

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **147.500 VND**
% tăng giá: **2%**
Cập nhật: **25-07-25**

TRIỂN VỌNG 2025

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

Tiêu cực: Cạnh tranh về giá bán của ngành nhựa

Rủi ro: Biến động giá nguyên liệu đầu vào, đặc biệt là dầu thô và PVC

	Q2/2025	Q3/2025F	2025F
DTT	1.308	2.405	9.466
% YoY	13%	71%	105%
LNST sau CĐTS	330	305	1.216
% YoY	18%	5%	23%

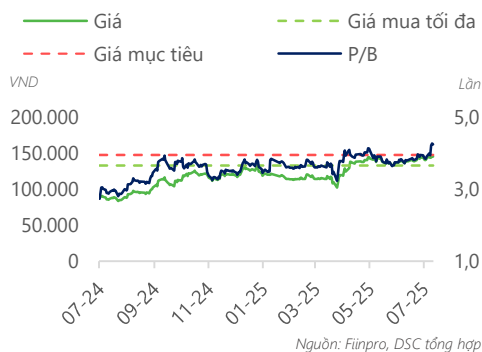
Đơn vị: tỷ VND

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:	145.300 VND
Vốn hóa:	11.894 tỷ VND
Số lượng CPLH:	81,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	13.894 VND
P/E:	10,5 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



BMP

CTCP Nhựa Bình Minh

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, doanh thu của BMP đạt 2,691 tỷ đồng (+25% YoY) và LNST đạt 329 tỷ (+17% YoY), hoàn thành 50% mục tiêu doanh thu và 53% mục tiêu lợi nhuận cho cả năm 2025. Chúng tôi cho rằng động lực trong 6 tháng cuối năm sẽ tới từ (1) Ngành bất động sản và đầu tư công mở rộng phục hồi, đặc biệt trong khu vực miền Nam; (2) BLN duy trì ở mức cao bởi giá nguyên liệu đầu vào (hạt nhựa và dầu thô) suy yếu; (3) Rủi ro mất thị phần giảm,

Từ đó, DSC giữ nguyên định giá cùng khuyến nghị THEO DÕI với vùng giá mục tiêu cho năm 2025 là 147.500 VND, tương đương với mức P/E dự phóng là 11 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

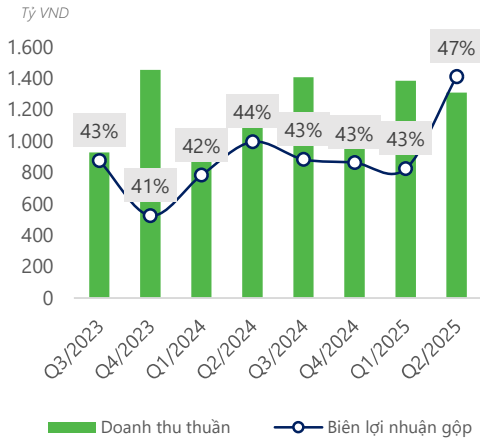
Giá nguyên liệu đầu vào tiếp tục duy trì ở mức thấp

Biên lợi nhuận của BMP tiếp tục duy trì ở mức nền cao do giá PVC đầu vào vẫn đang ở mức xấp xỉ 4904 CNY/T, đây là mức thấp kỷ lục trong 10 năm qua. Giá PVC tiếp tục được dự báo sẽ duy trì ở mức độ thấp do: (1) Thị trường Bất động sản Trung Quốc vẫn chưa hồi phục trong khi tổng công suất PVC tại Trung Quốc được dự báo tăng từ 28,7 triệu tấn/năm hiện tại lên 31,5 triệu tấn/năm làm nguồn cung tiếp tục dư thừa trong khi cầu không đáp ứng đủ, (2) Các chính sách áp thuế chống bán phá giá của chính phủ Ấn Độ đối với mặt hàng PVC Trung Quốc chuẩn bị có hiệu lực trở lại, đặc biệt là lệnh hoãn việc thực thi quy định kiểm soát chất lượng của Cục Tiêu chuẩn Ấn Độ (BIS) đối với nhựa PVC nhập khẩu sẽ hết hạn vào 24/6/2025.

Giai đoạn cuối năm dự kiến khả quan nhờ đẩy mạnh đầu tư công và bất động sản

Thị phần của BMP thuộc top đầu ngành nhựa, chiếm lĩnh hơn 50% thị trường miền Nam, và thị phần mảng nhựa xây dựng đứng thứ hai cả nước (cập nhật cuối năm 2023). Trong quý 1/2025 đánh dấu xu hướng phục hồi sản lượng trong tháng 3 ở các nhóm ngành VLXD như xi măng, nhựa, điều này đến từ việc thị trường bất động sản đang phục hồi rõ rệt (1) các dòng đầu tư lớn đang chảy vào thị trường phía Nam (2) nguồn cung BĐS liên tục cải thiện. 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



Nguồn: BMP, DSC tổng hợp

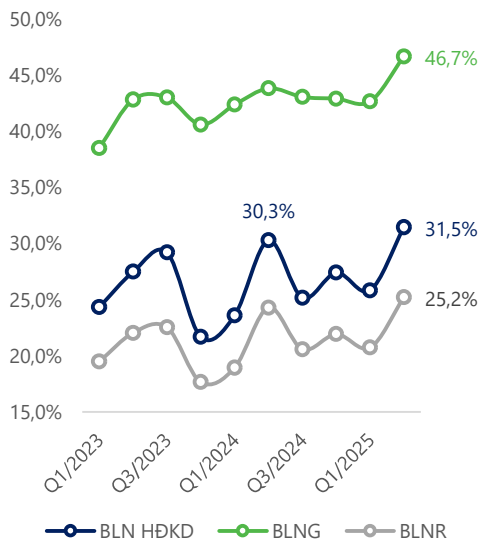
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Biên lợi nhuận khởi sắc nhờ

Kết quả kinh doanh của BMP tăng trưởng ấn tượng trong nửa đầu năm 2025 với mức biên lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể, đạt 46,7%. Yếu tố chính thúc đẩy sự cải thiện này là nhờ chi phí nguyên liệu đầu vào thuận lợi cũng như việc doanh nghiệp tăng cường kiểm soát chi phí khuyến mãi.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, doanh thu của BMP đạt 2,691 tỷ đồng (+25% YoY) và LNST đạt 329 tỷ (+17% YoY). So với kế hoạch đề ra, công ty đã hoàn thành 50% mục tiêu doanh thu và 53% mục tiêu lợi nhuận cho cả năm 2025. Chúng tôi cho rằng kế hoạch này khả năng cao sẽ đạt được nhờ triển vọng đầu tư công và thị trường bất động sản trong nửa cuối năm.

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: BMP, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận ấn tượng

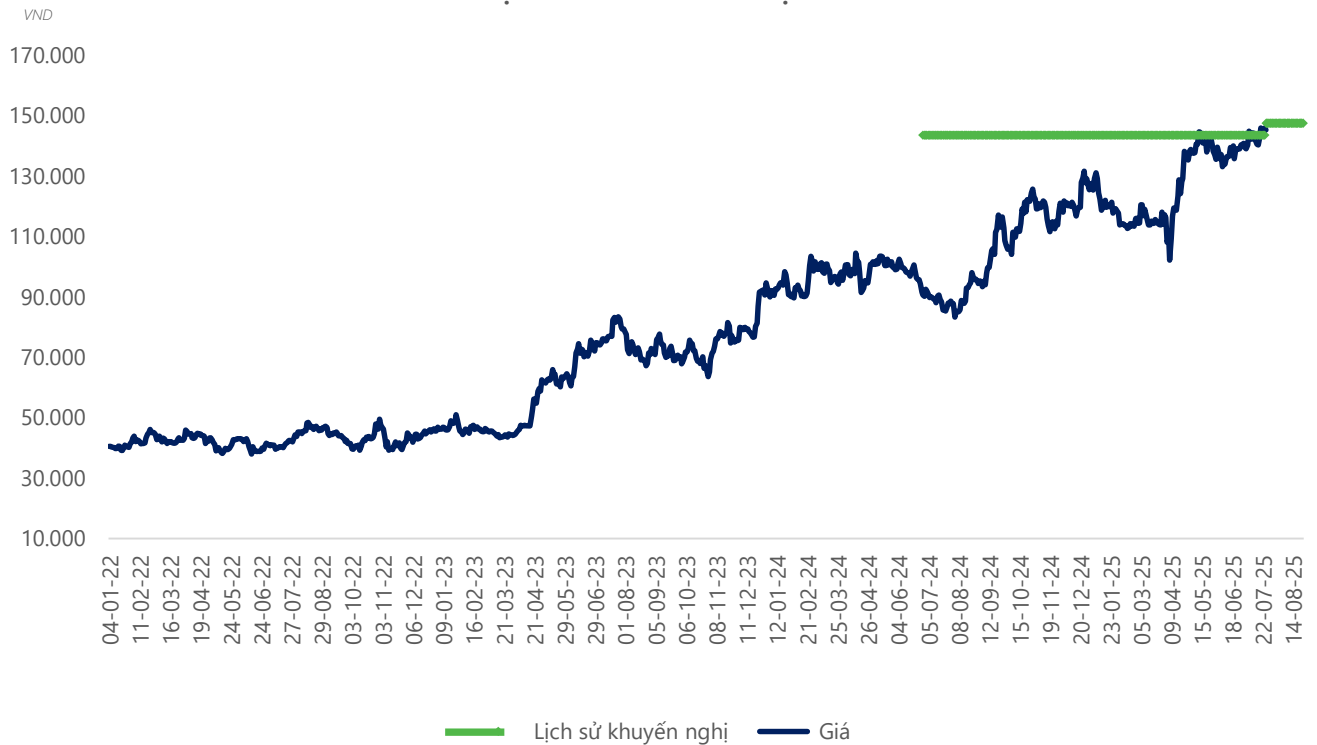
Biên lợi nhuận của BMP trong kỳ đạt cốt mốc ấn tượng, cao nhất từ trước tới nay. Việc duy trì biên lợi nhuận ở mức cao chủ yếu nhờ vị thế vững chắc tại khu vực miền Nam nên công ty vẫn duy trì được giá bán đầu ra ở mức cao. Đồng thời, giá nguyên liệu đầu vào ở mức thấp cũng phần nào hỗ trợ diễn biến biên lợi nhuận, cụ thể:

- (1) Giá nhựa PVC đầu vào dự kiến tiếp tục ở mức thấp.
- (2) Giá dầu Brent, nhiên liệu quan trọng trong chế tác nhựa, có triển vọng tăng giá tương đối kém khả quan, khi xung đột đã hạ nhiệt và nguồn cung toàn cầu dự kiến tăng với sự tác động của Trump.

Ngoài ra, nhờ BMP tăng cường kiểm soát chi phí khuyến mãi nên biên lợi nhuận trong Q2/2025 cũng cải thiện mạnh so với cùng kỳ

DSC cho rằng diễn biến giá nguyên liệu đầu vào thuận lợi, nhu cầu gia tăng giai đoạn cuối năm cũng như chủ động trong điều chỉnh giá bán sẽ tiếp tục hỗ trợ kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ

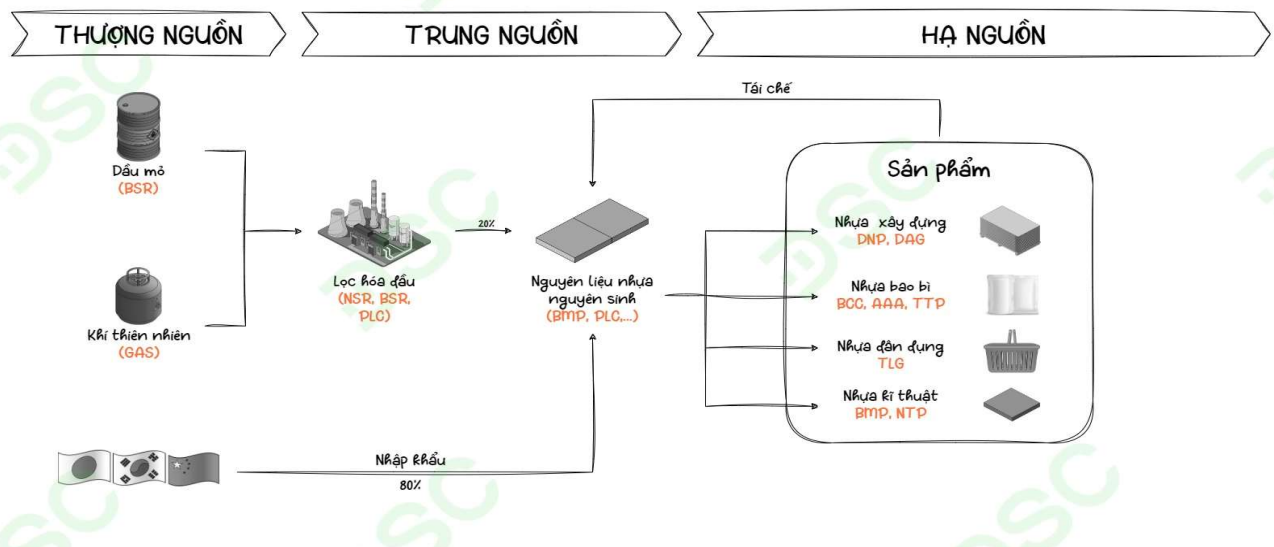


CHUỖI GIÁ TRỊ NGÀNH

CHUỖI GIÁ TRỊ CUNG ỨNG

NGÀNH NHỰA

Phòng phân tích DSC



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

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn