

CTCP NHỰA BÌNH MINH VIỆT NAM (HOSE - BMP) BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

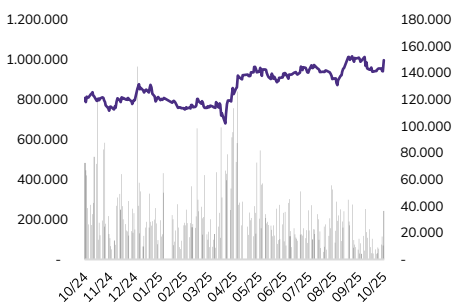
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Nhựa VLXD
Ngày báo cáo	: 22/10/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 174.000
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 198.900
Tỷ lệ tăng (%):	: 14,3%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 12.943
SLCPDLH (CP)	: 81.860.938

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Q3/2024	Q3/2025
Tăng trưởng DTT (%)	51,9%	8,9%
Tăng trưởng LNST (%)	38,7%	21,0%
Biên LNG (%)	43,1%	47,9%
Biên LNST (%)	20,6%	22,9%
ROA (%)	30,4%	33,4%
ROE (%)	36,4%	41,2%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,02	0,02
EPS (VND/CP)	3.538	4.283
BVPS (VND/CP)	35.922	38.458

Nguồn: FiinPro, ABS Research

KQKD duy trì tăng trưởng tích cực

- KQKD Q3/2025: Lợi nhuận quý đạt đỉnh lịch sử nhờ giá nguyên liệu giảm**
 - Q3/2025, Nhựa Bình Minh (BMP) ghi nhận doanh thu thuần (DTT) 1.532 tỷ đồng, tăng 8,9% so với cùng kỳ, cho thấy đà tăng trưởng doanh thu có phần chậm lại sau giai đoạn phục hồi mạnh. Tuy nhiên, nhờ giá nguyên liệu PVC duy trì ở vùng đáy 5 năm (hiện đang ở mức 4.593 CNY/tấn, giảm 8,1% svck), công ty tận dụng tốt cơ hội giảm chi phí, qua đó đạt lợi nhuận gộp kỷ lục 734 tỷ đồng, tăng 21,1% so với cùng kỳ, đánh dấu mức cao nhất trong lịch sử hoạt động. Theo đó, biên lợi nhuận gộp Q3 tăng lên 47,9% (+4,8 điểm phần trăm svck). Lợi nhuận sau thuế (LNST) của Cổ đông Công ty mẹ đạt 351 tỷ đồng (+21,0% svck), biên lợi nhuận ròng đạt 22,9%.
- Lũy kế 9T/2025: Lợi nhuận gộp tăng tích cực, một phần nhờ chính sách chiết khấu thanh toán trong khi giữ nguyên giá bán**
 - DTT sau 9 tháng tăng mạnh lên 4.224 tỷ đồng (+18,5% svck), chủ yếu nhờ sản lượng ống nhựa tăng trong khi giá bán duy trì ổn định. Động lực sản lượng đến từ đà hồi phục của ngành xây dựng dân dụng và đẩy mạnh đầu tư công. Cụ thể, ước giải ngân đầu tư công trong 9 tháng khoảng 440.400 tỷ đồng (+4,5% svck), đạt khoảng 50% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. Đồng thời, theo Tổng Cục thống kê và Chi cục Thống kê, tăng trưởng hoạt động xây dựng toàn quốc đạt 9,33% svck và của TP Hồ Chí Minh là 8,5% svck, cùng với gần 18.467 giấy phép xây dựng được cấp — cho thấy hoạt động thi công dân dụng sôi động hơn 2024, qua đó kéo nhu cầu ống nhựa đi lên và hỗ trợ doanh thu của BMP.
 - Lợi nhuận gộp lũy kế 9 tháng đạt 1.935 tỷ đồng (+25,9% svck). Biên lợi nhuận ở mức cao và tiếp tục được cải thiện lên 45,8% (+2,7 điểm phần trăm svck) nhờ giảm chi phí nguyên liệu đầu vào là nhựa resin PVC so với cùng kỳ năm trước.
 - Doanh thu tài chính tăng lên 73 tỷ đồng (+30,2% svck), chủ yếu là do khoản lãi tiền gửi tăng do quy mô tiền gửi cao hơn.
 - Chi phí tài chính tăng mạnh do ảnh hưởng của việc gia tăng chiết khấu thanh toán. Cụ thể, chi phí chiết khấu thanh toán trong 9 tháng là 156 tỷ đồng (+19,35% svck), phản ánh chính sách khuyến khích khách hàng thanh toán sớm để rút ngắn vòng quay thu hồi tiền, tuy nhiên khiến ăn mòn một phần lợi nhuận ròng.
 - Chi phí BH&QLDN cũng tăng mạnh đạt 643 tỷ đồng (+23,6% svck), chủ yếu do chi phí cho hệ thống phân phối là 382 tỷ đồng (+34,4% svck). Sau giai đoạn thắt chặt 2024, chi phí hệ thống phân phối của BMP tăng đáng kể trong 2025 do sản lượng giao hàng cao hơn làm gia tăng chi phí vận chuyển, đồng thời gia tăng hỗ trợ các đại lý phân phối, nhằm kích cầu tiêu dùng.
 - LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 967 tỷ đồng (+27,3% svck), biên lợi nhuận ròng đạt mốc 22,9%. Như vậy, Công ty đã hoàn thành đến 80% kế hoạch doanh thu và 92% kế hoạch LNST.

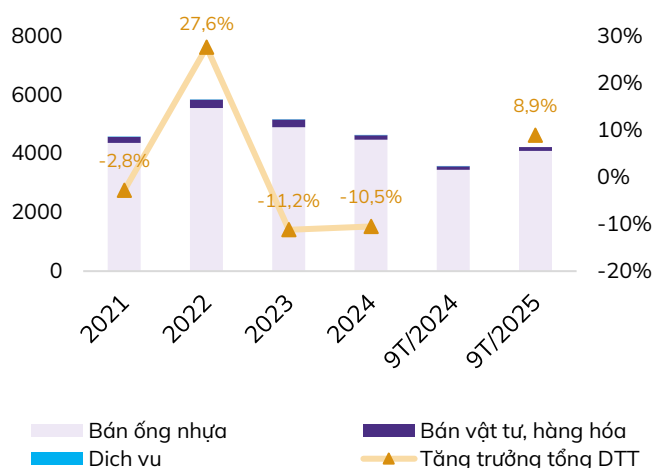
KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA BMP Q3/2025 & 9T/2025

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)	Q3/2024	Q3/2025	%YoY	9T/2024	9T/2025	%YoY
Doanh thu thuần	1.407	1.532	8,9%	3.563	4.224	18,5%
Lợi nhuận gộp	606	734	21,1%	1.537	1.935	25,9%
Biên lợi nhuận gộp (%)	43,1%	47,9%		43,1%	45,8%	
Chi phí BH&QLDN	-200	-242	20,6%	-520	-643	23,6%
Chi phí BH&QLDN/DTT (%)	-14,2%	-15,8%		-14,6%	-15,2%	
Doanh thu HĐ tài chính	20	27	32,3%	56	73	30,2%
Chi phí tài chính	-71	-80	11,7%	-132	-158	19,1%
Trong đó: Chi phí lãi vay	0	0	2,2%	0	0	-39,4%
SLợi nhuận thuần từ HĐKD	354	440	24,1%	940	1.209	28,6%
Lợi nhuận trước thuế	362	440	21,5%	950	1.211	27,5%
LNST cổ đông công ty mẹ	290	351	21,0%	760	967	27,3%
Biên lợi nhuận ròng (%)	20,6%	22,9%		21,3%	22,9%	

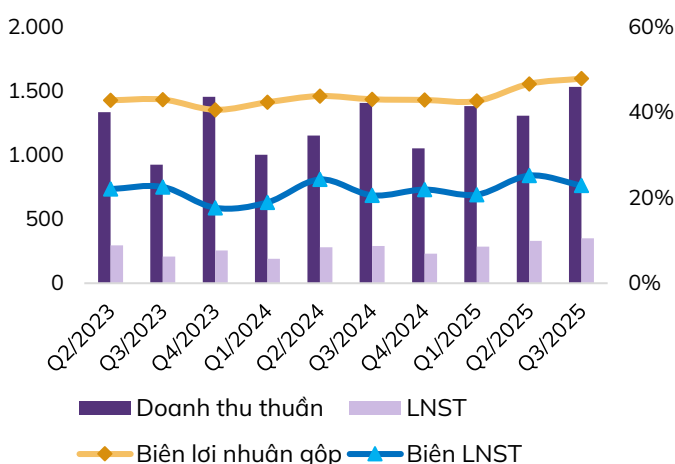
Nguồn: BMP, ABS Research

- **Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào và tỷ lệ đòn bẩy rất thấp.**
 - ✓ **Lượng tiền dồi dào.** Tại ngày 30/09/2025, tổng tài sản của BMP tăng 24,1% so với cuối năm 2024 đạt 3.971 tỷ đồng. Giá trị các khoản tiền và tiền gửi ngân hàng của BMP là 2.733 tỷ đồng (+42,7% so với đầu năm, chiếm 68,8% tổng tài sản). Lượng tiền dồi dào giúp BMP tăng thu nhập lãi tiền gửi, đáp ứng tốt nghĩa vụ ngắn hạn, và tạo dư địa chi trả lợi ích cho cổ đông. Thực tế, trong các năm trước đây, BMP nhất quán duy trì theo đuổi chính sách cổ tức tiền mặt cao, với mức chi trả thường xuyên ở ngưỡng gần 100% LNST. Năm 2024, công ty thực hiện chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho cổ đông tương ứng 99% LNST (tương đương tỷ lệ 119,9%/mệnh giá). Năm 2025F, BMP dự kiến chi trả cổ tức bằng tiền tối thiểu 50% LNST.
 - ✓ **Tài sản cố định chiếm tỷ trọng thấp do đã khấu hao gần hết.** Giá trị tài sản cố định hữu hình của BMP tại ngày 30/09/2025 là 261 tỷ đồng (-1,6% so với đầu năm, chiếm 6,6% tổng tài sản). Doanh nghiệp duy trì đầu tư CAPEX thấp, ít mua sắm mới, nhờ đó giữ mặt bằng chi phí khấu hao thấp và dòng tiền tự do cao.
 - ✓ **Phải thu khách hàng và hàng tồn kho duy trì xu hướng giảm, phản ánh chính sách bán hàng tích cực.**
 - Giá trị hàng tồn kho tại ngày 30/09/2025 là 408 tỷ đồng (-12% so với đầu năm), trong đó thành phẩm giảm còn 152 tỷ đồng (-29,4%), cho thấy tiêu thụ sản phẩm thuận lợi.
 - Cuối Q3/2025, tỷ lệ phải thu khách hàng/doanh thu thuần của BMP tiếp tục đi xuống, còn 0,07 lần. Kết quả này là nhờ chính sách khuyến khích thanh toán sớm bằng mức chiết khấu hấp dẫn; đồng thời tận dụng vị thế dẫn đầu tại khu vực phía Nam hỗ trợ đẩy mạnh sản lượng và nâng vị thế đàm phán.

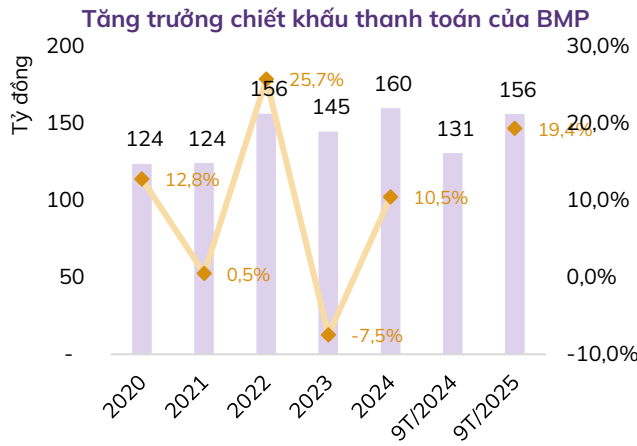
Cơ cấu doanh thu của BMP (tỷ đồng)



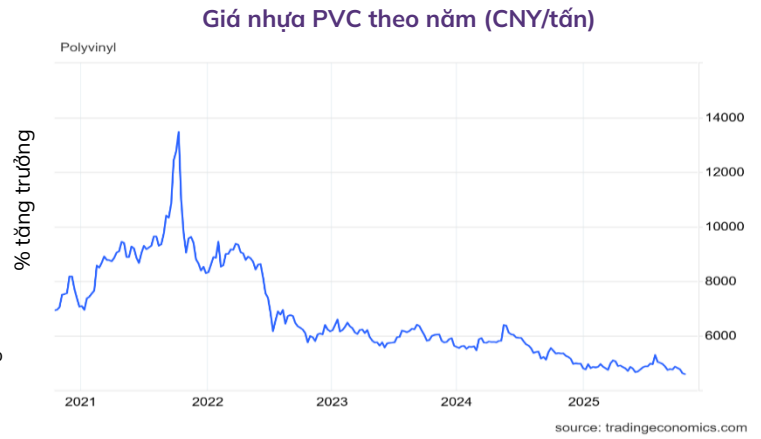
Doanh thu (tỷ đồng) và biên lợi nhuận theo quý (%)



Nguồn: BMP, ABS Research



Nguồn: BMP, ABS Research



Nguồn: tradingview, ABS Research

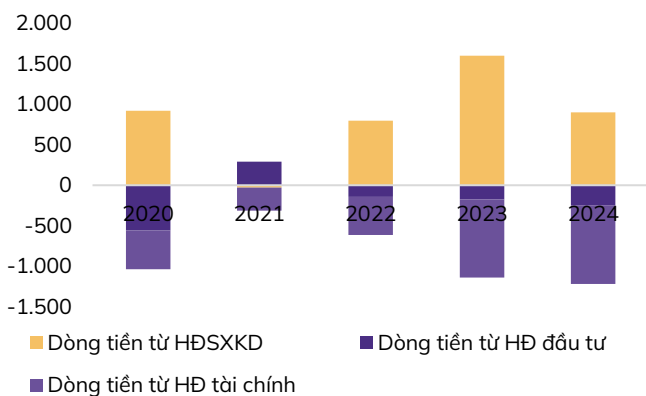
- ✓ **Công ty nợ hầu như không vay nợ.** Tổng nợ vay của BMP tại ngày 30/09/2025 là 54,9 tỷ đồng, tương đương số đầu năm và đều là nợ ngắn hạn. Tỷ lệ nợ vay/VCSH của công ty là 0,02. Công ty đã giữ tỷ lệ rất thấp này trong nhiều năm trở lại.
- ✓ **Dòng tiền từ HĐSXKD khỏe mạnh, dương thường xuyên, giúp hỗ trợ đáp ứng nhu cầu vốn lưu động.**

Đánh giá của ABS Research

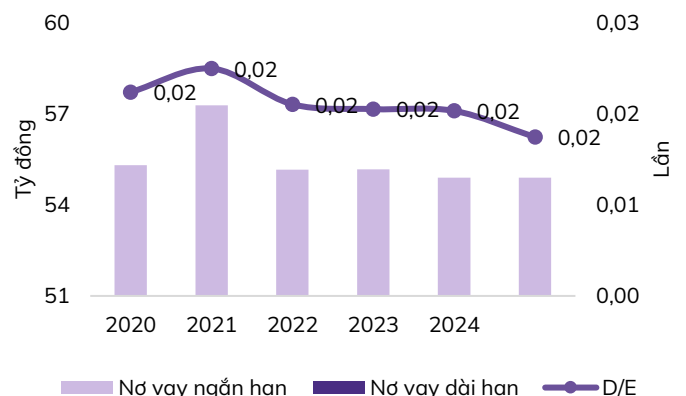
Chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của BMP sẽ duy trì tích cực trong năm 2025 và 2026 nhờ các yếu tố:

- ✓ **Sản lượng ống nhựa tiêu thụ dự kiến tiếp tục khả quan nhờ thị trường bất động sản và đầu tư công hồi phục.** Với các chính sách mới dần có hiệu lực giúp tháo gỡ các vướng mắc pháp lý cho thị trường BĐS, chúng tôi cho rằng ngành xây dựng dân dụng sẽ tiếp tục phục hồi trong thời gian tới. Đồng thời, hoạt động đầu tư hạ tầng năm 2025 tiếp tục được ưu tiên khi Chính phủ liên tục giao/điều chỉnh kế hoạch vốn đầu tư công 2025 và yêu cầu giải ngân đạt 100% kế hoạch, đặc biệt cho các dự án trọng điểm như đường cao tốc Bắc-Nam, Long Thành, v.v theo các quyết định phân bổ và điều hành trung hạn 2021-2025.
- ✓ **Giá nguyên liệu đầu vào đang ở mức thuận lợi, qua đó nâng đỡ biên lợi nhuận.** Cụ thể, giá PVC được dự báo duy trì thấp và dao động trong biên hẹp do: (i) tồn kho PVC tại Trung Quốc đang ở mức cao trong khi nhu cầu hạ nguồn suy yếu kéo dài giữa căng thẳng thương mại với Mỹ và thị trường bất động sản trầm lắng; (ii) giá dầu thô - đầu vào quan trọng để sản xuất PVC - được kỳ vọng tiếp tục trong xu hướng giảm. Mặt bằng giá thấp này tạo điều kiện để BMP duy trì biên lợi nhuận ở mức cao; (iii) Ấn Độ - Quốc gia nhập khẩu PVC nhiều nhất thế giới gần đây đưa ra quyết định áp thuế chống bán phá giá đối với PVC nhập khẩu từ Trung Quốc 122-232 USD/tấn (tương đương 17-33% giá bán), khiến nguồn cung xuất khẩu PVC từ Trung Quốc chuyển hướng sang các thị trường ngoài Ấn Độ và do đó sẽ kéo giá bán tại các khu vực đó giảm.

Dòng tiền của BMP (Tỷ đồng)



Cơ cấu nợ và tỷ lệ nợ vay/VCSH



Nguồn: BMP, ABS Research

Dự phóng và định giá

- ✓ ABS Research tăng dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2025F của lên mức 1.317 tỷ đồng (+32,9% svck) do triển vọng giá nguyên liệu PVC duy trì thấp hơn cùng kỳ. EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 16.100 đ/cp và 41.150 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 10,8x và 4,2x lần. ROE dự kiến đạt 39,2%. LNST Cổ đông Công ty mẹ năm 2026F dự kiến đạt 1.429 tỷ đồng (+8,5% svck). EPS dự kiến đạt 17.450đ/cp, tương ứng với P/E và P/B lần lượt đạt 9,9x và 3,5x lần. ROE 2026F dự kiến là 35,1%.
- ✓ Chúng tôi thực hiện định giá BMP theo Phương pháp P/E. P/E mục tiêu là 11,4x dựa trên trung bình P/E trong 3 năm. Mức giá mục tiêu 2026F của BMP là 198.900 đồng/cp, tương ứng tiềm năng tăng giá 14,3% từ giá hiện tại. Do đó chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** với BMP.

PHỤ LỤC – MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA BMP

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	4.553	5.808	5.157	4.616
Giá vốn	(3.849)	(4.201)	(3.041)	(2.627)
Lợi nhuận gộp	704	1.608	2.116	1.989
Doanh thu tài chính	60	55	119	79
Chi phí tài chính	(125)	(158)	(146)	(162)
Chi phí bán hàng	(281)	(503)	(676)	(556)
Chi phí quản lý	(88)	(129)	(107)	(120)
Lợi nhuận thuần từ HĐ kinh doanh	272	868	1.304	1.229
Lợi nhuận/(lỗ) khác	(6)	(0,8)	(2,9)	(0,5)
Lợi nhuận trước thuế	268	871	1.307	1.241
Lợi nhuận sau thuế	214	694	1.041	991
LNST cổ đông Công ty mẹ	214	694	1.041	991

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
LCT thuần từ HĐKD	(31)	799	1.603	901
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	291	(145)	(174)	(248)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(283)	(469)	(966)	(970)
LCT thuần trong kỳ	(23)	186	463	(317)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	196	173	359	821
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	173	359	821	504

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023	2024
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	3,84	5,49	4,75	5,40
Khả năng thanh toán nhanh	1,04	1,58	1,82	1,42
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,33	0,89	1,50	1,05
Khả năng thanh toán lãi vay	8.463	35.368	34.472	62.937
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,81	0,86	0,83	0,84
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,19	0,14	0,17	0,16
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,02	0,02	0,02	0,02
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	19,77	16,09	14,41	10,33
Số ngày phải trả	16,59	12,64	14,75	22,70
Số ngày tồn kho	48,34	52,09	56,55	57,67
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	15,5%	27,7%	41,0%	43,1%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	6,0%	14,9%	25,3%	26,6%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	4,7%	12,0%	20,2%	21,5%
ROE	9,0%	28,3%	39,2%	36,8%
ROA	7,3%	23,6%	33,0%	30,7%
ROIC	11,9%	34,6%	50,1%	50,2%

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	173	359	821	504
+ Đầu tư ngắn hạn	815	965	1.190	1.410
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	370	279	174	178
+ Hàng tồn kho	619	577	364	464
+ Tài sản ngắn hạn khác	32	36	44	41
Tài sản ngắn hạn	2.008	2.215	2.594	2.596
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	20	20	20
+ Tài sản cố định	382	368	286	265
+ Đầu tư dài hạn	112	66	64	64
+ Tài sản dài hạn khác	316	350	279	236
Tài sản dài hạn	830	830	661	604
Tổng tài sản	2.838	3.045	3.255	3.200
+ Vay ngắn hạn	57	55	55	55
+ Phải trả người bán	200	91	154	172
+ Nợ ngắn hạn khác	266	257	337	254
Nợ ngắn hạn	523	403	546	481
+ Vay dài hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	22	20	19	18
Nợ dài hạn	22	20	19	18
Tổng nợ phải trả	545	423	565	499
+ Vốn cổ phần	819	819	819	819
+ Thặng dư vốn cổ phần	2	2	2	2
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	271	599	667	679
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2.293	2.621	2.690	2.702
Tổng cộng nguồn vốn	2.838	3.045	3.255	3.200

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023	2024
Tăng trưởng doanh thu	-2,8%	27,6%	-11,2%	10,5%
Tăng trưởng LNTT	-59,1%	224,9%	50,0%	-5,1%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-59,0%	223,9%	49,9%	-4,8%
Tăng trưởng EPS	-59,0%	223,9%	49,9%	-5,7%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-6,1%	7,3%	6,9%	-1,7%

Định giá (lần)	2021	2022	2023	2024
P/E	23,14	12,83	9,85	11,79
P/B	2,16	3,40	3,81	4,28
EV/EBITDA	9,21	7,51	6,30	7,81
EV/Sales	1,06	1,48	1,84	2,41
EPS	2.619	8.481	12.717	11.990
BVPS	28.017	32.022	32.857	33.004

Nguồn: FiinPro, 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 TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

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

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường - Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây