950
% YoY	52%	9%	29%
LNTT	362	440	9.466
% YoY	35%	22%	26%

Tổng quan doanh nghiệp

BMP là doanh nghiệp nhựa hàng đầu tại Việt Nam. BMP nằm trong hệ sinh thái của Nawaplastic Industries (Thái), giúp tối ưu hóa chi phí đầu vào khi so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành. Công ty cũng sở hữu hệ thống đại lý phân phối rộng khắp Việt Nam, với chất lượng sản phẩm cao, được khách hàng tin dùng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Vật liệu xây dựng & Nội thất
Giá hiện tại:	164.406 VND
Vốn hóa:	13.990 tỷ VND
Số lượng CPLH:	82 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	14.639 VND
P/E:	11,7 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	65,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



BMP

CTCP Nhựa Bình Minh

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2025, doanh thu của BMP đạt 4.296 tỷ đồng (+19% YoY) và LNTT 1.209 tỷ đồng (+29% YoY), hoàn thành lần lượt 80% và 83% kế hoạch năm. DSC ước tính trong năm 2025 công ty sẽ đạt mức doanh thu thuần là 5.950 tỷ VND (+29% YoY) và lợi nhuận sau thuế là 1.271 tỷ (+26% YoY).

Ước tính trên được dựa trên giả định: (1) Ngành bất động sản và đầu tư công tiếp tục mở rộng phục hồi, đặc biệt trong khu vực miền Nam; (2) Biên lợi nhuận tiếp tục duy trì ở mức cao trong bối cảnh giá nguyên liệu đầu vào tiếp tục giảm; (3) Thị phần doanh nghiệp đang tăng trở lại.

DSC khuyến nghị THEO DÕI với BMP với mức giá mục tiêu 167.000 VND. Tương đương với mức P/E dự phóng 12 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

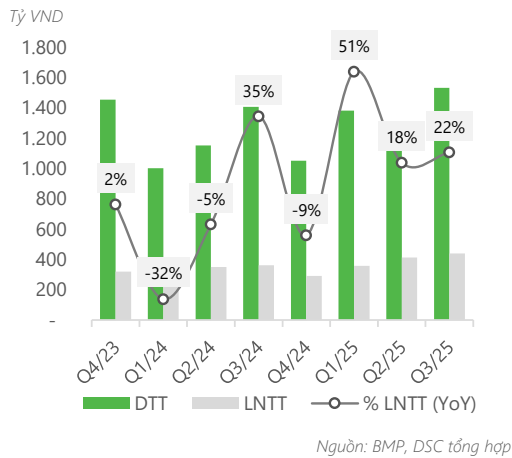
Giá hạt nhựa duy trì ở mức thấp

Giá PVC resin tại Trung Quốc tiếp tục hạ xuống còn 639 USD/tấn trong bối cảnh: (1) Chi phí sản xuất PVC giảm do giá dầu Brent giảm xuống ngưỡng 60 - 65 USD/thùng trong khi giá khí tự nhiên vẫn đi ngang; (2) Nguồn cung PVC tại Trung Quốc dư thừa do thị trường bất động sản trong nước vẫn suy yếu (70% nhu cầu PVC của Trung Quốc đến từ thị trường bất động sản), từ đó tạo ra nguồn cung xuất khẩu dồi dào gây sức ép giảm giá PVC trên thị trường toàn cầu; (3) Thuế chống bán phá giá PVC áp lên Trung Quốc của Ấn Độ (quốc gia nhập khẩu PVC nhiều nhất thế giới) khiến việc xuất khẩu Trung Quốc chuyển hướng sang các thị trường khác, đặc biệt là Đông Nam Á, làm giá bán PVC ở khu vực này giảm sút.

Động lực đến từ nhu cầu xây dựng tại miền Nam hồi phục

Thị phần của BMP thuộc top đầu ngành nhựa, chiếm lĩnh hơn 50% thị trường miền Nam, và khoảng 25% thị phần cả nước. Năm 2025 đánh dấu xu hướng thị trường xây dựng miền Nam đang nóng lên khi nguồn cung căn hộ mới và bất động sản gắn liền với đất tại TP.HCM đang dần quay trở lại và mở rộng sang các khu vực lân cận như Long An, Bà Rịa - Vũng Tàu. Cùng với đó chính phủ đang đẩy mạnh các dự án đầu tư công trong năm 2025, với vị thế sẵn có, DSC kỳ vọng sản lượng ống nhựa của BMP tiếp tục gia tăng trong thời gian tới.

KẾT QUẢ KINH DOANH

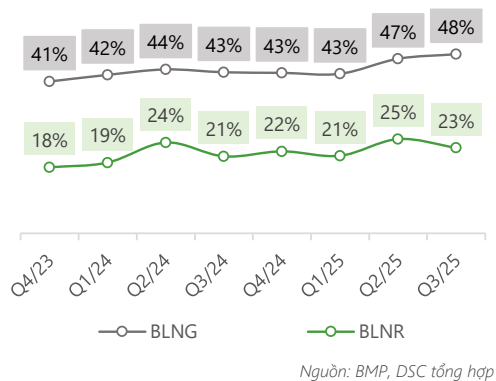


ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng bất chấp áp lực suy giảm doanh thu

Q3/2025, BMP ghi nhận doanh thu đạt 1.532 tỷ đồng (+9% YoY) và LNTT 440 tỷ đồng (+21% YoY) hoàn thành lần lượt 80% kế hoạch doanh thu và 83% kế hoạch LNTT năm 2025. Trong đó, sản lượng ống nhựa 9T/2025 đạt khoảng 71 nghìn tấn (+18% YoY), điều này nhờ vào việc BMP liên tục gia tăng thị phần của mình bằng cách tăng khuyến mãi với các nhà phân phối cấp 1 và tăng chiết khấu với các cửa hàng cấp 2. Với việc thị trường xây dựng miền Nam đang trở lại mạnh mẽ, DSC cho rằng, BMP sẽ tiếp tục áp dụng các biện pháp chiết khấu nhằm giữ vững thị phần và nâng sản lượng tiêu thụ cả năm lên khoảng 90 nghìn tấn (+10% YoY).

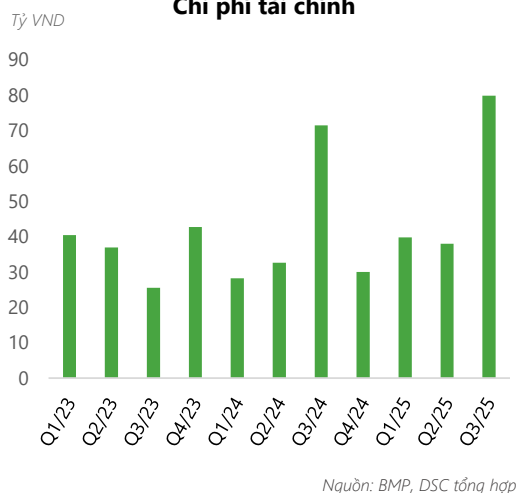
BIÊN LỢI NHUẬN



Biên lợi nhuận tiếp tục hưởng lợi từ giá đầu vào thấp

Biên lợi nhuận gộp của BMP tiếp tục duy trì ở mức cao, đạt 48% trong Q3/2025. Điều này đến từ việc BMP vẫn giữ giá bán cao (cao hơn khoảng 5% so với đối thủ cạnh tranh NTP) trong khi giá nguyên vật liệu đầu vào đang duy trì ở mức thấp. DSC cho rằng, BMP hoàn toàn có thể duy trì duy trì được mức giá bán hiện tại nhờ vào việc BMP có độ phủ thương hiệu cao và hệ thống phân phối lớn (đặc thù sản phẩm ống nhựa ưu tiên chất lượng và thương hiệu hơn giá bán). Từ đó tiếp tục nâng cao biên lợi nhuận trong bối cảnh giá hạt nhựa đang được dự báo ở mức thấp đến đầu năm sau.

Chi phí tài chính



Chi phí tài chính gia tăng theo đà chiết khấu thanh toán

Chi phí tài chính của BMP trong Q3/2025 tăng mạnh, đạt gần 80 tỷ đồng (+12% YoY). Nguyên nhân chính của sự gia tăng này, tương tự như trong Q3/2024, là do BMP đẩy mạnh chính sách chiết khấu thanh toán nhằm mở rộng thị phần ống nhựa. Đáng chú ý, trong Q3/2025, BMP đã tăng mức chiết khấu thanh toán từ 2,8% (quý 2) lên 5,2%, trong khi chiết khấu thương mại giữ nguyên ở mức 8%. Chính sách khuyến mãi này có thể khiến lượng tồn kho tại các nhà phân phối tăng trong quý hiện tại và ảnh hưởng đến sức mua của quý sau. Tuy vậy, chiến lược của BMP hiện tại hoàn toàn phù hợp khi nhu cầu tiêu thụ ống nhựa đang tăng dần trong bối cảnh hồi phục của thị trường xây dựng miền Nam.

Phương pháp định giá

Mức P/E của BMP hiện dao động quanh mức trung bình 5 năm là 11,3, cho thấy định giá cổ phiếu đang ở mức hợp lý. Phản ánh đúng với kỳ vọng của DSC trong các báo cáo trước, bao gồm: (1) Sự mở rộng của thị trường bất động sản và đầu tư công tại khu vực phía Nam; và (2) Xu hướng giảm của giá nguyên liệu đầu vào. Sử dụng phương pháp định giá P/E với mức P/E dự phóng 12 lần, dựa trên giả định thị phần của BMP sẽ tiếp tục tăng trong năm tới, DSC xác định giá mục tiêu cho cổ phiếu BMP là 167.000 VNĐ.



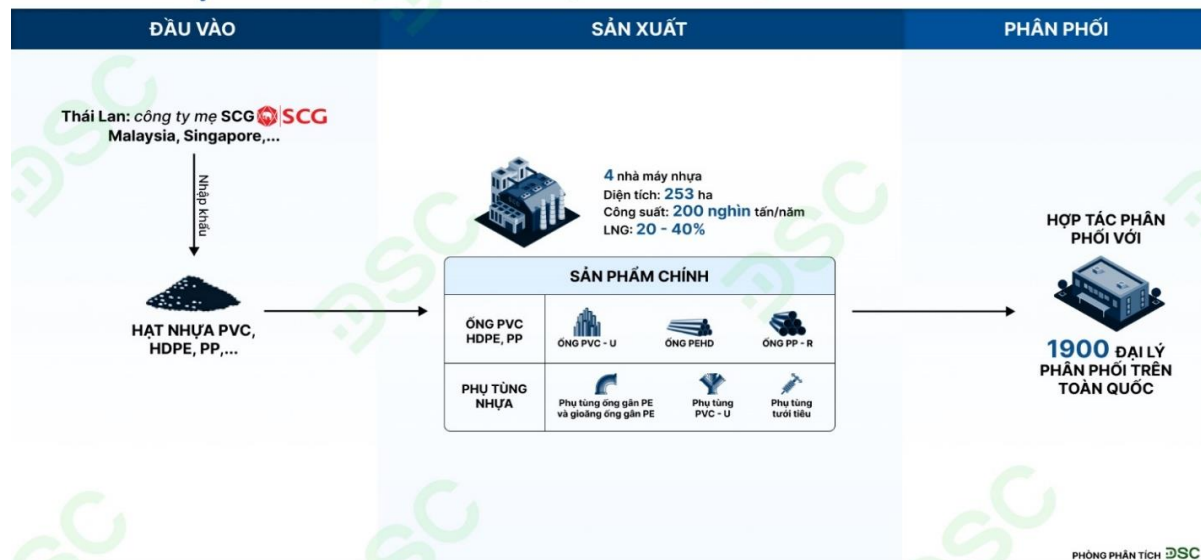
Nguồn: Fiiopro, DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP NHỰA BÌNH MINH (BMP)



Nguồn: BMP Q3/2025, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

Đào Hải Nam

Chuyên viên Phân tích
nam.dh@dsc.com.vn

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn