

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **143.500 VND**
% tăng giá: **5%**
Cập nhật: **30-06-25**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Thị phần ổn định với hệ thống phân phối trải dài cả nước; (2) Biên lợi nhuận góp duy trì ở mức cao

Tiêu cực: Cạnh tranh cao về giá bán thành phẩm của ngành nhựa

Rủi ro: Biến động giá nhựa, đặc biệt là giá dầu thô và PVC.

	Q1/2025	Q3/2025F	2025F
DTT	1.383	1.428	5.950
% YoY	38%	2%	29%
LNST sau CĐTS	287	302	1.071
% YoY	51%	4%	8%

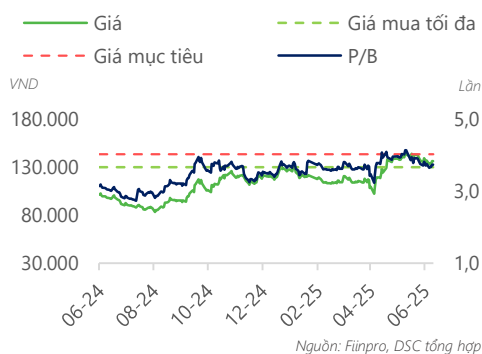
Đơn vị: tỷ VND

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:	136.500 VND
Vốn hóa:	11.174 tỷ VND
Số lượng CPLH:	81,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	13.288 VND
P/E:	10,3 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

Kết thúc 3 tháng đầu năm, BMP đã hoàn thành 25,8% kế hoạch doanh thu và 27,2% kế hoạch lợi nhuận năm. DSC ước tính trong năm tài chính 2025 công ty sẽ đạt mức doanh thu thuần là 5.950 tỷ VND (+29% YoY) và lợi nhuận sau thuế là 1.071 tỷ (+8% YoY).

Ước tính trên được dựa trên giải định: (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 trong dài hạn; (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 vật liệu đầu vào tiếp tục duy trì ở mức thấp

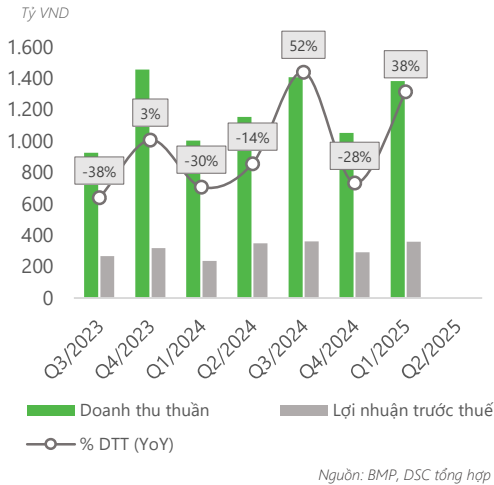
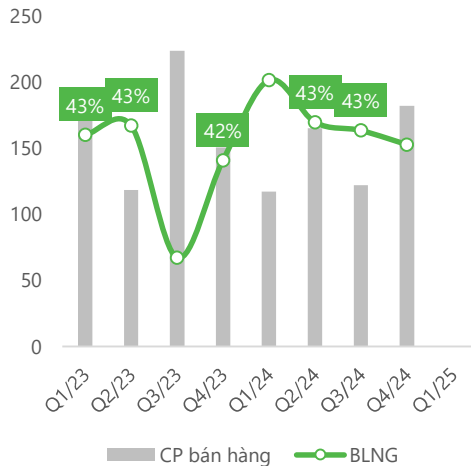
Biên lợi nhuận của BMP tiếp tục duy trì ở mức nền cao do giá PVC đầu vào vẫn đang ở mức xấp xỉ 4700 CNY/T (-6% YoY), đây là mức thấp kỷ lục trong 10 năm qua. Giá PVC tiếp tục được dự báo sẽ duy trì ở mức độ thấp do: (1) Thị trường Bất động sản Trung Quốc vẫn chưa hồi phục trong khi tổng công suất PVC 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.

Thị trường bất động sản phục hồi và đẩy mạnh đầu tư công trong nửa cuối năm sẽ là động lực chính

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

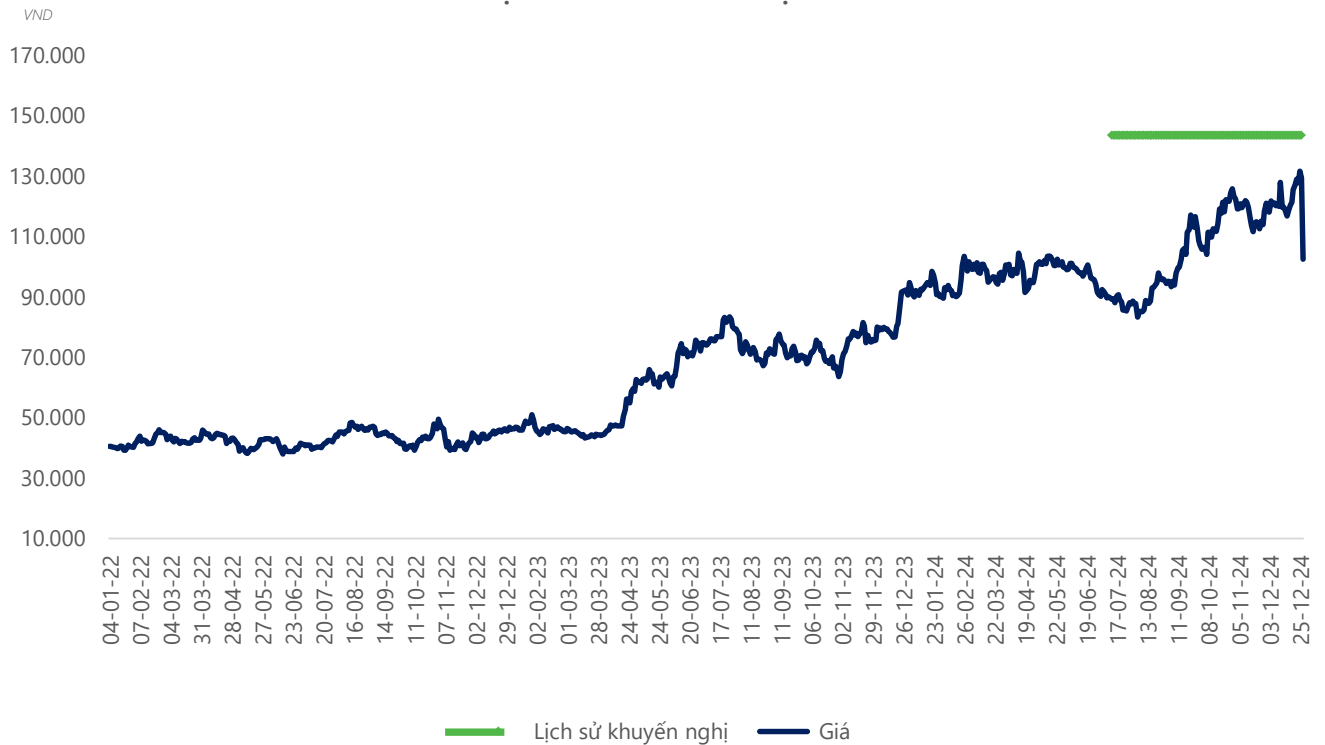
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH**Tích cực giành lại thị phần**

Doanh thu và lợi nhuận trước thuế Q1/2025 của BMP đạt 1383 tỷ đồng (+38% YoY) và 287 tỷ đồng (+51% YoY). Kết quả khả quan này đến từ tăng trưởng sản lượng đạt 40% svck, lên hơn 23.000 tấn trong quý nhờ việc thực hiện chương trình khuyến mãi tăng chiết khấu cho hệ thống phân phối thêm 8% trong tháng 3 nhằm (1) đẩy mạnh sản lượng trong quý (2) giành thị phần sau 2 năm duy trì giá bán cao (khi thị phần đang dần mất về phía tay các đối thủ). Điều này đã làm sản lượng riêng tháng 3 đạt hơn 13.000 tấn, đóng góp 57% vào sản lượng quý 1. DSC Dự báo BMP sẽ tiếp tục đẩy mạnh chiết khấu nhằm gia tăng thị phần trong bối cảnh sản lượng tiêu thụ nhựa ống đang tăng.

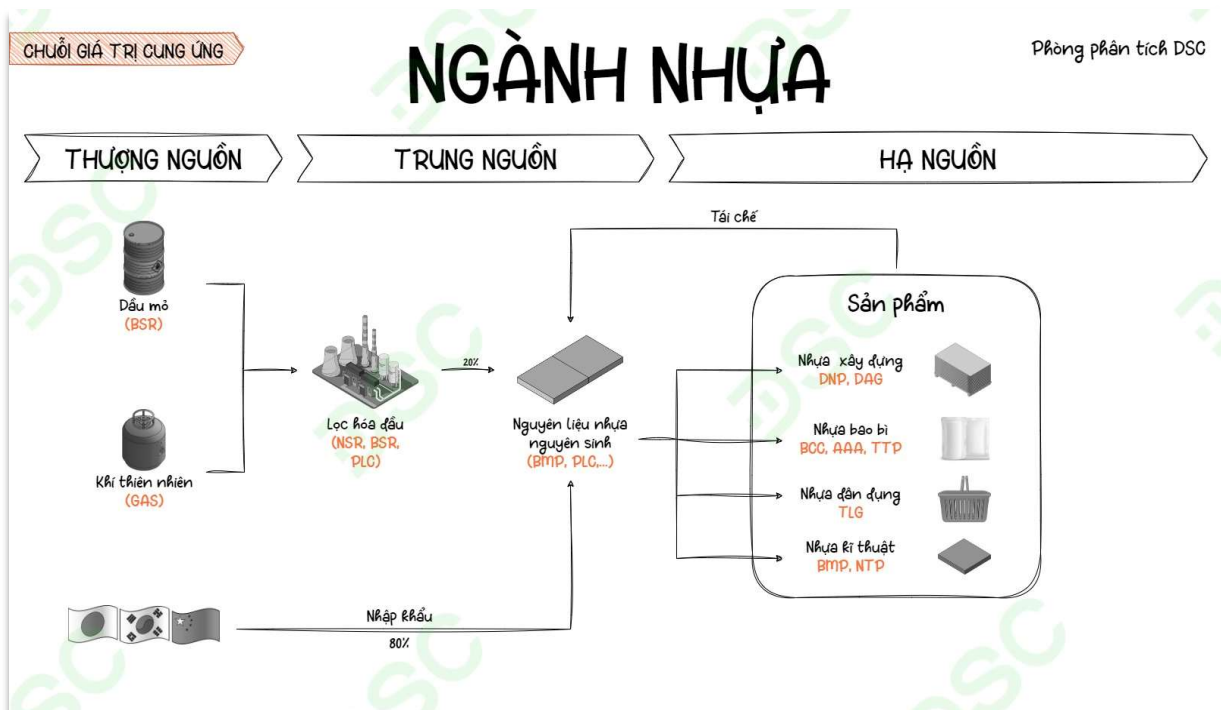
KẾT QUẢ KINH DOANH**BIÊN LỢI NHUẬN****Biên lợi nhuận gộp tiếp tục duy trì ổn định**

Biên lợi nhuận gộp vẫn ổn định ở mức 42,7%, cải thiện nhẹ từ 42,4% trong Q1/2024 nhờ giá hạt nhựa PVC vẫn duy trì ở mức thấp, chi phí bán hàng tăng, chi phí bán hàng tăng mạnh 21% svck (+49% so với quý trước) lên 182 tỷ đồng do các chính sách chiết khấu của BMP. DSC đánh giá biên lợi nhuận của BMP vẫn duy trì ổn định nhờ vào các lợi thế từ giá nguyên vật liệu đầu vào, cũng như dự báo mức giá PVC vẫn ở mức thấp trong thời gian dài.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



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 LỜI	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

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

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

(024) 3880 3456

info@dsc.com.vn