

BÁO CÁO NGÀNH NHỰA

Tháng 12/2025

TRIỂN VỌNG PHÂN HÓA GIỮA CÁC MẢNG SẢN PHẨM

“Trong ngắn và trung hạn, mảng nhựa xây dựng Việt Nam có triển vọng khả quan nhờ sự phục hồi của ngành xây dựng trong nước và triển vọng gia tăng thị phần sản phẩm nhựa tại Mỹ sau thuế đối ứng.

Trong dài hạn, mảng bao bì nhựa xuất khẩu sẽ chịu ảnh hưởng từ xu hướng sử dụng sản phẩm thân thiện với môi trường.

Ngoài ra, giá hạt nhựa được dự báo tiếp tục duy trì ở vùng thấp trong dài hạn sẽ là hỗ trợ cho biên lợi nhuận của các doanh nghiệp ngành nhựa Việt Nam...”

Phạm Thị Thảo Vy

Chuyên viên phân tích

Email: vyptt@fpts.com.vn

Người phê duyệt báo cáo

Nguyễn Ngọc Đức, CFA

Trưởng phòng phân tích đầu tư

TIÊU ĐIỂM

NGÀNH NHỰA THẾ GIỚI

Hạt nhựa nguyên sinh – nguyên liệu sản xuất nhựa chính – đang trong tình trạng dư cung toàn cầu, tiếp tục gây sức ép lên giá hạt nhựa giai đoạn tới. Nguyên nhân đến từ công suất liên tục được mở rộng (đặc biệt ở Trung Quốc và một số quốc gia Châu Á khác nhằm tăng cường tự chủ) dự kiến vượt qua tăng trưởng nhu cầu.

Ngành nhựa thế giới hiện nay đã bước vào giai đoạn bão hòa, với tốc độ tăng trưởng sản tiêu thụ giảm dần xuống mức trung bình 3,3%/năm giai đoạn 2000 – 2023. Chỉ số chất dẻo tiêu thụ bình quân đầu người của các khu vực như NAFTA, EU hay Nhật Bản đều đã ở mức cao hơn 200% so với mức trung bình của thế giới là 61 kg/người/năm.

Khu vực Châu Á – Thái Bình Dương được kỳ vọng thúc đẩy tăng trưởng ngành nhựa trong giai đoạn tới. Đây là khu vực có quy mô dân số lớn, nền kinh tế tăng trưởng nhanh và ngành công nghiệp nhựa còn tương đối non trẻ. Chỉ số tiêu thụ nhựa bình quân đầu người tại Trung Quốc và các quốc gia Châu Á khác đạt lần lượt 73 kg/người/năm và 37kg/người/năm, thấp hơn đáng kể so với các khu vực phát triển.

NGÀNH NHỰA VIỆT NAM

Triển vọng giá hạt nhựa duy trì mức thấp sẽ hỗ trợ cho biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất nhựa Việt Nam nhờ tình trạng dư cung trên thế giới, đặc biệt khi nguồn hạt nhựa nguyên sinh vẫn đang phụ thuộc vào nhập khẩu.

Tăng trưởng sản lượng tiêu thụ ngành nhựa Việt Nam được dự báo đạt mức trung bình 7,0%/năm trong giai đoạn 2024 – 2030F, gấp đôi so với trung bình thế giới, với 02 mảng nhựa bao bì và nhựa xây dựng chiếm tỷ trọng lớn nhất. Trong đó, mảng nhựa xây dựng được kỳ vọng tăng trưởng khả quan hơn nhờ (1) nhu cầu ống nhựa cho thị trường nội địa đang phục hồi theo mảng xây dựng nhà ở và (2) sản phẩm xuất khẩu chủ lực là ván sàn SPC có tiềm năng gia tăng thị phần tại Mỹ.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ VÀO NGÀNH

- **Ngắn và trung hạn (dưới 12 tháng và 01 – 05 năm):** Nhìn chung, biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp ngành nhựa sẽ được hỗ trợ bởi triển vọng giá nguyên liệu đầu vào duy trì ở mức thấp. Dù vậy, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với **mảng nhựa xây dựng** nhờ thị trường xây dựng nội địa đang trong giai đoạn phục hồi và thị trường xuất khẩu có tiềm năng mở rộng thị phần; và **TRUNG LẬP** với **mảng nhựa bao bì** vì nhu cầu tiêu thụ nhìn chung đã bão hòa.
- **Dài hạn (trên 5 năm):** Chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với **mảng nhựa xây dựng** và **nhóm nhựa bao bì – nội địa** và **KÉM KHẢ QUAN** đối với **nhóm nhựa bao bì – xuất khẩu**. Sản phẩm bao bì xuất khẩu của Việt Nam tập trung vào loại túi nhựa màng đơn có triển vọng tăng trưởng chậm lại trong dài hạn khi xu hướng bảo vệ môi trường thúc đẩy sử dụng nguyên liệu thay thế.

MỤC LỤC

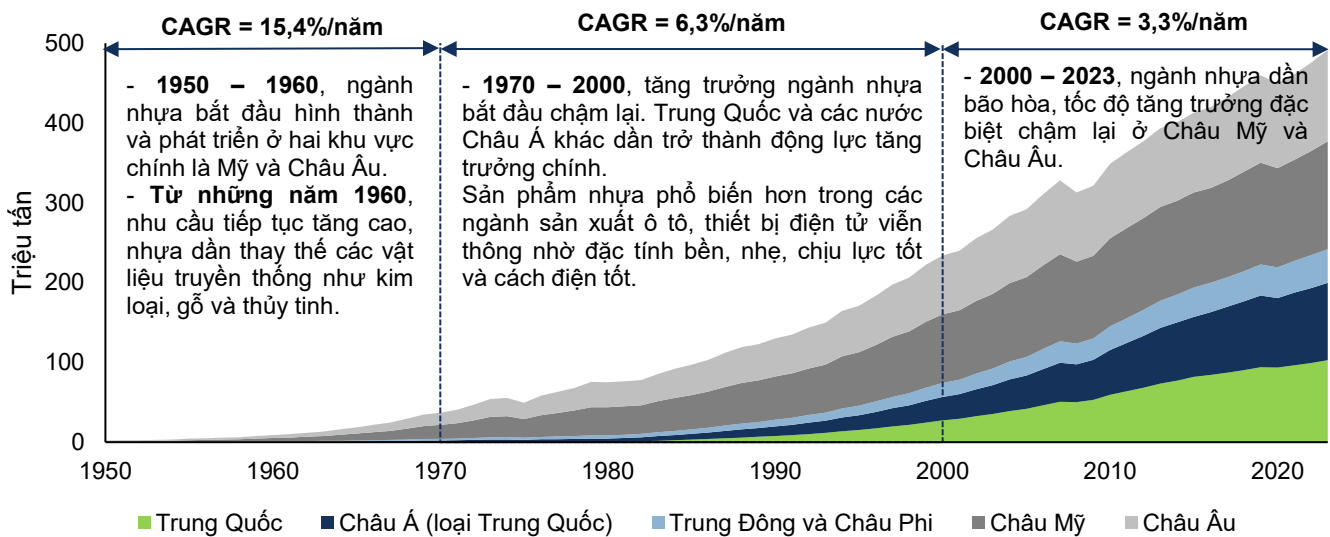
A. TỔNG QUAN NGÀNH NHỰA THẾ GIỚI.....	3
I. Quá trình hình thành & phát triển: Ngành nhựa thế giới đã vào giai đoạn bão hòa, với động lực tăng trưởng chủ yếu tới từ Châu Á	3
II. Tổng quan chuỗi giá trị và triển vọng ngành nhựa thế giới	4
1. Đầu vào: Các doanh nghiệp nhựa hưởng lợi từ giá hạt nhựa đang ở mức thấp theo giá dầu và trong xu hướng giảm giá vì dư cung	5
2. Đầu ra – Ứng dụng rộng rãi, với nhựa bao bì và nhựa xây dựng là sản phẩm chủ lực.....	6
B. NGÀNH NHỰA VIỆT NAM	12
I. Tổng quan ngành nhựa Việt Nam: Ngành nhựa Việt Nam trong giai đoạn tăng trưởng nhanh và đang phục hồi tích cực sau dịch Covid-19	12
II. Môi trường cạnh tranh ngành nhựa Việt Nam	14
III. Chuỗi giá trị ngành nhựa Việt Nam	16
1. Đầu vào – Biên lợi nhuận chịu ảnh hưởng lớn từ biến động giá hạt nhựa (~60% chi phí)	17
2. Sản xuất – Hoạt động đầu tư máy móc ngành nhựa tăng trưởng trở lại trong năm 2024	18
3. Đầu ra – Sản phẩm đa dạng, khác biệt trong chủng loại dẫn dắt thị trường nội địa – xuất khẩu.....	19
IV. Môi trường kinh doanh ngành nhựa Việt Nam	26
1. Cơ quan & hiệp hội tham gia quản lý ngành nhựa Việt Nam	26
2. Một số văn bản pháp lý & quy định ảnh hưởng lớn tới ngành nhựa Việt Nam.....	26
C. TRIỂN VỌNG NGÀNH NHỰA VIỆT NAM	28
I. Triển vọng ngành nhựa Việt Nam.....	28
1. Màng nhựa bao bì – Triển vọng tăng trưởng chậm lại trong dài hạn.....	28
2. Màng nhựa xây dựng – Triển vọng khả quan ở sản phẩm ống nhựa nội địa và sản nhựa xuất khẩu...29	29
II. Khuyến nghị đầu tư và rủi ro ngành nhựa Việt Nam	33
1. Khuyến nghị đầu tư	33
2. Rủi ro đầu tư	33
D. CẬP NHẬT CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH	34
I. Quy mô các doanh nghiệp nhựa niêm yết.....	34
II. Cập nhật thông tin một số doanh nghiệp niêm yết nổi bật.....	35
1. Công ty Cổ phần Nhựa Thiếu niên Tiền Phong (HNX: NTP)	35
2. Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh (HSX: BMP)	36
3. Công ty Cổ phần Nhựa An Phát Xanh (HSX: AAA)	38
E. PHỤ LỤC	43
I. Phụ lục 1: Đặc điểm cơ bản của các màng nhựa	43
II. Phụ lục 2: Chi tiết dự báo cung – cầu các loại hạt nhựa trên thế giới.....	43

A. TỔNG QUAN NGÀNH NHỰA THẾ GIỚI

I. Quá trình hình thành & phát triển: Ngành nhựa thế giới đã vào giai đoạn bão hòa, với động lực tăng trưởng chủ yếu tới từ Châu Á

Ngành nhựa thế giới đã bước vào giai đoạn bão hòa với tốc độ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ hạt nhựa đạt mức bình quân ~3,3%/năm từ 2000 tới nay, động lực tăng trưởng những năm gần đây chủ yếu tới từ Trung Quốc và các quốc gia khác ở khu vực Châu Á. Ngành nhựa thế giới đã bắt đầu hình thành từ khoảng năm 1950, giai đoạn đầu tập trung ở hai khu vực chính là Mỹ và Châu Âu, sau đó lan rộng qua khu vực Châu Á từ những năm 1980. Sản phẩm nhựa tới nay đã trở nên rất phổ biến, mức độ ứng dụng cao khi thay thế các loại vật liệu truyền thống (như kim loại, gỗ, thủy tinh...) trong nhiều lĩnh vực nhờ đặc tính bền, nhẹ, chịu lực tốt và cách điện tốt. Nhu cầu nhựa khá thiết yếu với những giai đoạn sụt giảm đều gắn liền với các cuộc khủng hoảng toàn cầu.

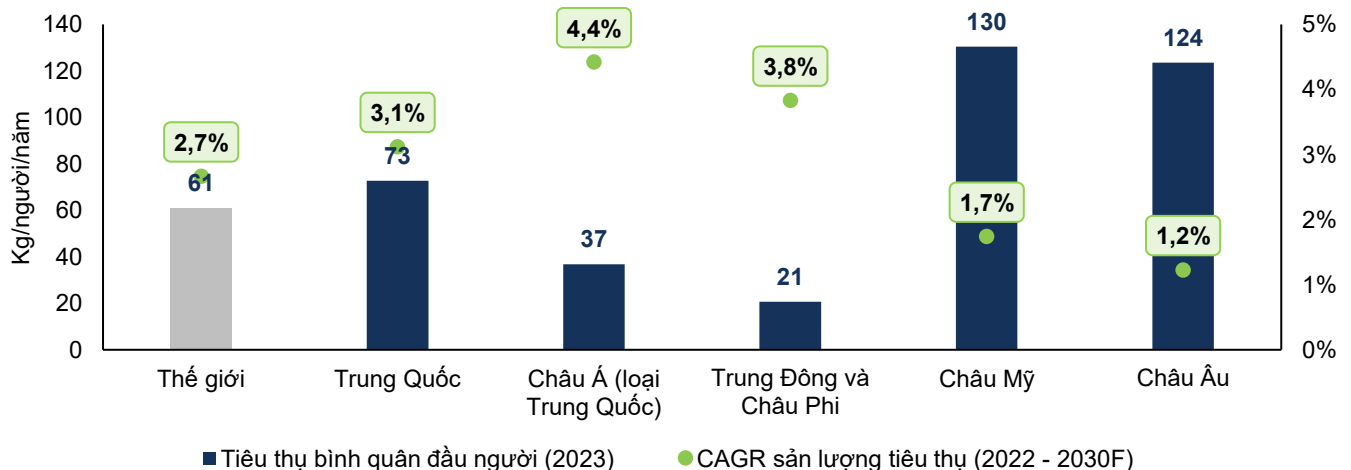
Biểu đồ 1: Ngành nhựa đã bão hòa với sản lượng tiêu thụ hạt nhựa tăng 3,3%/năm giai đoạn 2000 – 2023



Nguồn: OECD, FPTs tổng hợp

Trong giai đoạn 2022 – 2030F, OECD dự báo sản lượng tiêu thụ hạt nhựa toàn thế giới tăng trưởng ~2,7%/năm với Trung Quốc và Châu Á tiếp tục là khu vực dẫn dắt. Trong đó, nhu cầu từ Trung Quốc và các quốc gia còn lại tại Châu Á được dự báo sẽ tăng lần lượt 3,1%/năm và 4,4%/năm khi có quy mô lớn nhưng chỉ số tiêu thụ bình quân đầu người vẫn còn tương đối thấp. Ngoài ra, khu vực vốn có mức tiêu thụ hạt nhựa thấp là Trung Đông và Châu Phi cũng kỳ vọng có mức tăng trưởng cao hơn trung bình thế giới.

Biểu đồ 2: Dự báo Trung Quốc và Châu Á dẫn dắt tăng trưởng nhu cầu ngành nhựa giai đoạn tới

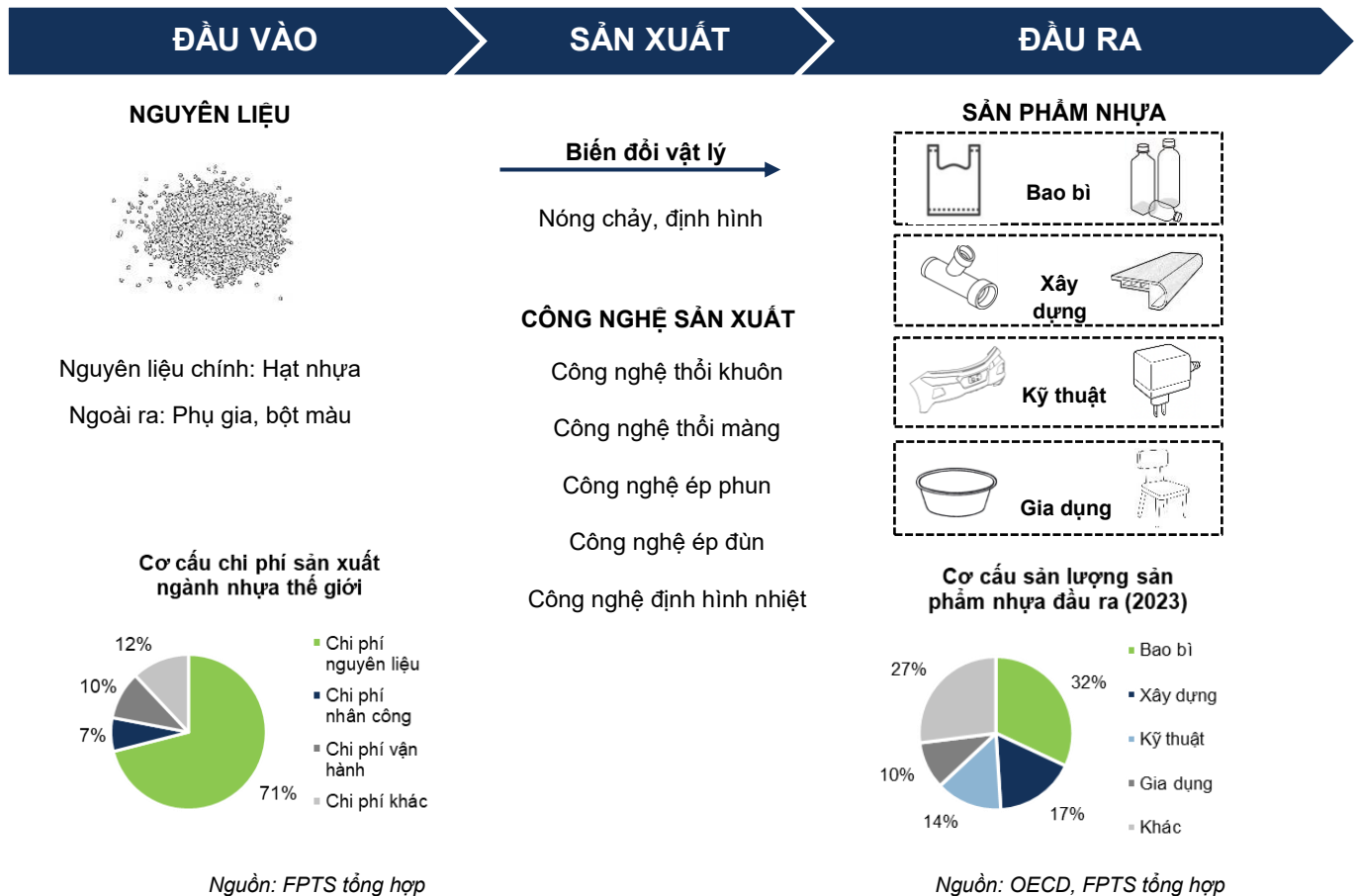


Nguồn: OECD, FPTs tổng hợp

II. Tổng quan chuỗi giá trị và triển vọng ngành nhựa thế giới

Nguyên liệu đầu vào chính của ngành nhựa là các loại hạt nhựa, được xử lý qua quá trình biến đổi vật lý (làm nóng chảy nguyên liệu và định hình) để tạo ra các sản phẩm nhựa.

Chuỗi giá trị của ngành nhựa được mô tả qua sơ đồ sau:



Đầu vào: Chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng ~70% trong cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh ngành nhựa. Trong đó, hạt nhựa ước tính chiếm trung bình ~80% - 90% tùy thuộc vào loại sản phẩm. Ngoài ra, một số loại phụ gia, bột màu phối trộn cũng được sử dụng với tỷ trọng nhỏ.

Hạt nhựa nguyên sinh được sản xuất rộng rãi trên thế giới, khả năng tiếp cận thông qua hoạt động xuất – nhập khẩu không khó khi hạt nhựa có thể dễ dàng vận chuyển và dự trữ. Hiện nay, các doanh nghiệp nhựa nhìn chung đang hưởng lợi từ giá hạt nhựa hạ thấp nhờ vào (1) tình trạng dư cung toàn cầu và (2) giá nguyên liệu dầu thô ở mức thấp.

Sản xuất: Quy trình sản xuất sản phẩm nhựa tương đối đơn giản, chủ yếu là biến đổi tính chất vật lý của nguyên vật liệu, bao gồm các bước cơ bản là nung nóng hạt nhựa nguyên liệu và định hình sản phẩm. Công nghệ sản xuất có thể chia thành 05 loại chính (bao gồm thổi khuôn, thổi màng, ép phun, ép đùn, định hình nhiệt), tạo ra các loại sản phẩm khác nhau, tùy thuộc vào yêu cầu về hình dạng và tính chất sản phẩm.

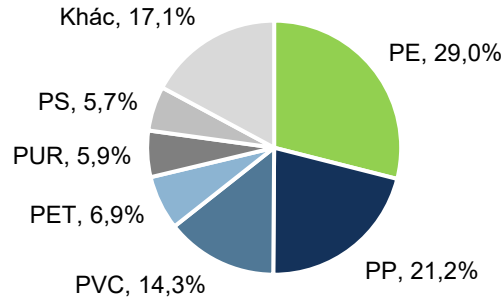
Đầu ra: Đầu ra ngành nhựa được chia thành các mảng bao gồm nhựa bao bì, nhựa xây dựng, nhựa kỹ thuật và nhựa gia dụng với các đặc điểm riêng về nguyên liệu đầu vào, quy trình sản xuất, sản phẩm cụ thể và khách hàng khác nhau ([Xem thêm Phụ lục 1: Đặc điểm cơ bản của các mảng nhựa](#)).

Ngành nhựa thế giới nhìn chung đã bão hòa, tuy nhiên có sự phân hóa khi khu vực Châu Á đang có tốc độ tăng trưởng khả quan hơn. Triển vọng giai đoạn tới, ngành nhựa thế giới sẽ tiếp tục được dẫn dắt bởi khu vực Châu Á nhờ có quy mô nhờ quy mô dân số lớn, nền kinh tế tăng trưởng nhanh và ngành công nghiệp nhựa còn tương đối non trẻ so với các khu vực như Châu Âu hay Bắc Mỹ. Trong đó, 02 mảng nhựa chiếm tỷ trọng lớn nhất là nhựa bao bì và nhựa xây dựng sẽ có động lực tăng trưởng riêng, lần lượt đến từ khả năng tiêu dùng và hoạt động đầu tư, xây dựng tại các quốc gia.

1. Đầu vào: Các doanh nghiệp nhựa hưởng lợi từ giá hạt nhựa đang ở mức thấp theo giá dầu và trong xu hướng giảm giá vì dư cung

Hạt nhựa nguyên sinh có nguồn gốc từ nguyên liệu hóa thạch (dầu thô, khí thiên nhiên, than đá – trong đó nguồn gốc từ than đá hạn chế, hiện nay chủ yếu ở Trung Quốc). Hạt nhựa trên thế giới rất đa dạng về chủng loại khi có khoảng 30 – 40 loại hạt nhựa được sử dụng rộng rãi, trong đó PE, PP và PVC là các loại nguyên liệu phổ biến nhất, chiếm ~64% tổng nhu cầu hạt nhựa trên thế giới.

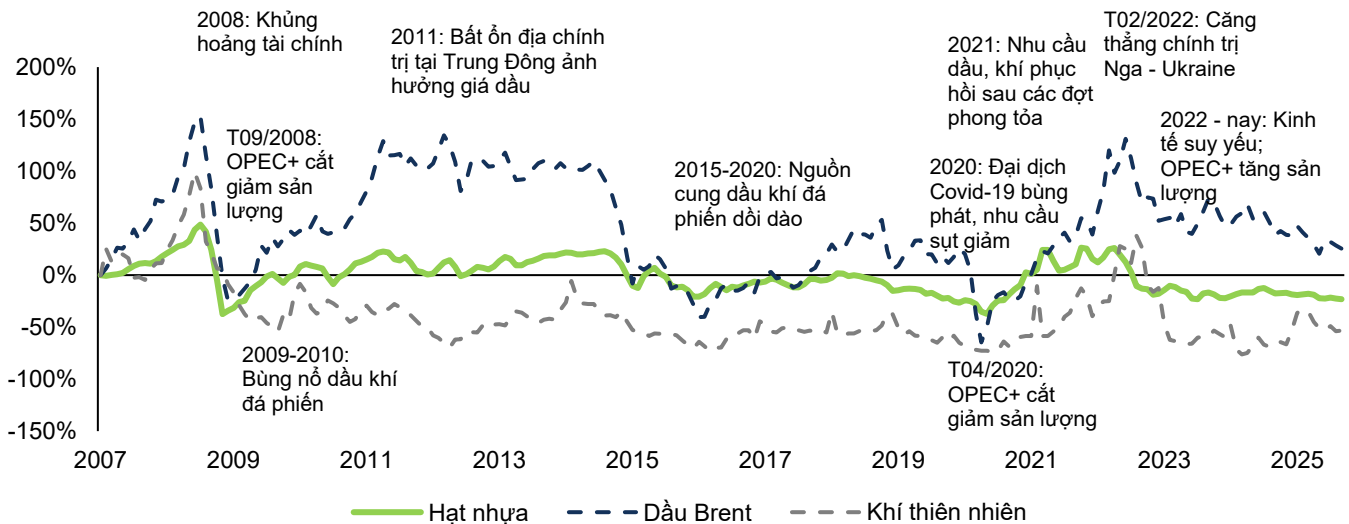
Biểu đồ 3: Cơ cấu sản lượng sản xuất hạt nhựa nguyên sinh theo chủng loại (2024)



Nguồn: Plastics Europe, FPTS ước tính

Biến động giá hạt nhựa phụ thuộc vào biến động giá dầu và khí. Trong xu hướng dài hạn, giá hạt nhựa nhìn chung có diễn biến cùng pha với giá dầu thô và khí thiên nhiên, ngoài ra còn phụ thuộc vào tương quan giữa giá dầu và giá khí. Điển hình như giai đoạn 2009 – 2011, giá hạt nhựa diễn biến thuận chiều với đà tăng của giá dầu thô, tuy nhiên mức tăng không mạnh bằng, do giá khí giảm sâu tạo lợi thế cho những doanh nghiệp sản xuất hạt nhựa nguồn gốc từ khí thiên nhiên gia tăng sản lượng.

Biểu đồ 4: Giá hạt nhựa nguyên sinh* có xu hướng diễn biến tương đồng giá dầu thô và khí thiên nhiên



Nguồn: Bloomberg, EIA, FPTS tổng hợp

*Giá hạt nhựa nguyên sinh được tính trung bình từ các loại hạt nhựa HDPE, LDPE, LLDPE, PP và PVC

Bên cạnh đó, biến động giá hạt nhựa còn phụ thuộc chặt chẽ vào tình trạng cung - cầu hạt nhựa trên thế giới, đặc biệt từ các khu vực có ảnh hưởng lớn Trung Quốc, Bắc Mỹ, Trung Đông, Ấn Độ... khiến giá hạt nhựa đôi khi biến động ngược chiều với giá các loại nguyên liệu hóa thạch trong một số giai đoạn ngắn. Điển hình từ khoảng cuối T03/2021, bất chấp việc giá nguyên liệu hóa thạch đầu vào tiếp tục tăng mạnh và lập đỉnh vào T07/2022, đà tăng của giá hạt nhựa đã có xu hướng chững lại vì (1) nhu cầu hạt nhựa suy yếu do lo ngại về một làn sóng bùng phát Covid-19 mới lan rộng và (2) chính sách Zero – Covid tại Trung Quốc làm dư thừa nguồn cung hạt nhựa.

Chúng tôi kỳ vọng giá hạt nhựa duy trì ở vùng thấp trong giai đoạn 2025 - 2030F, nguyên nhân đến từ (1) tình trạng mất cân đối cung – cầu tiếp diễn trong dài hạn và (2) giá các loại nguyên liệu thô dự báo ổn định ở mức thấp. ([Xem tiếp: Ngành nhựa Việt Nam – Triển vọng](#))

Bảng 1: Dự báo giá các loại hạt nhựa tiếp tục duy trì ở vùng thấp trong giai đoạn 2025 – 2030F

Đơn vị: USD/tấn

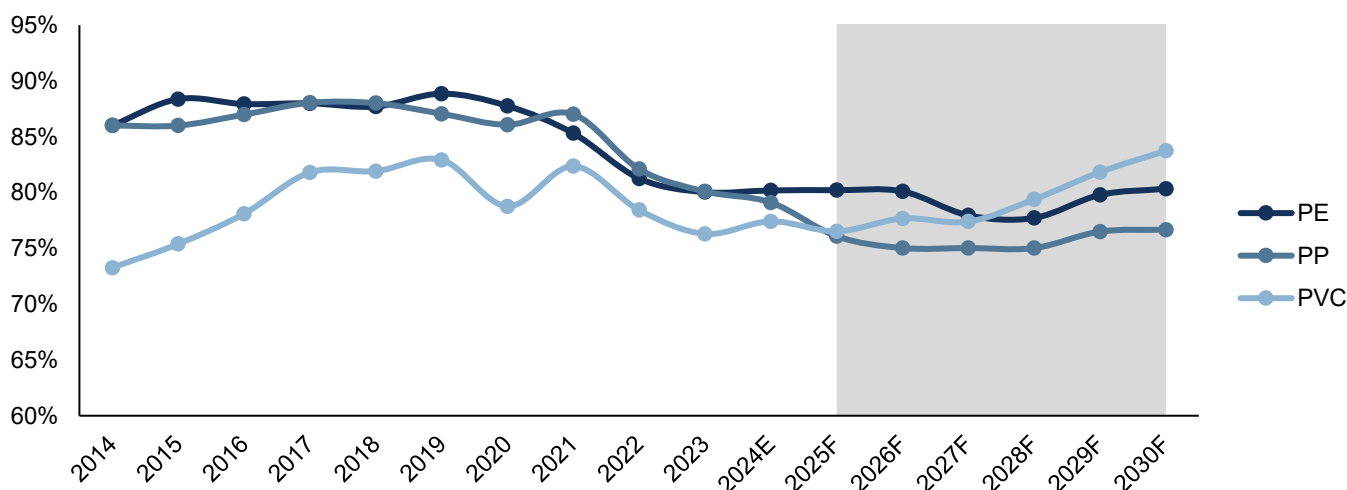
	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
HDPE	1.178	1.032	1.013	958	940	930	930	940	940
PP	1.170	998	1.001	975	940	930	940	940	940
PVC	1.144	843	806	712	715	720	750	755	755

Nguồn: Bloomberg, FPTs dự phóng

Cụ thể với tình hình cung – cầu: Nguyên liệu ngành nhựa toàn cầu đang trong tình trạng dư cung, đặc biệt tỷ lệ huy động sụt giảm mạnh từ giai đoạn 2021 – 2022 ở hầu hết các loại hạt nhựa. Nguyên nhân đến từ nhu cầu yếu trong bối cảnh kinh tế suy thoái, trong khi công suất tiếp tục được mở rộng, đặc biệt ở Trung Quốc khi quốc gia này đã đặt mục tiêu tự chủ ngành hóa dầu (khởi điểm từ năm 2014 và bắt đầu triển khai mạnh từ 2018).

Tình trạng dư cung các loại hạt nhựa được dự báo gia tăng trong giai đoạn 2025 – 2027F (chỉ cải thiện nhẹ từ khoảng năm 2028F) khi nhiều dự án hóa dầu mới tiếp tục đi vào hoạt động, tập trung tại Trung Quốc và một số quốc gia Châu Á khác như Ấn Độ, Hàn Quốc, Indonesia..., trong khi tăng trưởng nhu cầu không bắt kịp ([Xem thêm Phụ lục 2: Chi tiết dự báo cung – cầu các loại hạt nhựa trên thế giới](#))

Biểu đồ 5: Dự báo tỷ lệ huy động* các loại hạt nhựa tiếp tục sụt giảm do công suất tăng nhanh



Nguồn: S&P Global, ICIS, Chemical Market Analytics by OPIS, FPTs ước tính

*Tỷ lệ huy động = Nhu cầu/Nguồn cung (CSTK)

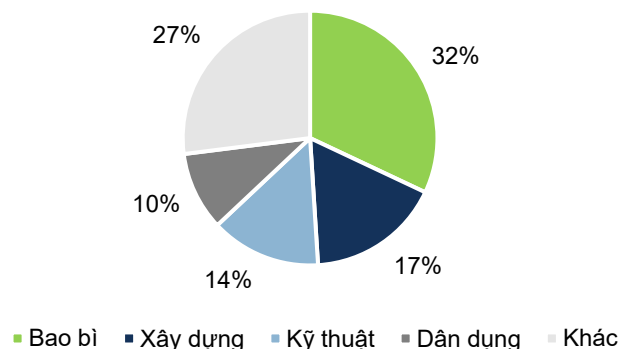
Đối với giá nguyên liệu thô: Giá dầu thô Brent năm 2026F dự kiến đạt khoảng 60 USD/thùng (-4,4% YoY) và duy trì ở mức ~60 – 65 USD/thùng trong dài hạn do (1) thặng dư nguồn cung dầu thô khi OPEC+ tăng sản lượng trong năm 2025 và dự kiến tiếp tục gia tăng vào T11/2026, (2) mức 65 USD/thùng là hòa vốn khai thác dầu đá phiến Mỹ và các mỏ dầu khí ngoài khơi (~10% tổng sản lượng dầu thô).

2. Đầu ra – Ứng dụng rộng rãi, với nhựa bao bì và nhựa xây dựng là sản phẩm chủ lực

Tổng quy mô sản phẩm nhựa toàn cầu năm 2023 đạt khoảng 490 triệu tấn. Sản phẩm của ngành nhựa được ứng dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực của nền kinh tế, có thể phân thành 04 mảng chính bao gồm (1) nhựa bao bì, (2) nhựa xây dựng, (3) nhựa gia dụng; (4) nhựa kỹ thuật. Trong đó, sản phẩm nhựa bao bì và nhựa xây dựng hiện chiếm tỷ trọng lớn nhất.

Trong phạm vi của báo cáo này, chúng tôi sẽ tập trung vào 02 mảng chiếm tỷ trọng lớn nhất là nhựa bao bì và nhựa xây dựng.

Biểu đồ 6: Nhựa bao bì và xây dựng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu sản lượng ngành nhựa toàn cầu (2023)



Nguồn: OECD, FPTS tổng hợp

Nhựa bao bì: Nhóm sản phẩm này chiếm tỷ trọng lớn nhất, đạt 32% trong tổng sản lượng nhựa toàn cầu, tương ứng khoảng 157 triệu tấn/năm, bao gồm các loại túi ni lông, chai nhựa,... ứng dụng trong đóng gói, dự trữ và vận chuyển sản phẩm.

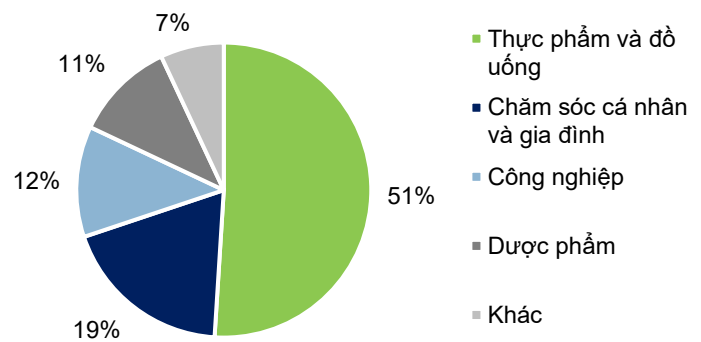
Xét theo đặc tính sản phẩm, nhựa bao bì được chia nhỏ hơn thành bao bì nhựa mềm (flexible plastic packaging) và bao bì nhựa cứng (rigid plastic packaging), phục vụ cho các mục đích khác nhau, cụ thể như sau:

Bảng 2: Phân loại bao bì nhựa theo đặc tính

Loại bao bì	Phân nhóm	Cấu tạo	Ứng dụng phổ biến	Đối tượng khách hàng chính	Hình ảnh minh họa sản phẩm
Nhựa mềm (flexible plastic packaging)	Màng đơn (Mono-layer)	1 lớp nhựa (PE, PP, PVC)	Túi siêu thị, túi rác, túi PE đựng quần áo, màng bọc thực phẩm	B2C/B2B: Người tiêu dùng cuối, siêu thị, cửa hàng bán lẻ, chợ	
	Màng phức (Multi-layer / Laminated)	2–4 lớp nhựa hoặc nhựa + giấy + kim loại (PET/Al/PE, BOPP/ CPP)	Bao bì cà phê, snack, thực phẩm đông lạnh, sữa chua uống, nước giặt	B2B: Doanh nghiệp sản xuất	
Nhựa cứng (rigid plastic packaging)	Chai / hộp / cốc PET	Nhựa PET	Nước giải khát, nước tinh khiết, dầu ăn, nước súc miệng	B2B: Doanh nghiệp sản xuất, dịch vụ ăn uống	
	Chai / hộp / cốc khác (Non-PET)	PP, HDPE, PVC, PC	Sữa tươi, hóa chất, chất tẩy rửa, dầu gội	B2B: Doanh nghiệp sản xuất, dịch vụ ăn uống	

Xét theo mục đích sử dụng, bao bì nhựa được dùng cho các lĩnh vực như (1) thực phẩm – đồ uống chiếm tỷ trọng lớn nhất (~51%) trong tổng giá trị bao bì nhựa trên thế giới; (2) chăm sóc cá nhân và gia đình (19%), để đóng gói các sản phẩm vệ sinh, chất tẩy rửa, mỹ phẩm,... (3) công nghiệp (12%), chủ yếu dùng cho dự trữ và vận chuyển hàng hóa quy mô lớn như nông sản, phân bón, xi măng,...; và (4) dược phẩm (11%), cụ thể như vỉ thuốc, lọ thuốc...

Biểu đồ 7: Đóng gói thực phẩm và đồ uống là nhu cầu lớn nhất trong ứng dụng màng nhựa bao bì thế giới



Nguồn: Grand View Research, FPTS ước tính

Nhựa xây dựng: Nhóm sản phẩm nhựa xây dựng chiếm tỷ trọng 17% trong tổng sản lượng sản phẩm nhựa toàn cầu, tương ứng khoảng 84 triệu tấn/năm, phục vụ cho ngành xây dựng nhà ở, nhà không để ở, hạ tầng,... Trong đó, sản phẩm ống nhựa chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 40%, ngoài ra còn cửa nhựa, tấm sàn, tấm trần, ...

Hình 1: Hình ảnh một số sản phẩm nhựa xây dựng



2.1. Khu vực Châu Á – Thái Bình Dương dẫn dắt tăng trưởng ngành nhựa

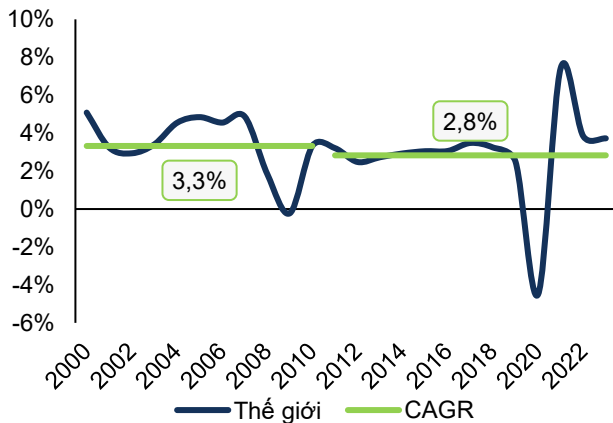
Ngành nhựa thế giới được dự báo tăng trưởng với CAGR = 2,7%/năm giai đoạn 2024 – 2030F, mức tăng trưởng thấp vì ngành đã bão hòa. Trong đó, Châu Á – Thái Bình Dương sẽ là khu vực dẫn dắt tăng trưởng ở hầu hết các mảng sản phẩm nhờ quy mô dân số lớn, nền kinh tế tăng trưởng nhanh và ngành công nghiệp nhựa còn tương đối non trẻ ở một số quốc gia. Cụ thể về triển vọng màng nhựa bao bì và nhựa xây dựng như sau:

2.1.1. Nhựa bao bì – Phụ thuộc vào khả năng chi tiêu trong nền kinh tế

Nhu cầu tiêu thụ sản phẩm nhựa bao bì mang tính thiết yếu, phụ thuộc chặt chẽ vào quy mô dân số, thu nhập và chi tiêu của người dân. Sản phẩm nhựa bao bì được ứng dụng trong các ngành hàng tiêu dùng thiết yếu như thực phẩm, đồ uống, dược phẩm và sản phẩm chăm sóc cá nhân và gia đình, hoặc trong các hoạt động mua sắm hàng ngày. Do đó, sự phát triển của mảng này song hành với sự tăng trưởng của chi tiêu trong nền kinh tế, đặc biệt là chi tiêu hộ gia đình.

Màng nhựa bao bì trên thế giới đã bão hòa khi giá trị thị trường tăng trưởng với CAGR = 3,7%/năm giai đoạn 2018 – 2024 (Mordor Intelligence), gắn liền với tăng trưởng chi tiêu hộ gia đình trên thế giới đang dần chậm lại, với CAGR = 2,8%/năm giai đoạn 2010 – 2023 (-0,5 đpt so với giai đoạn 2000 – 2010). Hiện nay, khu vực Châu Á – Thái Bình Dương đang chiếm tỷ trọng lớn nhất ~45% trong cơ cấu tiêu thụ nhựa bao bì và gia dụng toàn cầu khi có quy mô dân số lớn, tiếp theo là hai khu vực Bắc Mỹ và Châu Âu chiếm tổng ~45% vì có thu nhập cao, ngành công nghiệp nhựa và thói quen sử dụng sản phẩm nhựa hình thành từ sớm.

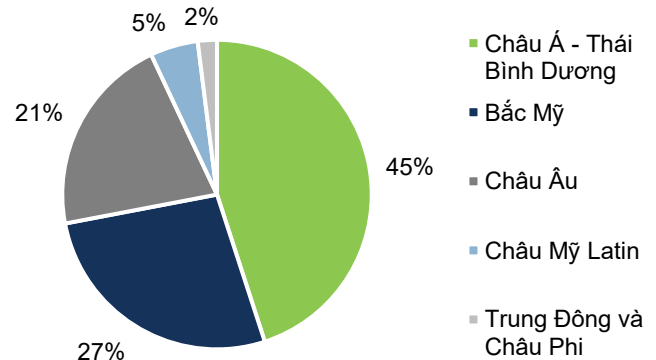
Biểu đồ 8: Tăng trưởng chi tiêu tiêu dùng cuối cùng của hộ gia đình và NPISHs* toàn cầu đang chậm lại



Nguồn: World Bank, FPTS tổng hợp

*NPISHs (Non-Profit Institutions Serving Households): Các tổ chức phi lợi nhuận phục vụ hộ gia đình

Biểu đồ 9: Châu Á – Thái Bình Dương chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu nhựa bao bì 2024 nhờ quy mô dân số lớn

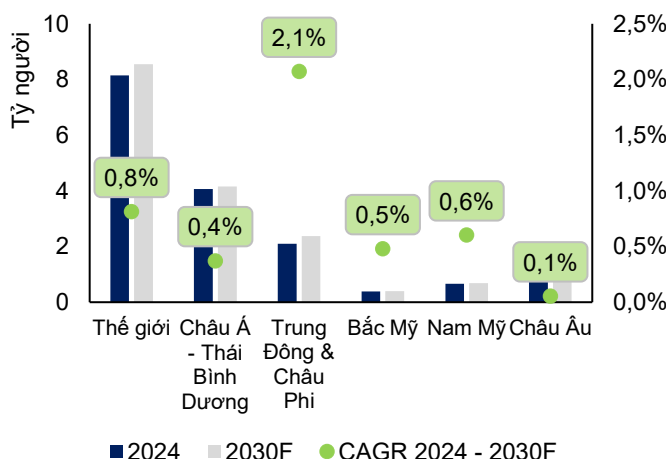


Nguồn: Precedence Research, FPTS tổng hợp

Quy mô màng nhựa bao bì toàn cầu được dự báo tăng trưởng với CAGR = 3,5%/năm giai đoạn 2024 – 2030F (Morder Intelligence). Trong đó, Châu Á – Thái Bình Dương được kỳ vọng là khu vực dẫn dắt khi có quy mô dân số lớn, đạt 4,07 tỷ người năm 2024 (chiếm 50% thế giới) và thu nhập người dân tăng nhanh nhất thế giới, dự báo đạt CAGR = 5,0%/năm giai đoạn 2024 – 2030F.

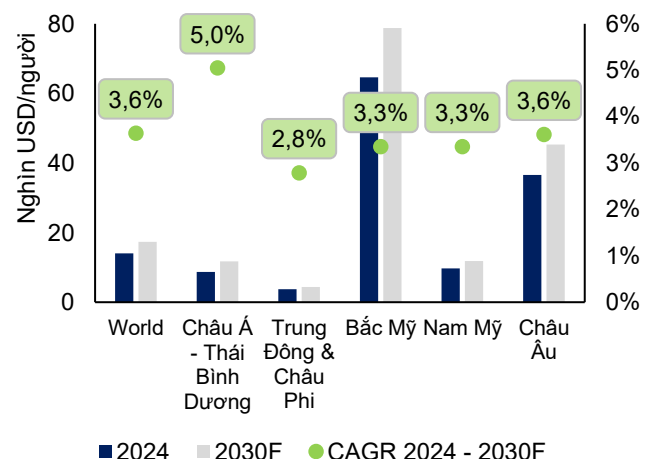
Biểu đồ 10: Kỳ vọng Châu Á – Thái Bình Dương là khu vực dẫn dắt tăng trưởng ngành nhựa bao bì trong giai 2024 – 2030F nhờ quy mô dân số lớn và thu nhập tăng nhanh

Dự báo tăng trưởng dân số thế giới



Nguồn: World Bank, FPTS tổng hợp

Dự báo GDP bình quân đầu người



Nguồn: IMF, FPTS tổng hợp

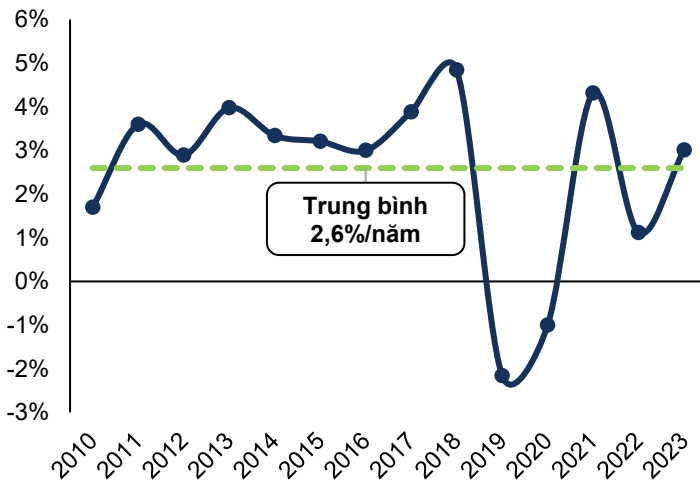
2.1.2. Nhựa xây dựng – Nhu cầu gắn với tăng trưởng ngành xây dựng

Nhu cầu của sản phẩm nhựa xây dựng được thúc đẩy bởi tăng trưởng của ngành xây dựng và xu hướng thay thế vật liệu truyền thống. Trong xây dựng, sản phẩm nhựa được dùng trong 03 phân khúc bao gồm xây dựng nhà ở, nhà không để ở và hạ tầng, trong đó xây dựng nhà ở chiếm tỷ trọng lớn nhất ~65%. Ngoài ra, theo Plastics Europe, mức độ ứng dụng của sản phẩm nhựa trong lĩnh vực xây dựng ngày càng cao, thay thế một số vật liệu truyền thống nhờ các đặc tính về độ bền, khả năng chống ăn mòn, cách nhiệt và chống cháy nổ, hiệu quả về chi phí, dễ lắp đặt và bảo trì,...

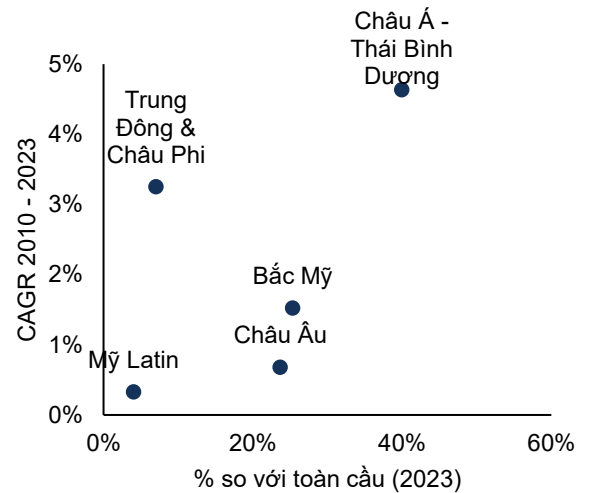
Ngành xây dựng thế giới đã bão hòa, đặc biệt tại các quốc gia phát triển. Tăng trưởng thực giá trị gia tăng ngành xây dựng thế giới đạt mức trung bình 2,6%/năm trong giai đoạn 2010 – 2023, tuy nhiên có sự phân hóa

giữa các khu vực. Cụ thể, khu vực có nền kinh tế đang phát triển vẫn đang có mức tăng trưởng cao, trong đó Châu Á – Thái Bình Dương là động lực dẫn dắt khi có quy mô lớn (đóng góp 40% vào giá trị gia tăng ngành xây dựng toàn cầu năm 2023) và tăng trưởng nhanh nhất với CAGR = 4,6%/năm giai đoạn 2010 – 2023. Các nền kinh tế phát triển có quy mô ngành lớn như Bắc Mỹ (đóng góp 25%) và Châu Âu (24%) đều có mức tăng trưởng thấp, đạt trung bình lần lượt 1,5%/năm và 0,7%/năm trong giai đoạn trên.

Biểu đồ 11: Tăng trưởng thực giá trị gia tăng ngành xây dựng thế giới



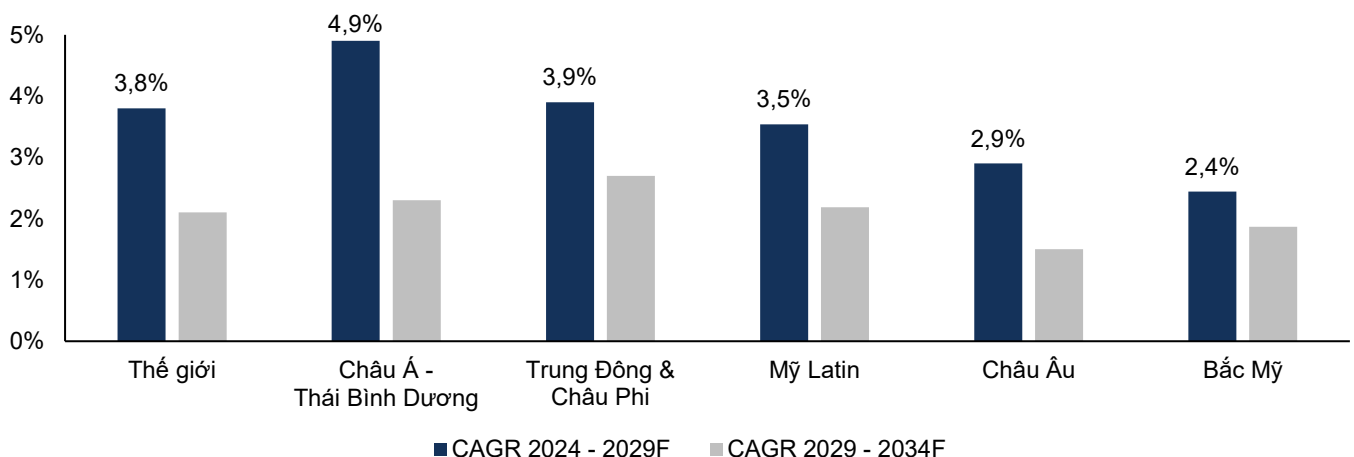
Biểu đồ 12: Tăng trưởng thực ngành xây dựng theo khu vực và % so với quy mô toàn cầu



Nguồn: UN Data, FPTTS tổng hợp

Châu Á – Thái Bình Dương được kỳ vọng là động lực tăng trưởng chính của mảng nhựa xây dựng thế giới. Trong giai đoạn 2024 – 2029F, khu vực Châu Á – Thái Bình Dương được dự báo tiếp tục là khu vực dẫn dắt tăng trưởng ngành xây dựng thế giới, trọng điểm là hoạt động xây dựng của Trung Quốc được kỳ vọng dần phục hồi từ năm 2026. Ngoài ra, các quốc gia Châu Á khác như Ấn Độ, Indonesia, Philippines, Việt Nam đều tăng trưởng nhanh khi được hỗ trợ bởi quy mô dân số lớn và tăng nhanh, xu hướng nhân khẩu học mạnh.

Biểu đồ 13: Dự báo Châu Á – Thái Bình Dương tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng ngành xây dựng thế giới



Nguồn: Oxford Economics, FPTTS ước tính

2.2. Xu hướng thúc đẩy nhựa tái chế, nhựa sinh học – Tác động mảng nhựa bao bì

Trước vấn đề quá tải rác thải nhựa, các quốc gia trên thế giới đang dần đẩy mạnh việc hạn chế bao bì nhựa, tập trung vào nhóm sản phẩm có biện pháp thay thế hoặc dễ tái chế như (1) chai PET đựng đồ uống và (2) túi mua sắm dùng một lần, nhằm giảm thiểu lượng rác thải nhựa ra môi trường. Trong đó:

Đối với chai PET đựng đồ uống – Thúc đẩy tái chế:

- Một số thị trường đi đầu: EU, Mỹ, Nhật Bản

- Biện pháp bao gồm (có thể áp dụng riêng lẻ hoặc kết hợp):

- (1) Triển khai hệ thống thu hồi – đặt cọc: Người tiêu dùng trả thêm phí khi mua đồ uống, và được hoàn lại khi trả chai rỗng;
- (2) Yêu cầu tỷ lệ tối thiểu nhựa tái chế (rPET) trong chai mới;
- (3) Đánh thuế đối với chai PET sản xuất từ nhựa nguyên sinh;

Đối với túi nhựa mua sắm dùng một lần - Hạn chế tiêu thụ, thúc đẩy sử dụng nguyên liệu thay thế:

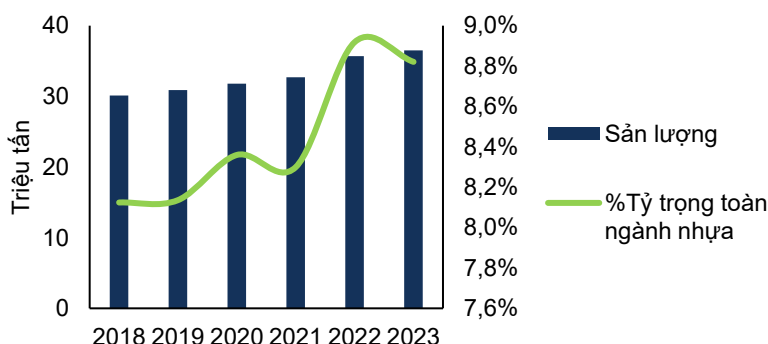
- Một số thị trường đi đầu: EU, Mỹ, Trung Quốc
- Biện pháp bao gồm (có thể áp dụng riêng lẻ hoặc kết hợp):
 - (1) Cấm hoàn toàn túi nhựa không phân hủy, thay bằng túi có khả năng phân hủy sinh học;
 - (2) Cấm túi nhựa siêu mỏng, yêu cầu độ dày tối thiểu (tùy khu vực sẽ có quy định riêng, thông thường yêu cầu > 25-70 micron...) để khuyến khích tái sử dụng;
 - (3) Thu phí bắt buộc;
 - (4) Yêu cầu/khuyến khích tỷ lệ tái chế.

Các biện pháp trên chủ yếu áp dụng cho túi mua sắm (carrier bag) tại các địa điểm bán lẻ, siêu thị. Còn lại, một số bao bì nhựa dùng một lần chưa có phương án thay thế như túi rác, túi thực phẩm không nằm trong phạm vi hạn chế.

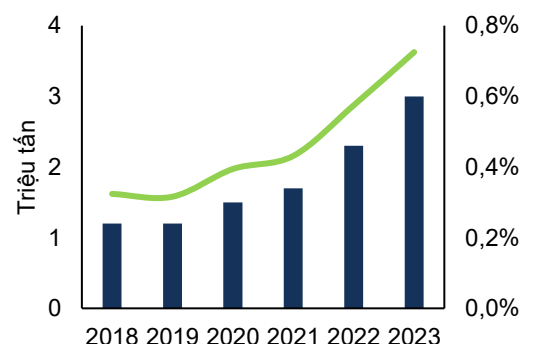
Nguyên liệu nhựa tái chế và nhựa sinh học có tốc độ tăng trưởng cao hơn trung bình ngành, đạt lần lượt 3,9%/năm và 20,1%/năm giai đoạn 2018 – 2023. Tuy nhiên, nhựa tái chế và nhựa sinh học hiện còn chiếm tỷ trọng khá nhỏ trong tổng sản lượng ngành nhựa thế giới, đạt lần lượt 8,8% và 0,7% vào năm 2023. Nguyên nhân do còn nhiều rào cản để giúp các biện pháp trên đem lại hiệu quả cao, bao gồm chi phí và thói quen tiêu dùng (đối với túi nhựa), khả năng thu gom và phân loại rác thải (đối với chai nhựa), và trình độ công nghệ.

Biểu đồ 14: Nhựa tái chế và nhựa sinh học phát triển nhanh trong xu hướng hạn chế rác thải nhựa

Sản lượng tiêu thụ nguyên liệu nhựa tái chế toàn cầu



Sản lượng tiêu thụ nguyên liệu nhựa sinh học toàn cầu



Nguồn: Plastics Europe, FPTs tổng hợp

B. NGÀNH NHỰA VIỆT NAM

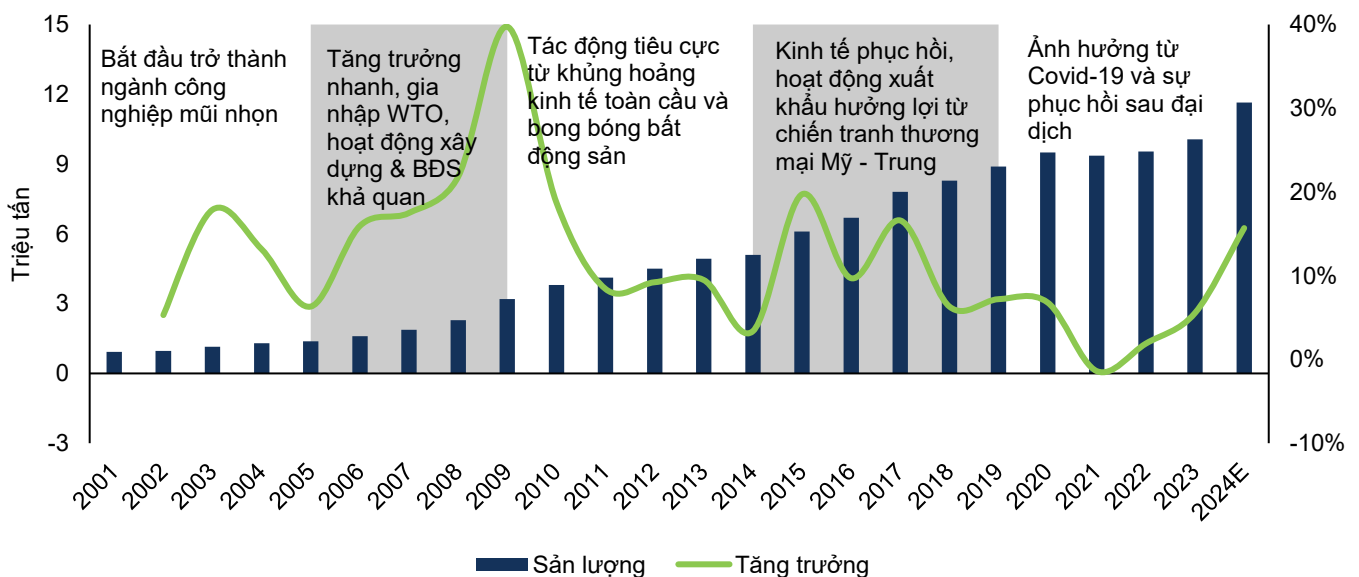
I. Tổng quan ngành nhựa Việt Nam: Ngành nhựa Việt Nam trong giai đoạn tăng trưởng nhanh và đang phục hồi tích cực sau dịch Covid-19

Ngành nhựa Việt Nam tăng trưởng cao hơn so với toàn nền kinh tế, doanh thu ngành tăng với CAGR = 13,4%/năm trong giai đoạn 2015 – 2024, cao hơn 5 đpt so với tăng trưởng GDP danh nghĩa của Việt Nam. Năm 2024, quy mô doanh thu ngành đạt 31 tỷ USD, đóng góp khoảng 6,5% trong tổng GDP, tương ứng với sản lượng sản xuất ngành đạt 11,7 triệu tấn sản phẩm.

Ngành nhựa Việt Nam là ngành công nghiệp tương đối non trẻ, tuy có khởi đầu khá sớm từ những năm 1960 nhưng trong một giai đoạn dài, những sản phẩm nhựa chủ yếu phải nhập khẩu. Ngành nhựa chỉ thực sự phát triển mạnh mẽ từ năm 2003 tới nay, khi được quy hoạch là một trong những ngành công nghiệp mũi nhọn, được ưu tiên phát triển. So với trung bình thế giới, tốc độ tăng trưởng sản lượng ngành nhựa Việt Nam giai đoạn 2014 – nay cao hơn +6,3 đpt (đạt CAGR = 8,6%/năm).

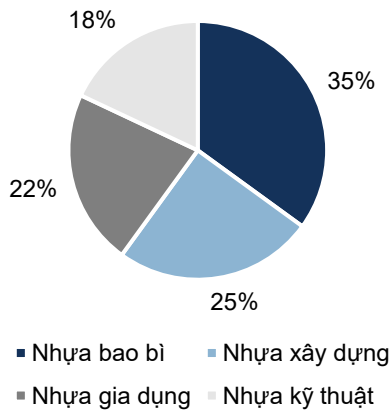
Năm 2024, sản lượng ngành tăng trưởng ở mức cao ~15,7% YoY nhờ nhu cầu phục hồi ở thị trường nội địa và hoạt động xuất khẩu tăng trưởng tích cực (sau giai đoạn chịu ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19 giai đoạn 2020 – 2021 và sự phục hồi chậm tương đối chậm trong giai đoạn 2022 – 2023).

Biểu đồ 15: Sản lượng sản xuất sản phẩm nhựa Việt Nam

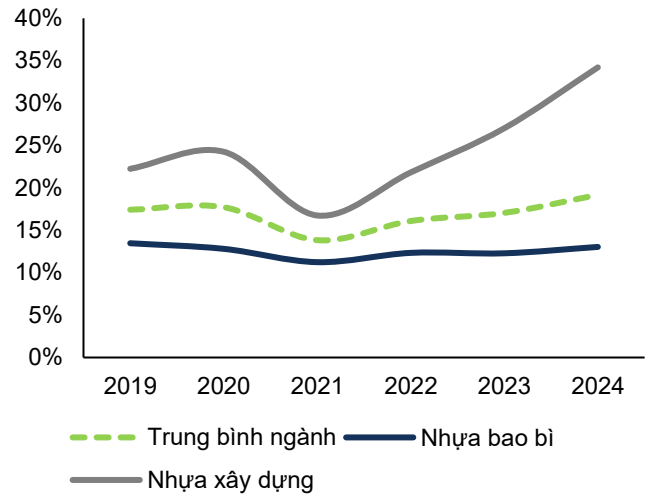


Nguồn: VPA, NSO, FPTs ước tính

Ngành nhựa Việt Nam được chia thành 04 mảng chính bao gồm nhựa bao bì, nhựa xây dựng, nhựa gia dụng và nhựa kỹ thuật, trong đó nhựa bao bì chiếm tỷ trọng lớn nhất – đạt 35% tổng sản lượng ngành năm 2024. Dù vậy, nhựa bao bì cũng có biên lợi nhuận gộp thấp nhất, ước tính thấp hơn khoảng 05 đpt so với trung bình ngành, do quy trình sản xuất cùng công nghệ đơn giản, đem lại giá trị gia tăng thấp cho sản phẩm.

Biểu đồ 16: Nhựa bao bì chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu sản lượng sản xuất ngành nhựa (2024)


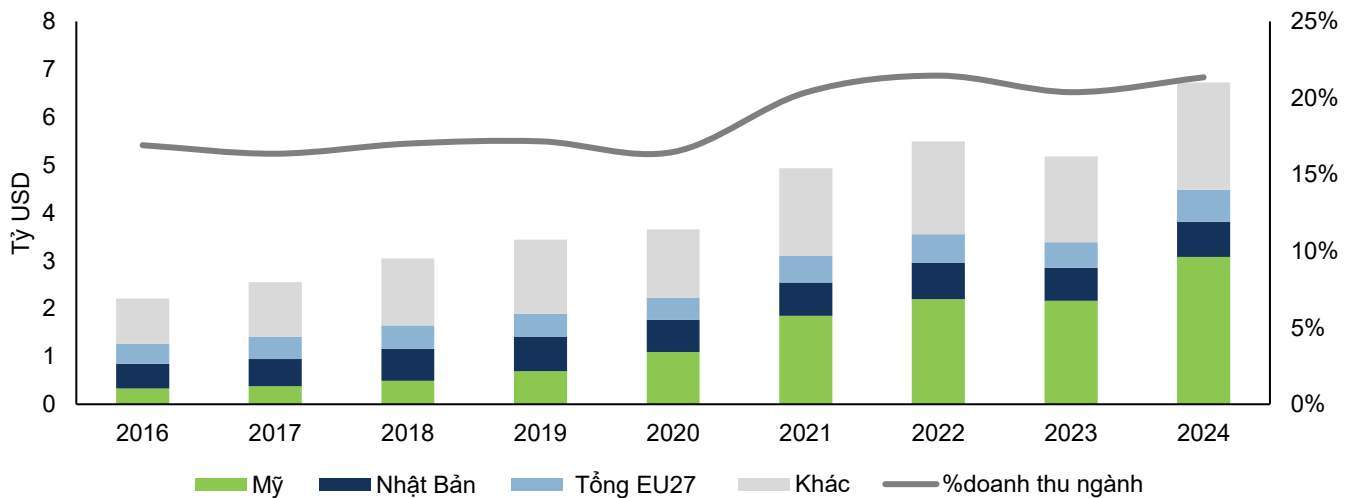
Nguồn: VPA, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 17: Biên lợi nhuận gộp nhựa bao bì thấp hơn các mảng sản phẩm khác


Nguồn: FPTS tổng hợp

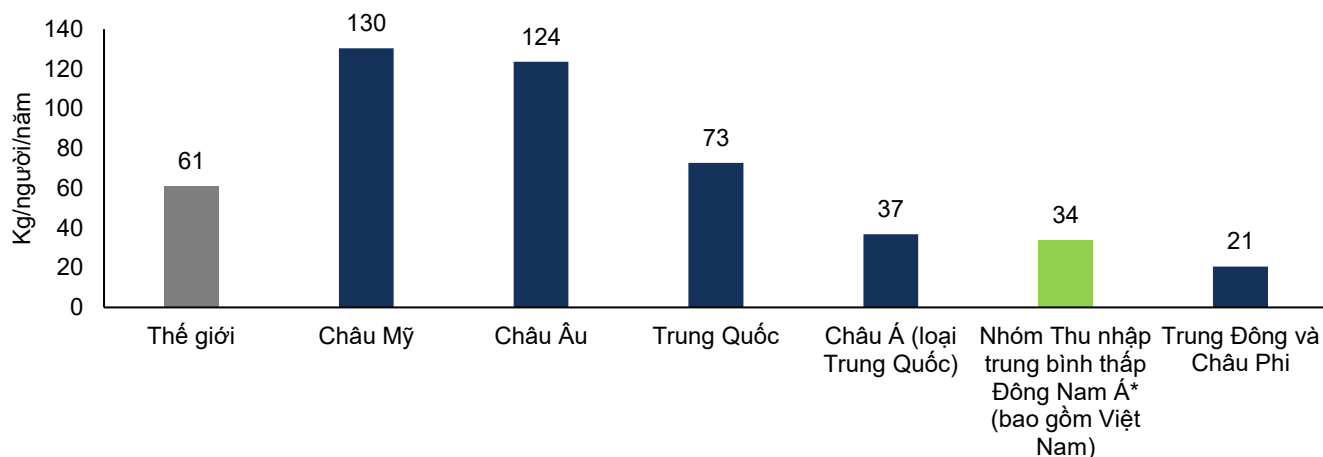
Sản phẩm ngành nhựa Việt Nam chủ yếu được phục vụ cho nhu cầu trong nước, chiếm ~78,3% doanh thu toàn ngành, đa dạng các loại sản phẩm như nhựa xây dựng (chủ yếu là ống nhựa), nhựa bao bì, nhựa gia dụng và nhựa kỹ thuật với những mẫu mã đơn giản. Ngoài ra, các sản phẩm xuất khẩu chủ yếu chủng loại đơn giản, giá trị gia tăng thấp như bao bì màng đơn, sản phẩm gia dụng phổ thông, và ván sàn (thuộc nhóm nhựa xây dựng, chủ yếu do doanh nghiệp FDI sản xuất). Bên cạnh đó, để đáp ứng nhu cầu nội địa, hàng năm Việt Nam vẫn phải nhập khẩu các sản phẩm có yêu cầu trình độ công nghệ cao hơn, tập trung vào màng nhựa kỹ thuật như linh kiện cho ô tô, điện – điện tử,... với giá trị nhập khẩu năm 2024 đạt 8,9 tỷ USD (chiếm ~22,2% tổng giá trị tiêu thụ nội địa).

Đối với hoạt động xuất khẩu, xuất khẩu sản phẩm nhựa của Việt Nam đánh dấu bước tăng trưởng mới từ năm 2018 khi xuất khẩu qua Mỹ liên tục tăng nhanh nhờ hưởng lợi từ chiến tranh thương mại Mỹ - Trung, khiến các đơn hàng chuyển dịch sang Việt Nam.

Biểu đồ 18: Mỹ, Nhật Bản, EU là các thị trường xuất khẩu sản phẩm nhựa lớn nhất của Việt Nam


Nguồn: Bộ Công Thương, FPTS tổng hợp

Đối với nhu cầu nội địa, năm 2023, tỷ lệ tiêu thụ nhựa bình quân đầu người của Việt Nam (trong Nhóm Thu nhập trung bình thấp Đông Nam Á) đạt 34 kg/tấn/năm, thấp hơn trung bình thế giới do nền kinh tế nói chung và ngành công nghiệp nhựa nói riêng còn non trẻ.

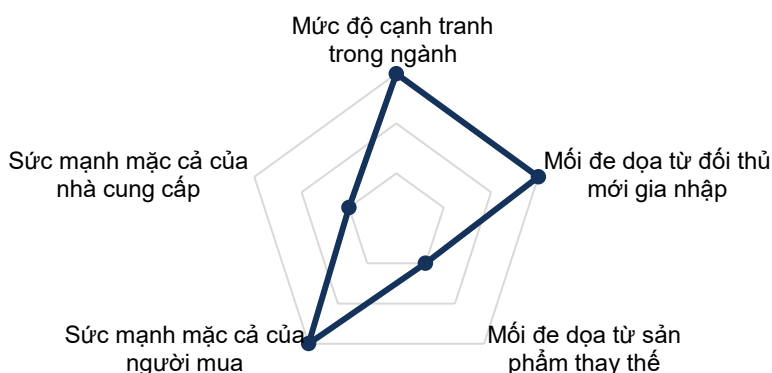
Biểu đồ 19: Tiêu thụ hạt nhựa bình quân đầu người của Việt Nam thấp hơn trung bình thế giới


Nguồn: OECD, FPTs tổng hợp

* Thu nhập trung bình thấp Đông Nam Á: Bao gồm các quốc gia Campuchia, Indonesia, Lào, Myanmar, Philippines, Việt Nam

II. Môi trường cạnh tranh ngành nhựa Việt Nam

Cạnh tranh trong ngành nhựa của Việt Nam ở mức cao. Nguyên nhân do ngành nhựa Việt Nam có rào cản gia nhập ngành tương đối thấp khi yêu cầu kỹ thuật không quá cao, áp lực cạnh tranh cao từ thị trường phân mảnh (nhất là sản phẩm nhựa bao bì), thêm sức mạnh mặc cả của khách hàng là cao khi sản phẩm tương đồng (không có quá nhiều khác biệt về mẫu mã cũng như chất lượng) và chi phí chuyển đổi thấp.



Cụ thể các chỉ tiêu của mô hình 05 yếu tố như sau:

Yếu tố	Mức độ	Nhận định
Cạnh tranh giữa các công ty trong ngành	Cao	Cạnh tranh trong ngành nhựa Việt Nam ở mức cao do: (1) Số lượng doanh nghiệp lớn: ngành nhựa Việt Nam hiện có khoảng 4.000 doanh nghiệp đang hoạt động, trong đó mảng nhựa bao bì nội địa phân mảnh cao, mảng nhựa xây dựng nội địa tập trung hơn tuy nhiên cạnh tranh vẫn ở mức cao trong phân khúc hạ tầng. (2) Sản phẩm không có quá nhiều khác biệt, công nghệ sản xuất của ngành nhựa Việt Nam tương đối đơn giản nên khác biệt về sản phẩm giữa các doanh nghiệp là không đáng kể.
Rủi ro từ đối thủ gia nhập ngành	Cao	Rủi ro đến từ đối thủ mới gia nhập ngành ở mức cao do: Rào cản đầu tư ngành nhựa không lớn, công nghệ sản xuất cũng rất dễ dàng tiếp cận, và không có nhiều hạn chế về giấy phép.

Rủi ro từ sản phẩm thay thế

Thấp

Rủi ro sản phẩm thay thế cho các sản phẩm nhựa rất thấp do nguyên liệu nhựa có rất nhiều lợi thế trước các loại nguyên liệu truyền thống khác như: trọng lượng nhẹ, độ bền hóa học cao và tính linh hoạt cao. Riêng sản phẩm túi nhựa (bao bì màng mỏng) có rủi ro thay thế ở mức cao do lo ngại về môi trường.

Sức mạnh mặc cả của khách hàng

Cao

Sức mạnh mặc cả của khách hàng cao khi các sản phẩm nhựa khá tương đồng về chất lượng, chi phí chuyển đổi nhà cung cấp không cao. Đặc biệt với màng nhựa bao bì, sản phẩm không có khả năng xây dựng thương hiệu nên.

Riêng sản phẩm ống nhựa tại thị trường Việt Nam, sức mạnh mặc cả của khách hàng ở mức trung bình – thấp do (1) ống nhựa chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu chi phí xây dựng; (2) khách hàng nhỏ lẻ thường ưu tiên chất lượng và thương hiệu hơn giá bán.

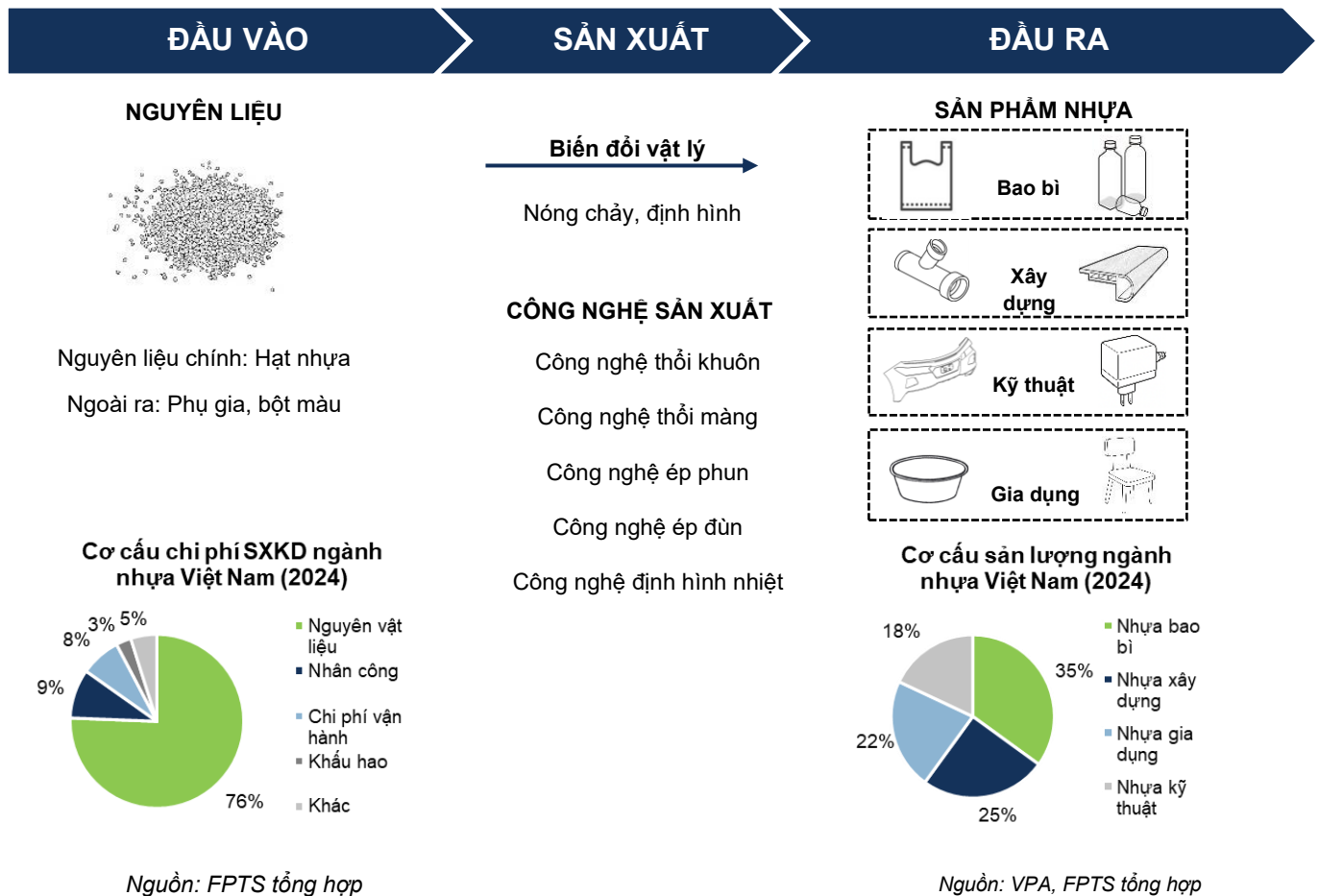
Sức mạnh mặc cả của nhà cung cấp

Thấp

Số lượng nhà cung cấp nội địa ít và năng lực sản xuất trong nước không đủ đáp ứng nhu cầu, tuy nhiên thị trường nguyên liệu nhựa là thị trường toàn cầu nên việc tiếp cận với các nguồn nguyên liệu nhựa nhập khẩu của ngành nhựa Việt Nam không khó, nhất là trong bối cảnh dư cung. Bên cạnh đó, nguyên liệu nhựa là loại nguyên liệu có thể dự trữ dễ dàng và Việt Nam hiện tại cũng có các hiệp định thương mại tự do với các khu vực sản xuất nguyên liệu nhựa lớn.

III. Chuỗi giá trị ngành nhựa Việt Nam

Chuỗi giá trị ngành nhựa Việt Nam khá tương đồng với ngành nhựa thế giới, nguyên liệu đầu vào chính là các loại hạt nhựa, qua quá trình biến đổi vật lý (làm nóng chảy nguyên liệu và định hình), tạo ra các sản phẩm nhựa.



Đầu vào: Tương tự ngành nhựa thế giới, chi phí nguyên liệu vật liệu chiếm tỷ trọng lớn nhất (~76%) trong cơ cấu chi phí ngành nhựa Việt Nam, trong đó hạt nhựa chiếm ~80%. Ngoài ra, một số loại phụ gia, bột màu phối trộn cũng được sử dụng với tỷ trọng nhỏ.

Biến động giá hạt nhựa ảnh hưởng rất lớn tới biên lợi nhuận của ngành nhựa Việt Nam khi các doanh nghiệp nhựa chủ yếu là người chấp nhận giá với khả năng mặc cả hạn chế, và giá hạt nhựa tại Việt Nam neo theo mặt bằng chung toàn cầu – phụ thuộc vào tình hình cung cầu cũng như biến động giá dầu/khí.

Sản xuất: Công nghệ máy móc của ngành nhựa Việt Nam hiện nay phụ thuộc hoàn toàn vào nhập khẩu do ngành công nghiệp chế tạo máy móc trong nước chưa phát triển. Chúng tôi cho rằng giá trị nhập khẩu máy móc phản ánh mức độ đầu tư mở rộng của ngành nhựa và đang phục hồi tích cực từ năm 2024.

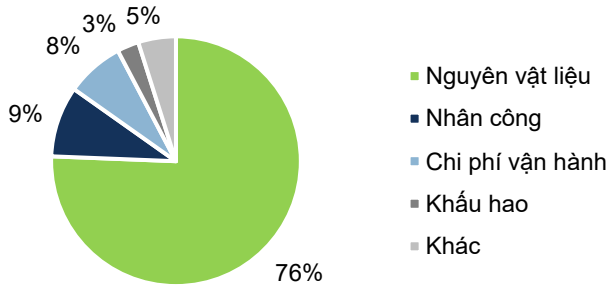
Đầu ra: Phân phân tích ngành nhựa Việt Nam tập trung vào 02 mảng là nhựa bao bì và nhựa xây dựng (chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu sản lượng ngành và tập trung nhiều doanh nghiệp niêm yết), với các yếu tố dẫn dắt tăng trưởng khác nhau, đến từ sự đa dạng trong chủng loại sản phẩm và thị trường tiêu thụ. Cụ thể, chúng tôi đánh giá:

- Bao bì màng phức và chai nhựa – tiêu thụ trong nước: Thị phần phân mảnh, tiêu thụ chậm lại trong giai đoạn 2020 – 2024 do ảnh hưởng từ nhu cầu tiêu dùng trong nước thận trọng.
- Bao bì màng đơn – xuất khẩu: Nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu trọng điểm đã dần bão hòa.
- Ống nhựa – tiêu thụ trong nước: Thị phần tập trung, nhu cầu ảm đạm trong giai đoạn 2020 – 2024 khi chịu tác động tiêu cực của mảng xây dựng nhà ở.
- Sản nhựa – xuất khẩu: Hoạt động xuất khẩu qua Mỹ của Việt Nam đang hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển đơn hàng ra khỏi Trung Quốc.

1. Đầu vào – Biên lợi nhuận chịu ảnh hưởng lớn từ biến động giá hạt nhựa (~60% chi phí)

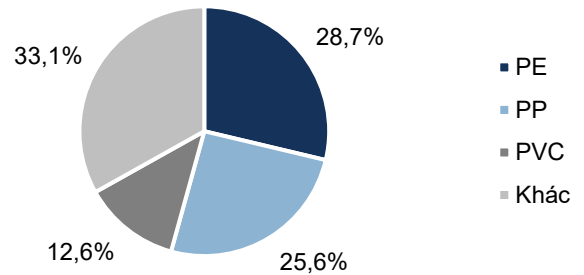
Chi phí nguyên liệu vật liệu chiếm tỷ trọng lớn nhất (~76%) trong cơ cấu chi phí ngành, trong đó hạt nhựa chiếm ~80%, vì quá trình sản xuất chủ yếu là đổi vật lý và hình dạng của các loại nguyên liệu nhựa.

Biểu đồ 20: Nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu chi phí SXKD ngành nhựa Việt Nam (2024)



Nguồn: BCTC các doanh nghiệp niêm yết, FPTIS tổng hợp

Biểu đồ 21: PE, PP và PVC chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu sản lượng tiêu thụ hạt nhựa Việt Nam (2024)

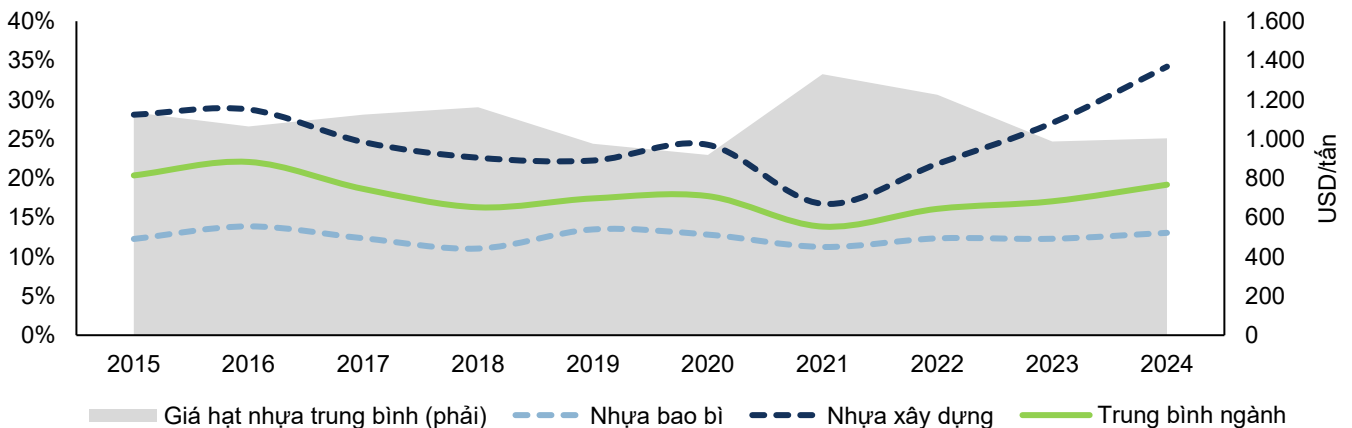


Nguồn: FPTIS tổng hợp

Nhìn chung, biến động giá hạt nhựa ảnh hưởng rất lớn tới biên lợi nhuận của các doanh nghiệp nhựa khi các doanh nghiệp nhựa chủ yếu là người chấp nhận giá với khả năng mặc cả hạn chế. Hạt nhựa là hàng hóa thông dụng với giá theo mặt bằng chung toàn cầu, phụ thuộc vào tính hình cung cầu cũng như biến động giá dầu/khí toàn cầu.

Ngoài ra, biên lợi nhuận gộp ngành nhựa phụ thuộc vào khả năng chuyển giá của doanh nghiệp. Nhóm doanh nghiệp B2B (điển hình như nhựa bao bì) trong một số trường hợp có điều khoản chốt giá bán dựa trên giá hạt nhựa đầu vào, qua đó biên lợi nhuận gộp thường biến động thấp hơn so với nhóm B2C (điển hình như sản phẩm ống nhựa) với giá bán tương đối ổn định.

Biểu đồ 22: Biến động giá hạt nhựa ảnh hưởng lớn tới biên lợi nhuận gộp doanh nghiệp nhựa



Nguồn: Bloomberg, FPTIS tổng hợp

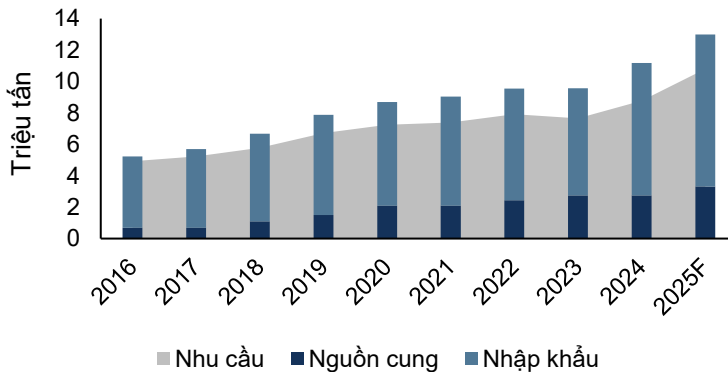
Nguyên liệu nhựa nguyên sinh Việt Nam phụ thuộc phần lớn vào nhập khẩu, nguồn cung mới từ Tổ hợp hóa dầu Long Sơn (LSP) củng cố thêm sức ép lên giá hạt nhựa. Tính đến cuối 2024, tổng công suất thiết kế của các nhà máy sản xuất hạt nhựa tại Việt Nam đạt ~2,7 triệu tấn/năm. LSP với công suất thiết kế 1,4 triệu tấn hạt nhựa/năm (bao gồm hạt nhựa PE và PP) mới vận hành thương mại vào T08/2025 đã nâng khả năng tự chủ nguyên liệu hạt nhựa của Việt Nam lên mức ~35%. Nguyên nhân khiến nguồn cung nguyên liệu của ngành nhựa Việt Nam chưa phát triển đủ để đáp ứng nhu cầu trong nước là do (1) ngành hóa dầu thâm dụng vốn lớn, về cả vốn đầu tư ban đầu và vốn lưu động; (2) hạn chế về nguồn cung nguyên liệu thô.

Xét về chủng loại, nguồn cung nội địa cũng tương đối kém đa dạng khi tính đến năm 2025, ngành nhựa Việt Nam chỉ có khả năng sản xuất 05 loại hạt nhựa nguyên sinh phổ biến bao gồm PP, PET, PE, PVC và PS. Hàng năm, Việt Nam sử dụng khoảng 30 loại nhựa nguyên sinh khác nhau và phụ thuộc vào nhập khẩu. Trong đó, hạt nhựa

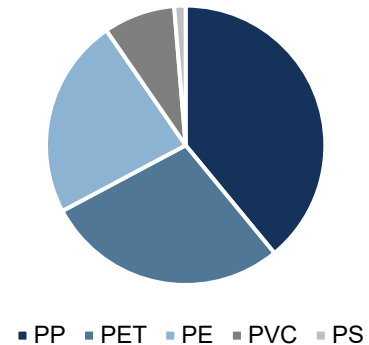
PE là loại nguyên liệu được nhập khẩu lớn nhất do tính tới năm 2024 chưa có khả năng sản xuất trong nước và nhu cầu lớn.

Việc LSP đi vào hoạt động góp phần gia tăng tình trạng dư cung hạt nhựa toàn cầu, qua đó tạo thêm áp lực cho giá hạt nhựa. Ngoài ra, LSP bổ sung nguồn cung nội địa ổn định cho ngành nhựa Việt Nam, góp phần hạn chế các rủi ro về chuỗi cung ứng và biến động giá cước vận chuyển trong dài hạn. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá việc phụ thuộc vào nguồn nhập khẩu hiện đang không ảnh hưởng lớn tới ngành nhựa Việt Nam trong bối cảnh hạt nhựa dư cung toàn cầu, việc tiếp cận với các nguồn nhập khẩu không khó khi hạt nhựa là loại nguyên liệu có thể vận chuyển và dự trữ dễ dàng.

Biểu đồ 23: Nguồn cung hạt nhựa tại Việt Nam chưa đủ để đáp ứng nhu cầu



Biểu đồ 24: Nguồn cung hạt nhựa Việt Nam tương đối kém đa dạng

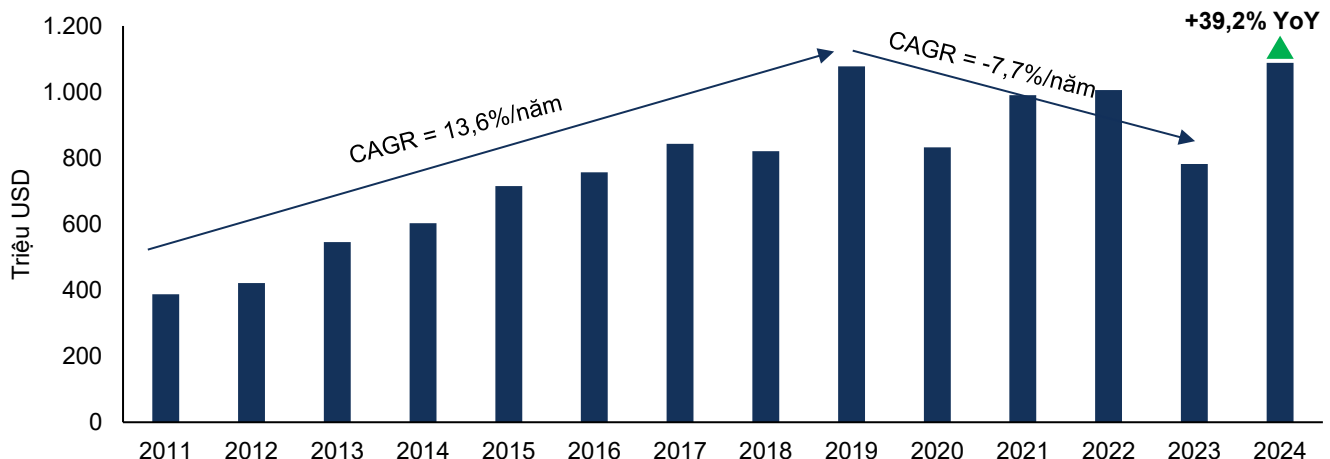


Nguồn: World Bank, FPTIS ước tính

2. Sản xuất – Hoạt động đầu tư máy móc ngành nhựa tăng trưởng trở lại trong năm 2024

Chúng tôi cho rằng giá trị nhập khẩu máy móc phản ánh mức độ đầu tư mở rộng của ngành nhựa, và đang phục hồi tích cực trong năm 2024. Công nghệ máy móc của ngành nhựa Việt Nam hiện nay phụ thuộc hoàn toàn vào nhập khẩu do ngành công nghiệp chế tạo máy móc trong nước chưa phát triển. Giai đoạn 2011 – 2019, giá trị nhập khẩu liên tục tăng trưởng nhanh trong giai đoạn từ 2011 – 2019 với CAGR = 13,6%/năm. Riêng năm 2019, giá trị nhập khẩu máy móc ngành nhựa Việt Nam tăng mạnh 31,4% YoY, đạt mức 1.078 triệu USD khi chiến tranh thương mại Mỹ - Trung diễn ra, nhiều nhà máy (bao gồm cả doanh nghiệp ngành nhựa và các ngành sử dụng nhựa làm sản phẩm phụ trợ hoặc vật liệu bán thành phẩm) dịch chuyển sang Việt Nam. Từ 2019 – 2023, giá trị nhập khẩu máy móc giảm với CAGR = 7,7%/năm do tác động của Covid – 19 và nền kinh tế phục hồi chậm hậu đại dịch, hoạt động đầu tư mới ngành nhựa hạn chế. Riêng năm 2024, giá trị nhập khẩu máy móc tăng mạnh 39,2% YoY, vượt mức cao của năm 2019, cho thấy hoạt động đầu tư ngành nhựa đang quay trở lại, phản ánh kỳ vọng của các doanh nghiệp về nhu cầu khả quan của ngành nhựa trong giai đoạn tới.

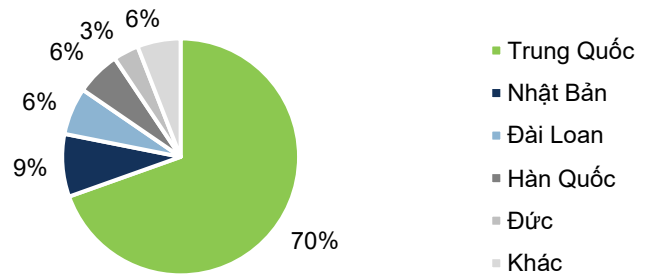
Biểu đồ 25: Giá trị nhập khẩu máy móc ngành nhựa tăng trưởng trở lại năm 2024



Nguồn: ITC, FPTIS tổng hợp

Máy móc từ Trung Quốc chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu nhập khẩu của Việt Nam. Năm 2024, 70% giá trị nhập khẩu máy móc ngành nhựa Việt Nam đến từ Trung Quốc nhờ có giá cả cạnh tranh, nhất là khi doanh nghiệp Việt Nam gần 90% là doanh nghiệp vừa và nhỏ, quan tâm tới giá cả, vị trí địa lý gần Việt Nam. Ngoài ra, các doanh nghiệp FDI gốc Trung Quốc có xu hướng nhập máy móc từ công ty mẹ.

Biểu đồ 26: Giá trị máy móc nhập khẩu từ Trung Quốc chiếm tỷ trọng lớn nhất của ngành nhựa Việt Nam (2024)

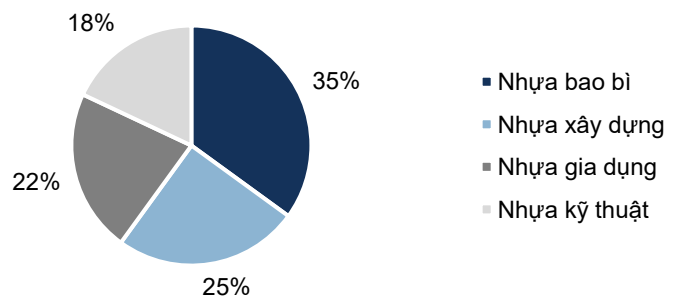


Nguồn: ITC, FPTs tổng hợp

3. Đầu ra – Sản phẩm đa dạng, khác biệt trong chủng loại dẫn dắt thị trường nội địa – xuất khẩu

Năm 2024, tổng sản lượng tiêu thụ ngành nhựa của Việt Nam đạt 11,65 triệu tấn, tương ứng doanh thu 31,5 tỷ USD, với mảng nhựa bao bì và nhựa xây dựng chiếm tỷ trọng lớn nhất, chiếm lần lượt 35% và 25% tổng sản lượng.

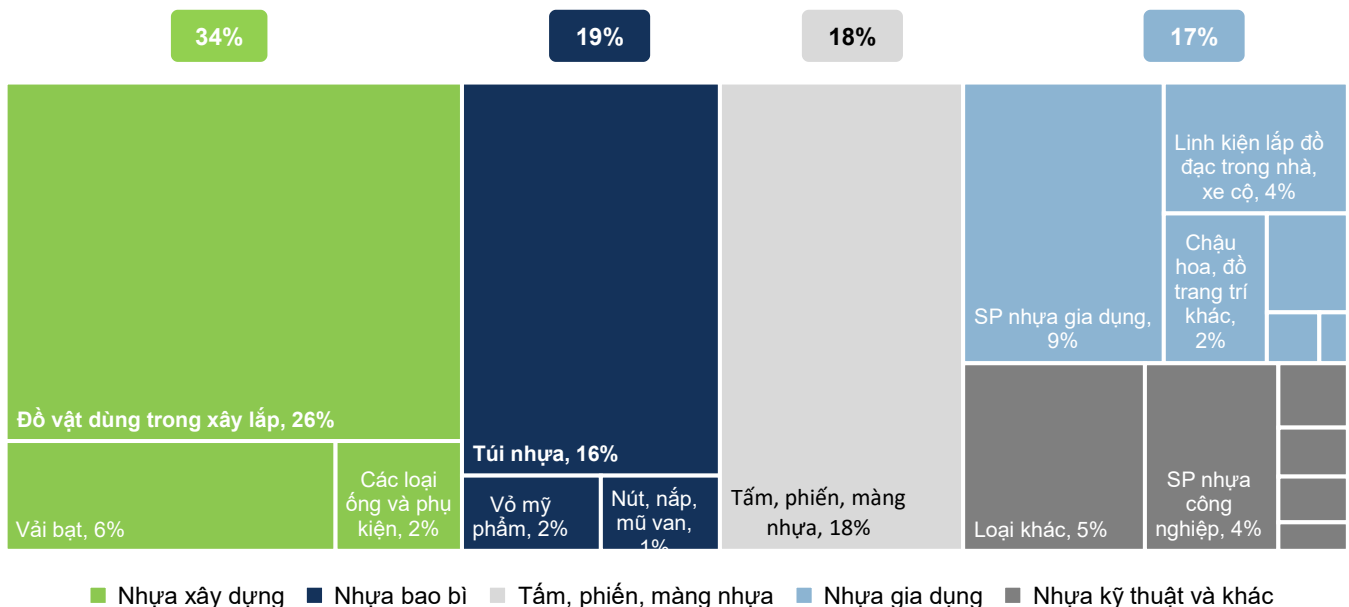
Biểu đồ 27: Nhựa bao bì và nhựa xây dựng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu sản lượng ngành (2024)



Nguồn: VPA, FPTs tổng hợp

Về mặt thị trường, khoảng 22% doanh thu ngành nhựa Việt Nam tới từ thị trường xuất khẩu, đạt 6,7 tỷ USD năm 2024. Các sản phẩm xuất khẩu cũng tập trung ở 02 nhóm nhựa xây dựng và nhựa bao bì, cụ thể 02 loại sản phẩm có giá trị xuất khẩu lớn nhất trên 1 tỷ USD bao gồm (1) Đồ vật dùng trong xây lắp – chủ yếu là ván sàn nhựa, và (2) Túi nhựa.

Biểu đồ 28: Nhựa xây dựng và nhựa bao bì chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu xuất khẩu (2024)



Nguồn: Bộ Công Thương, ITC, FPTs ước tính

Trong những phần tiếp theo, chúng tôi sẽ tập trung phân tích riêng nhựa bao bì và nhựa xây dựng khi đây là 02 mảng chiếm tỷ trọng lớn, tập trung nhiều doanh nghiệp niêm yết và có khả năng tiếp cận dữ liệu hơn so với các mảng còn lại. Trong đó: (1) nhựa bao bì: gồm bao bì màng phức và chai nhựa – tiêu thụ trong nước, bao bì màng đơn – xuất khẩu; (2) nhựa xây dựng: gồm ống nhựa – tiêu thụ trong nước và sàn nhựa – xuất khẩu.

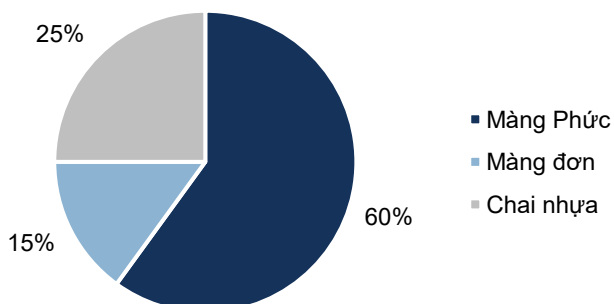
3.1. Màng nhựa bao bì (35% sản lượng ngành)

Mô hình kinh doanh của các doanh nghiệp nhựa bao bì chủ yếu là mô hình B2B (Business to Business) đối với màng phức và nhựa cứng, và B2C (Business to Customer) đối với màng đơn. Cụ thể xét theo đặc tính sản phẩm:

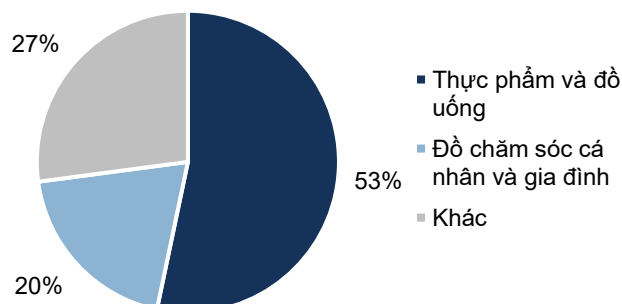
- (1) **Bao bì màng phức và bao bì nhựa cứng (chiếm tổng 85% giá trị):** Chủ yếu dùng trong khâu đóng gói của các doanh nghiệp sản xuất, chế biến thực phẩm, đồ uống, hàng tiêu dùng nhanh (FMCG). Đặc thù bao bì màng phức và chai nhựa của Việt Nam đa phần tiêu thụ nội địa, ít xuất khẩu vì (1) bao bì màng phức thường được thiết kế riêng cho từng sản phẩm, không thể tách rời thương hiệu và tiêu chuẩn thị trường sở tại, (2) chai nhựa kém hiệu quả khi vận chuyển xa vì có thể tích lớn nhưng giá trị thấp,.
- (2) **Bao bì màng đơn (15%):** Phục vụ cho nhu cầu tiêu dùng thường xuyên của các doanh nghiệp bán lẻ và người mua hàng, bao gồm các sản phẩm như túi mua sắm, túi rác.... Bao bì màng đơn với quy trình sản xuất đơn giản hơn, dễ tiêu chuẩn hóa, là một trong những sản phẩm xuất khẩu chủ lực của ngành nhựa Việt Nam.

Xét theo nhu cầu đóng gói: bao bì nhựa được ứng dụng phổ biến nhất trong quy trình đóng gói thực phẩm và đồ uống, đồ chăm sóc cá nhân và gia đình.

Biểu đồ 29: Bao bì màng phức chiếm tỷ trọng lớn nhất trong giá trị bao bì nhựa Việt Nam (2023)



Biểu đồ 30: Nhu cầu đóng gói thực phẩm và đồ uống dẫn dắt mảng nhựa bao bì Việt Nam (2023)



Nguồn: FiinGroup, FPTS ước tính

3.1.1. Bao bì màng phức và chai nhựa – Thị trường nội địa

➤ Các doanh nghiệp tập trung ở miền Nam – nơi có nhu cầu sản xuất hàng tiêu dùng nhanh lớn

Khách hàng của các doanh nghiệp nhựa bao bì chủ yếu là các doanh nghiệp sản xuất, chế biến thực phẩm, đồ uống, các doanh nghiệp ngành hàng tiêu dùng nhanh (FMCG).

Thực phẩm – khách hàng của các doanh nghiệp bao bì màng phức		
Masan Consumer	AceCook	Ajinomoto Việt Nam
Orion Việt Nam	Micoem	Vifon
Đồ uống – khách hàng của các doanh nghiệp sản xuất chai PET và non – PET		
Coca Cola	Suntory Pepsico	Nestle
Tân Hiệp Phát	Urc Việt Nam	

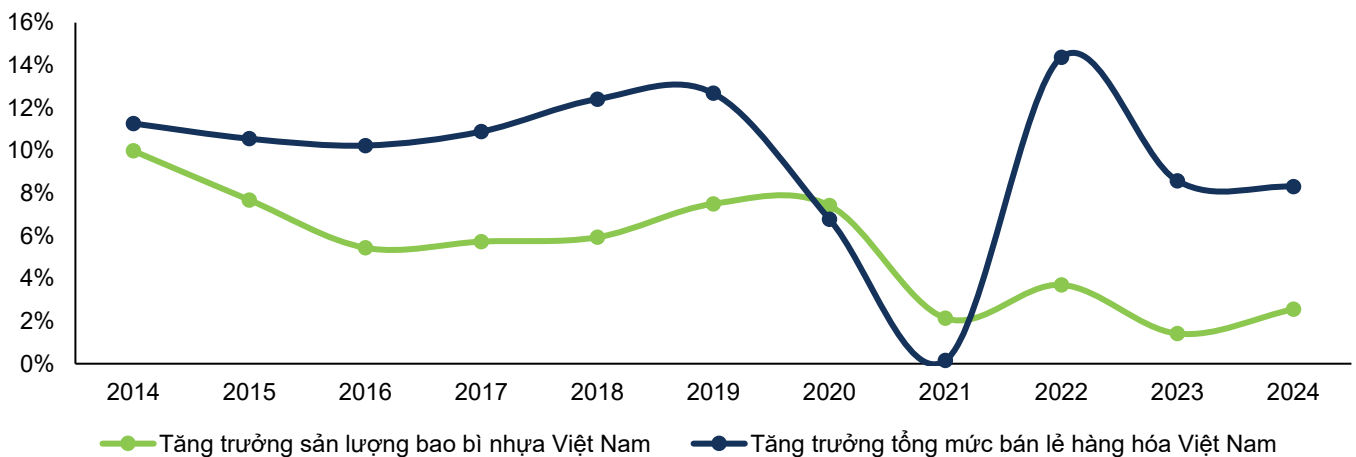
Màng bao bì nhựa chiếm khoảng 38% số lượng doanh nghiệp ngành nhựa (~1.520 doanh nghiệp), trong đó khoảng 70% đặt ở miền Nam (theo Hiệp hội bao bì) vì đây là khu vực trọng điểm tiêu thụ FMCG của cả nước. Riêng đối với bao bì màng phức, dù dễ dàng trong khâu vận chuyển, hoạt động sản xuất vẫn mang tính khu vực cao, thường ưu tiên đặt gần khu nhà máy của khách hàng vì đặc thù cần sản phẩm có yêu cầu riêng về mẫu mã, tiêu chuẩn với từng mặt hàng, cần kiểm tra và sửa đổi nhanh chóng để đảm bảo chất lượng.

Thị phần màng bao bì màng phức phân mảnh với 17 doanh nghiệp lớn nhất chiếm khoảng 70% thị phần. Trong đó, các doanh nghiệp FDI chiếm ưu thế nhờ có trình độ công nghệ cao hơn, đáp ứng những tiêu chuẩn trong khâu ghép màng, in ấn.

➤ Nhu cầu chậm lại trong giai đoạn 2021 – 2024

Nhu cầu tiêu thụ bao bì nhựa của Việt Nam tăng trưởng chậm lại với CAGR = 2,4%/năm trong giai đoạn 2020 – 2024, thấp hơn mức 6,6%/năm trung bình giai đoạn 2014 – 2020. Nguyên nhân đến từ (1) năm 2021, các đợt giãn cách do đại dịch Covid – 19 tại Việt Nam đã gây sụt giảm mạnh nhu cầu đóng gói cho các mặt hàng không thiết yếu như đồ uống, đồ chăm sóc cá nhân, (2) nhu cầu cho bao bì đóng gói tiếp tục tăng trưởng ở mức thấp trong giai đoạn 2022 – 2024 khi bán lẻ hàng hóa tăng trưởng chậm, chịu ảnh hưởng bởi tâm lý của người tiêu dùng thận trọng trước những biến động của kinh tế vĩ mô toàn cầu.

Biểu đồ 31: Sản lượng bao bì nhựa tăng trưởng chậm lại do ảnh hưởng của nhu cầu tiêu dùng



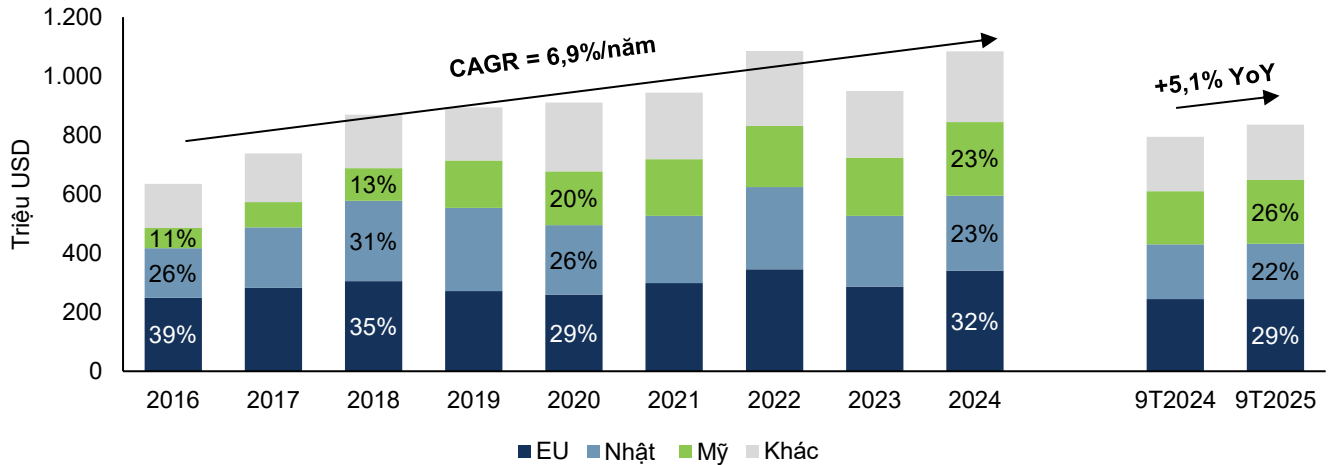
Nguồn: Euromonitor, NSO, FPTS tổng hợp

3.1.2. Bao bì màng đơn – Thị trường xuất khẩu

Bao bì nhựa màng đơn sản xuất tại Việt Nam chủ yếu (~70% sản lượng) phục vụ cho thị trường xuất khẩu – sản phẩm này chiếm 16,1% trong tổng kim ngạch xuất khẩu sản phẩm nhựa của Việt Nam, với các thị trường chủ lực là EU, Nhật Bản và Mỹ. Ngoài ra, quy mô thị trường nội địa còn khá nhỏ, phần lớn được cung cấp bởi các doanh nghiệp nhỏ và cơ sở thủ công.

Giá trị xuất khẩu sản phẩm túi nhựa đạt 1,08 tỷ USD năm 2024, tăng trưởng với CAGR = 6,9%/năm giai đoạn 2016 – 2024, trong đó, EU và Nhật Bản là thị trường lớn nhất nhưng tăng trưởng hạn chế, Mỹ là động lực thúc đẩy chính. Cụ thể, EU, Nhật Bản và Mỹ chiếm tổng 78% trong giá trị xuất khẩu túi nhựa năm 2024 của Việt Nam. Đây đều là các khu vực có nền kinh tế phát triển, người dân có mức thu nhập và chi tiêu cao, thói quen tiêu dùng sản phẩm nhựa được hình thành từ sớm, tuy nhiên không chú trọng sản xuất bao bì màng đơn vì giá trị gia tăng thấp.

Nhu cầu bao bì nhựa tại các thị trường lớn nêu trên nhìn chung đã bão hòa, giá trị xuất khẩu sang EU và Nhật Bản tăng trưởng ở mức thấp trong giai đoạn 2016 – 2024, đạt trung bình lần lượt 4,0%/năm và 5,3%/năm. Riêng xuất khẩu tới Mỹ có tốc độ tăng trưởng cao nhất, đạt 17,6%/năm nhờ xu hướng chuyển dịch đơn hàng của Mỹ ra khỏi Trung Quốc, kể từ khi chiến tranh thương mại Mỹ - Trung lần đầu diễn ra (Mỹ áp thuế bổ sung 10% từ 24/09/2018 và tăng lên mức 25% vào 10/5/2019).

Biểu đồ 32: Kim ngạch khẩu túi nhựa của Việt Nam theo thị trường


Nguồn: Bộ Công Thương, ITC, FPTIS ước tính

3.2. Nhựa xây dựng (25% sản lượng ngành)

Sản phẩm nhựa xây dựng được phân làm 2 mảng chính là (1) ống và phụ kiện ống nhựa và (2) vật liệu xây dựng nhựa khác (ván sàn, khung cửa nhựa, tấm lợp nhựa...). Trong đó, ống nhựa là sản phẩm chính được tiêu thụ nội địa vì đặc thù ống nhựa cồng kềnh khó vận chuyển xa, còn lại các sản phẩm nhựa vật liệu xây dựng khác là sản phẩm xuất khẩu chủ lực của ngành nhựa Việt Nam hiện nay (~34% kim ngạch xuất khẩu).

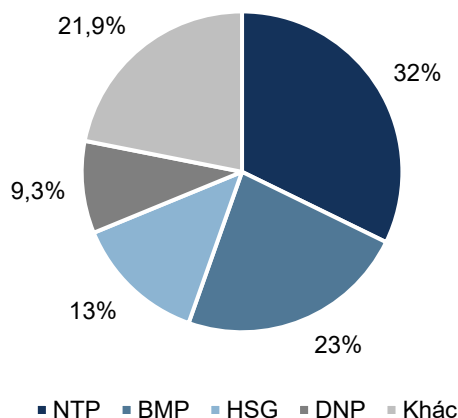
3.2.1. Ống nhựa – Thị trường nội địa

Ống nhựa được phục vụ chủ yếu cho nhu cầu xây dựng nhà ở (chiếm khoảng ~70%) và xây dựng hạ tầng (~20%), còn lại dùng trong tưới tiêu, thủy sản,...

Thị phần ống nhựa thị trường nội địa tương đối tập trung, dẫn đầu là các doanh nghiệp cung cấp ống nhựa dân dụng có thương hiệu lâu đời. Cạnh tranh trong ngành mang tính vùng miền vì đặc thù sản phẩm tương đối cồng kềnh, chi phí vận chuyển lớn. Hiện nay, ngành nhựa Việt Nam được dẫn đầu bởi Nhựa Tiền Phong (HNX: NTP) – thị trường chính ở miền Bắc và Nhựa Bình Minh (HSX: BMP) – thị trường chính ở miền Nam, tập trung ở phân khúc xây dựng dân dụng với tỷ trọng khoảng 70% - 80% với NTP và ~90% đối với BMP.

Trong đó, 2 phân khúc khách hàng là dân dụng và hạ tầng lại có những đặc điểm riêng về mạng lưới phân phối và đặc điểm khách hàng, mức độ cạnh tranh. Cụ thể:

Biểu đồ 33: Thị phần ống nhựa Việt Nam (2024) cô đặc



Nguồn: BMP, NTP, HSG, DNP, FPTIS ước tính

Ống nhựa dân dụng – uPVC, PP-R: Phục vụ các dự án xây dựng nhà ở riêng lẻ, nhà ở thương mại. Sản phẩm được tiêu thụ qua hệ thống phân phối, các đại lý, cửa hàng. Vì ống nhựa chiếm tỷ trọng nhỏ (~5% – 7%) trong chi phí xây dựng nhà ở, nên thương hiệu, chất lượng, và mạng lưới phân phối là yếu tố quan trọng để giành thị phần. NTP và BMP dẫn đầu mảng này, lần lượt ở 2 miền Bắc – Nam, đều có lợi thế về thương hiệu lâu đời, hệ thống phân phối vững chắc, qua đó xây dựng được rào cản gia nhập đáng kể đối với các đối thủ mới.

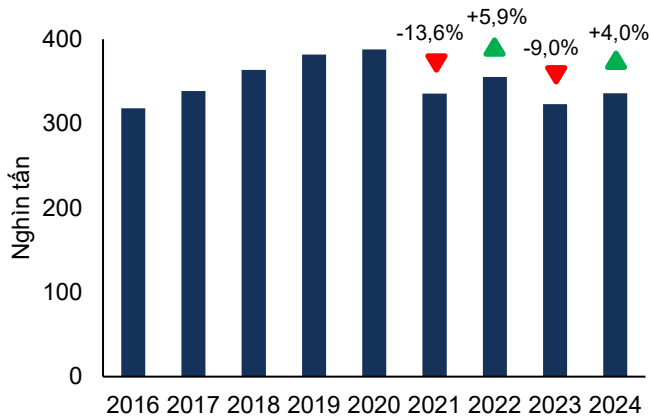
Ống nhựa hạ tầng - HDPE: Phục vụ cho các dự án hạ tầng như các công trình hệ thống cấp thoát nước đô thị, thủy lợi, khu công nghiệp. Sản phẩm được bán trực tiếp cho các dự án, đôi khi cần đấu thầu, do đó áp lực cạnh tranh về giá cũng cao hơn ống nhựa dân dụng. Nhựa Đồng Nai (HNX: DNP) hiện là doanh nghiệp có thị phần lớn nhất ở mảng này.

Nhu cầu ống nhựa trong nước âm đạm trong giai đoạn 2020 – 2024 khi chịu tác động tiêu cực của mảng xây dựng nhà ở. Giai đoạn 2020 – 2021, nhu cầu ống nhựa cho xây dựng nhà ở (chiếm khoảng ~70%) chịu ảnh

hưởng tiêu cực do tác động của Covid – 19 làm gián đoạn quá trình thi công. Giai đoạn 2022 – 2024, hoạt động xây dựng nhà ở tiếp tục suy yếu kéo dài theo thị trường bất động sản, nguyên nhân đến từ (1) chính sách tiền tệ thắt chặt và áp lực trái phiếu đáo hạn trong năm 2022 – 2023, và (2) vướng mắc trong pháp lý làm nguồn cung bất động sản tiếp tục suy yếu trong 2024.

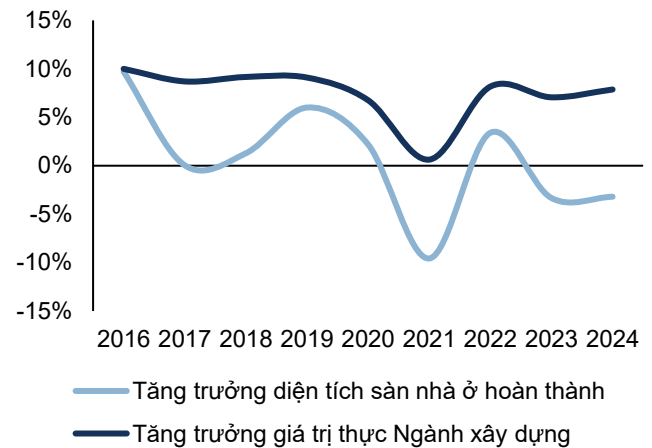
Biểu đồ 34: Tăng trưởng tiêu thụ ống nhựa chậm lại trong giai đoạn 2020 – 2024 do chịu tác động tiêu cực từ ngành xây dựng

Sản lượng ống nhựa toàn ngành



Nguồn: FPTSS ước tính

Tăng trưởng hoạt động xây dựng chứng lại trong giai đoạn 2023 - 2024



Nguồn: NSO, Bộ Xây dựng, FPTSS tổng hợp

3.2.2. Sàn nhựa – Thị trường xuất khẩu

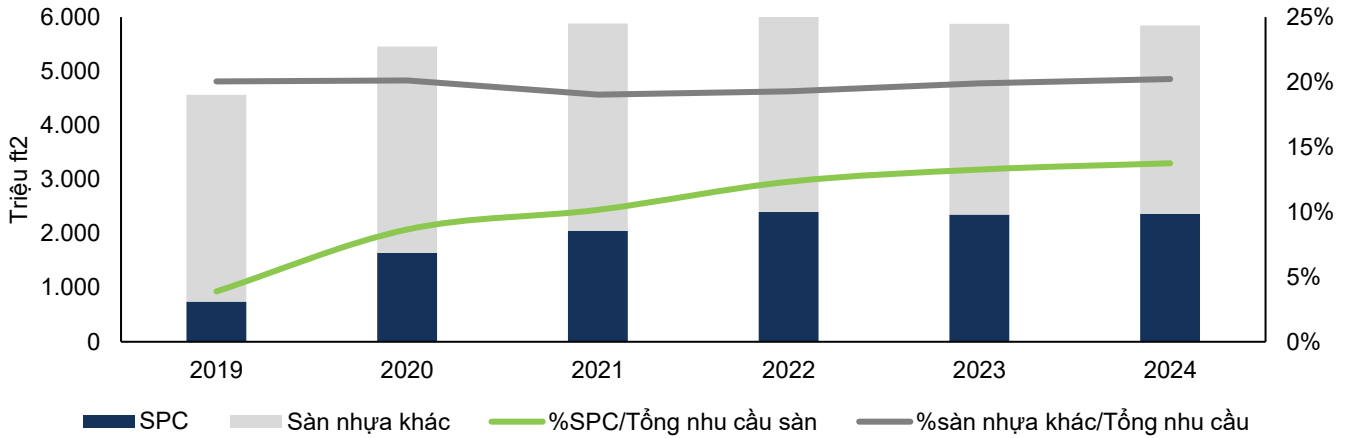
Sàn nhựa hiện đang là sản phẩm xuất khẩu chủ đạo của ngành nhựa Việt Nam (~25% kim ngạch xuất khẩu 2024), trong đó sàn nhựa SPC¹ chiếm tỷ trọng lớn nhất (~70% tổng sàn nhựa), và được xuất khẩu chủ yếu qua Mỹ (~90%). Giá trị xuất khẩu sàn nhựa của Việt Nam sang Mỹ năm 2024 đạt 1,5 tỷ USD, đã tăng trưởng nhanh với CAGR = 121,7%/năm giai đoạn 2019 - 2024 với động lực tăng trưởng đến từ nhu cầu tăng nhanh và hưởng lợi từ sự chuyển dịch ra khỏi Trung Quốc. Cụ thể:

Sản lượng tiêu thụ sàn SPC tại Mỹ tăng trưởng nhanh khi dần thay thế các loại ván sàn truyền thống (điển hình là thảm) trong phân khúc cải tạo nhà ở. Tại thị trường Mỹ, sản lượng tiêu thụ sàn SPC tăng nhanh với CAGR=26,2%/năm giai đoạn 2019-2024, tương ứng tỷ trọng trong tổng sản lượng các loại ván sàn được tiêu thụ tăng từ 3,9% lên 12,3% trong cùng giai đoạn trên. Ván sàn SPC là dòng sản phẩm mới xuất hiện trên thế giới vào khoảng năm 2015 – 2016 nhưng nhanh chóng phát triển, thay thế các loại ván sàn truyền thống nhờ có nhiều ưu thế như dễ lắp đặt, độ bền cao, giá rẻ, không thấm nước, tính thẩm mỹ cao... Riêng tại Mỹ, nhu cầu sàn SPC được ứng dụng chủ yếu trong xây dựng nhà ở (chiếm hơn 90% sản lượng tiêu thụ sàn SPC), đặc biệt là phân khúc cải tạo nhà ở khi các đặc tính như dễ lắp đặt, dễ dàng thi công trên nền cũ càng được ưu tiên.

Ngoài sàn SPC, các loại sàn nhựa khác cũng giữ được thị phần ổn định ~20% trong giai đoạn 2019 – 2024.

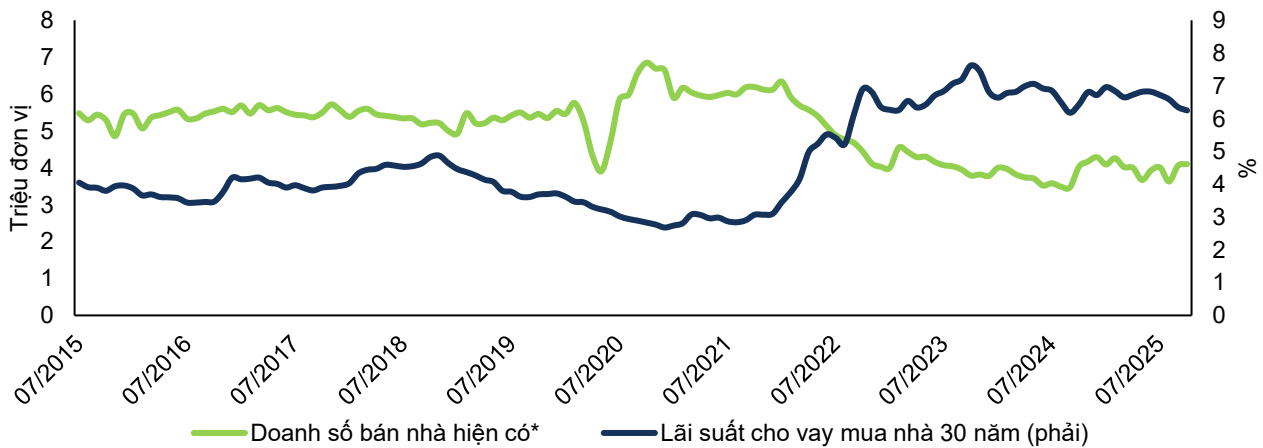
¹ Sàn nhựa SPC (Stone Plastic Composite): Cấu tạo gồm 05 lớp với đặc trưng quan trọng nhất là lớp lõi SPC, và có hèm khóa để dễ lắp đặt. Trong đó, lớp lõi SPC được tạo thành từ hỗn hợp bột đá vôi, nhựa PVC và chất phụ gia, nhờ đó sàn SPC có khả năng kháng nước, chịu lực tốt,...

Ngoài sàn SPC, trên thị trường có những loại sàn nhựa khác phụ thuộc vào thành phần, cấu tạo... Ví dụ, sàn WPC với lớp lõi được tạo thành từ hỗn hợp bột gỗ và nhựa PVC, hoặc sàn LVT truyền thống chỉ gồm 1 lớp nhựa...

Biểu đồ 35: Nhu cầu sàn nhựa SPC nhanh chóng gia tăng tại Mỹ


Nguồn: Floor Covering News, FPTs ước tính

Sản lượng tiêu thụ sàn SPC của Mỹ chứng lại trong giai đoạn 2022 – 2024 do chi tiêu tùy ý cho các khoản cải tạo lớn hạn chế khi lãi suất và lạm phát tăng cao. Bên cạnh đó, theo Floor Covering News, nhu cầu tiêu thụ sàn SPC cũng bị hạn chế bởi doanh số bán nhà hiện có của Mỹ đã liên tục sụt giảm với CAGR = -12,3%/năm trong giai đoạn từ T01/2022 – T07/2025 trong bối cảnh lãi suất vay mua nhà tăng cao, qua đó gián tiếp tác động tiêu cực tới nhu cầu tiêu thụ sàn SPC (chủ nhà có xu hướng thay sàn trước khi bán lại để tăng giá trị hoặc thay ngay sau khi mua nhà).

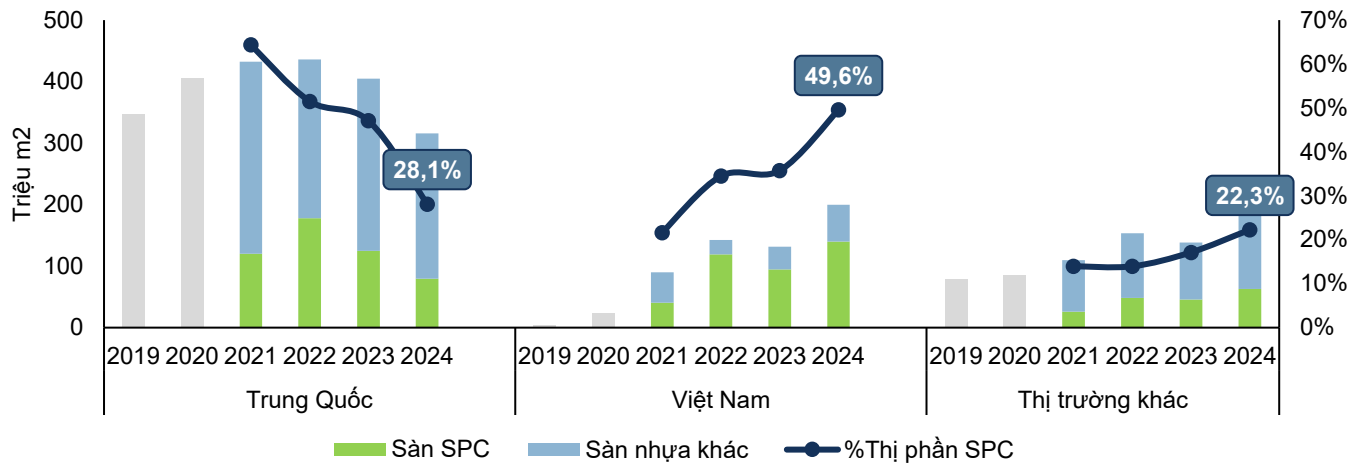
Biểu đồ 36: Doanh số bán nhà hiện có sụt giảm mạnh từ đầu 2022 do lãi suất cho vay mua nhà tăng cao


Nguồn: FRED, FPTs tổng hợp

*Doanh số bán nhà hiện có (Existing home sales, Monthly, Seasonally Adjusted Annual Rate): Được điều chỉnh tính mùa vụ và quy về tỷ lệ hàng năm

Dù nhu cầu tiêu thụ sàn chứng lại, sàn nhựa (bao gồm SPC) nguồn gốc từ Việt Nam liên tục gia tăng thị phần tại Mỹ nhờ hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch từ Trung Quốc. Hiện nay, hơn 90% nhu cầu sàn SPC tại Mỹ được nhập khẩu. Trong đó, sản lượng SPC của Việt Nam liên tục tăng mạnh, tính đến năm 2024 đã trở thành nhà cung cấp sàn SPC lớn nhất khi chiếm 49,6% tổng sản lượng sàn SPC nhập khẩu vào Mỹ nhờ hưởng lợi trực tiếp nhờ chuyển dịch chuỗi cung ứng (Thị phần sản phẩm SPC của Trung Quốc sụt giảm trong giai đoạn 2022 – nay vì Mỹ đã (1) áp thuế 10% từ T08/2018 và 25% từ T01/2019 lên sản phẩm sàn nhựa của Trung Quốc, (2) bổ sung sản phẩm PVC vào lĩnh vực quan tâm theo Đạo luật ULFPA vào T02/2023 – Đạo luật ngăn chặn nhập khẩu hàng hóa được khai thác, sản xuất tại Khu tự trị Tân Cương, Trung Quốc, khu vực cung cấp khoảng 10% PVC toàn thế giới. Để tương quan, Việt Nam chỉ chịu thuế MFN 5,3%).

Các loại sàn nhựa khác dù có tiềm năng tăng trưởng thấp hơn so với SPC, tuy nhiên sản lượng xuất khẩu của Việt Nam cũng đang diễn biến khả quan nhờ lấy được thị phần từ Trung Quốc.

Biểu đồ 37: Sản SPC của Việt Nam nhanh chóng gia tăng thị phần tại Mỹ


Nguồn: U.S. ITC, FPTTS tổng hợp

*Giai đoạn 2019 – 2020: Không bóc tách số liệu sản SPC và sản nhựa khác

IV. Môi trường kinh doanh ngành nhựa Việt Nam

1. Cơ quan & hiệp hội tham gia quản lý ngành nhựa Việt Nam

- Bộ Công Thương: <https://moit.gov.vn/>
- Bộ Tài chính: <https://www.mof.gov.vn/>
- Bộ Nông nghiệp và Môi trường: <https://mae.gov.vn/>
- Hiệp hội nhựa Việt Nam: <https://vpas.vn/>
- Hiệp hội bao bì Việt Nam: <https://www.hhbb.vn/>

2. Một số văn bản pháp lý & quy định ảnh hưởng lớn tới ngành nhựa Việt Nam

2.1. Nghị định 08/2022/NĐ-CP: Quy định chi tiết một số điều của luật bảo vệ môi trường

Nghị định 08/2022/NĐ-CP đặt ra lộ trình hạn chế sản xuất, nhập khẩu sản phẩm nhựa sử dụng một lần, bao bì nhựa khó phân hủy sinh học và sản phẩm, hàng hóa chứa vi nhựa.

Do đó, các doanh nghiệp sản xuất nhựa cứng dùng một lần (như khay, hộp chứa đựng thực phẩm, bát, đĩa, ly, cốc, dao, thìa, đĩa, ống hút, dụng cụ ăn uống khác) hoặc sản xuất bao bì màng đơn (túi rác, túi mua sắm...) nhỏ lẻ phục vụ cho thị trường nội địa sẽ chịu ảnh hưởng tiêu cực. Còn lại, các doanh nghiệp sản xuất bao bì màng đơn lớn tập trung cho thị trường xuất khẩu hoặc sản xuất bao bì màng phức để đóng gói sản phẩm không bị ảnh hưởng. Vì vậy, các doanh nghiệp niêm yết hiện nay không bị ảnh hưởng vì chủ yếu sản xuất bao bì màng đơn cho thị trường xuất khẩu.

Cụ thể Nghị định 08/2022 như sau:

- Từ ngày 01/01/2026, không sản xuất và nhập khẩu túi ni lông khó phân hủy sinh học có kích thước nhỏ hơn 50 cm x 50 cm và độ dày một lớp màng nhỏ hơn 50 µm, *trừ trường hợp sản xuất để xuất khẩu hoặc sản xuất, nhập khẩu để đóng gói sản phẩm, hàng hóa bán ra thị trường.*
- Sau ngày 31/12/2030, dừng sản xuất, nhập khẩu sản phẩm nhựa sử dụng một lần (trừ sản phẩm được chứng nhận Nhân sinh thái Việt Nam), bao bì nhựa khó phân hủy sinh học (gồm túi ni lông khó phân hủy sinh học, hộp nhựa xếp đóng gói, chứa đựng thực phẩm) và sản phẩm, hàng hóa chứa vi nhựa, *trừ trường hợp sản xuất để xuất khẩu và trường hợp sản xuất, nhập khẩu bao bì nhựa khó phân hủy sinh học để đóng gói sản phẩm, hàng hóa bán ra thị trường.*
- UBND Tỉnh ban hành quy định và tổ chức triển khai hoạt động quản lý chất thải nhựa; bảo đảm sau năm 2025, không lưu hành và sử dụng sản phẩm nhựa dùng một lần, bao bì nhựa khó phân hủy sinh học (gồm túi ni lông khó phân hủy sinh học, hộp nhựa xếp đóng gói, chứa đựng thực phẩm) tại các trung tâm thương mại, siêu thị, khách sạn, khu du lịch, *trừ sản phẩm, hàng hóa có bao bì nhựa khó phân hủy sinh học.*

2.2. Nghị định 05/2025/NĐ-CP: Sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 08/2022/NĐ-CP

Nghị định làm rõ các tổ chức, cá nhân sản xuất, nhập khẩu bao bì để đưa ra thị trường Việt Nam phải thực hiện trách nhiệm tái chế bao bì đó theo tỷ lệ, quy cách tái chế bắt buộc. Trong đó, bao bì được đề cập là bao bì thương phẩm (gồm bao bì trực tiếp và bao bì ngoài) của sản phẩm, hàng hóa.

Như vậy, Nghị định yêu cầu các doanh nghiệp sản xuất sản phẩm có sử dụng bao bì như nhà sản xuất thực phẩm, mỹ phẩm, dược phẩm, thức ăn chăn nuôi,... chịu trách nhiệm cho hoạt động tái chế (có thể hợp tác với các doanh nghiệp sản xuất bao bì), qua đó gián tiếp thúc đẩy các nhà sản xuất bao bì nhựa cung cấp các sản phẩm tái chế hoặc dễ tái chế hơn. Trong dài hạn, doanh nghiệp sản xuất các loại bao bì nhựa nêu trên có khả năng bị thu hẹp nhẹ biên lợi nhuận gộp khi phải gia tăng sử dụng nguyên liệu tái chế và đầu tư vào công nghệ mới. Trong các doanh nghiệp niêm yết, Nhựa Tân Phú (HNX: TPP) với mảng bao bì cứng có khả năng chịu ảnh hưởng từ nghị định này.

Cụ thể:

Danh mục bao bì	Tỷ lệ tái chế bắt buộc	Quy cách tái chế bắt buộc
Bao bì PET cứng	22%	<i>Giải pháp tái chế được lựa chọn:</i> - Sản xuất mảnh, hạt nhựa PET thương phẩm. - Sản xuất các sản phẩm khác như xơ, sợi, bao bì nhựa,... (không bao gồm nhiên liệu đốt như: viên đốt, dầu,...).
Bao bì HDPE, LDPE, PP, PS cứng	15%	<i>Giải pháp tái chế được lựa chọn:</i> - Sản xuất mảnh, hạt nhựa thương phẩm. - Sản xuất các sản phẩm khác như xơ, sợi, bao bì nhựa, dầu,... (không bao gồm viên đốt).
Bao bì EPS, PVC cứng và bao bì nhựa cứng khác - Bao bì EPS cứng - Bao bì PVC cứng - Bao bì nhựa cứng khác	10%	<i>Giải pháp tái chế được lựa chọn:</i> - Sản xuất mảnh, hạt nhựa thương phẩm. - Sản xuất các sản phẩm khác như xơ, sợi, bao bì nhựa, dầu,...(không bao gồm viên đốt).
Bao bì nhựa mềm - Bao bì đơn vật liệu mềm - Bao bì đa vật liệu mềm	10%	<i>Giải pháp tái chế được lựa chọn:</i> - Sản xuất hạt nhựa thương phẩm. - Sản xuất các sản phẩm khác.

Trong đó, tỷ lệ tái chế bắt buộc được điều chỉnh tăng dần 03 năm một lần.

Các đối tượng không phải thực hiện trách nhiệm tái chế bao gồm:

- Nhà sản xuất, nhập khẩu các sản phẩm, bao bì để xuất khẩu hoặc tạm nhập, tái xuất hoặc sản xuất, nhập khẩu cho mục đích nghiên cứu, học tập, thử nghiệm;
- Nhà sản xuất, nhập khẩu có doanh thu bán sản phẩm dưới 30 tỷ đồng/năm;
- Nhà sản xuất đã đưa ra thị trường bao bì nhưng bao bì đó được chính nhà sản xuất đó thu hồi, đóng gói để tiếp tục đưa ra thị trường; tỷ lệ thu hồi, đóng gói tiếp tục đưa ra thị trường bằng hoặc cao hơn tỷ lệ tái chế bắt buộc.

2.3. Nghị định 199/2025/NĐ-CP

Nghị định số 199/2025/NĐ-CP của Chính phủ quy định mức thuế suất thuế nhập khẩu ưu đãi dành cho nguyên liệu nhựa PP và PE, ảnh hưởng nhẹ tới biên lợi nhuận của các doanh nghiệp sản xuất nhựa nói chung. Cụ thể:

Loại hạt nhựa	Mức thuế
Hạt nhựa LLDPE	2%
Hạt nhựa HDPE	2%
Hạt nhựa PP	3%

So với trước đó, các loại hạt nhựa LLDPE và HDPE trước đây được miễn thuế, thuế nhập khẩu hạt nhựa PP không đổi.

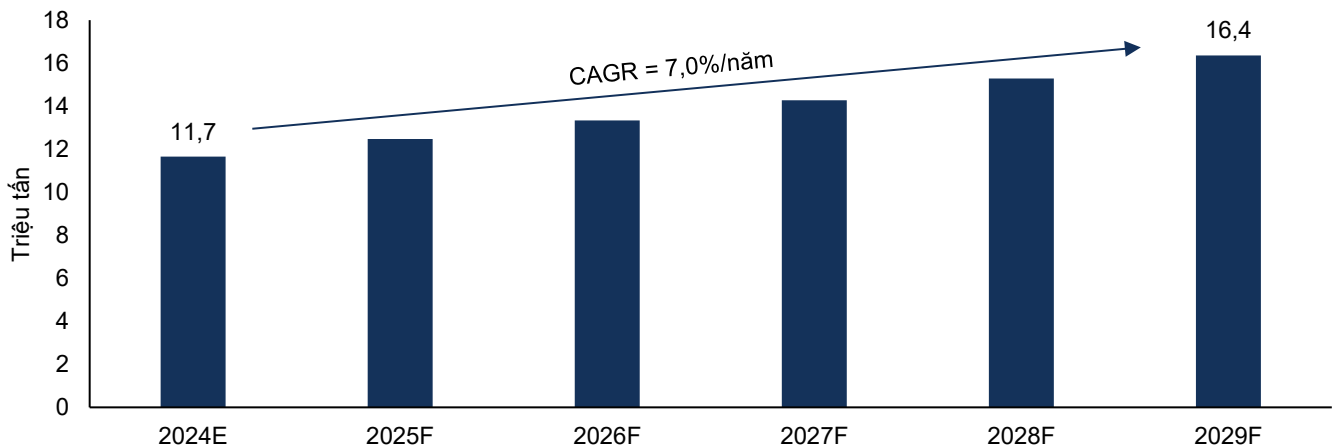
C. TRIỂN VỌNG NGÀNH NHỰA VIỆT NAM

I. Triển vọng ngành nhựa Việt Nam

Đầu vào: Giá hạt nhựa dự kiến duy trì ở vùng thấp trong dài hạn sẽ tiếp tục hỗ trợ cho biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp ngành nhựa Việt Nam ([Xem lại: Ngành nhựa thế giới – Dự báo giá hạt nhựa](#)).

Đầu ra: Sản lượng ngành nhựa được dự báo tăng trưởng với CAGR = 7,0%/năm trong giai đoạn 2025 – 2029F, đạt mức 16,4 triệu tấn năm 2029F. Trong đó, mảng nhựa xây dựng sẽ là điểm sáng khi cả thị trường nội địa và xuất khẩu đều tích cực.

Biểu đồ 38: Dự báo sản lượng ngành nhựa Việt Nam tăng trưởng với CAGR = 7,0%/năm GD 2024 – 2029F



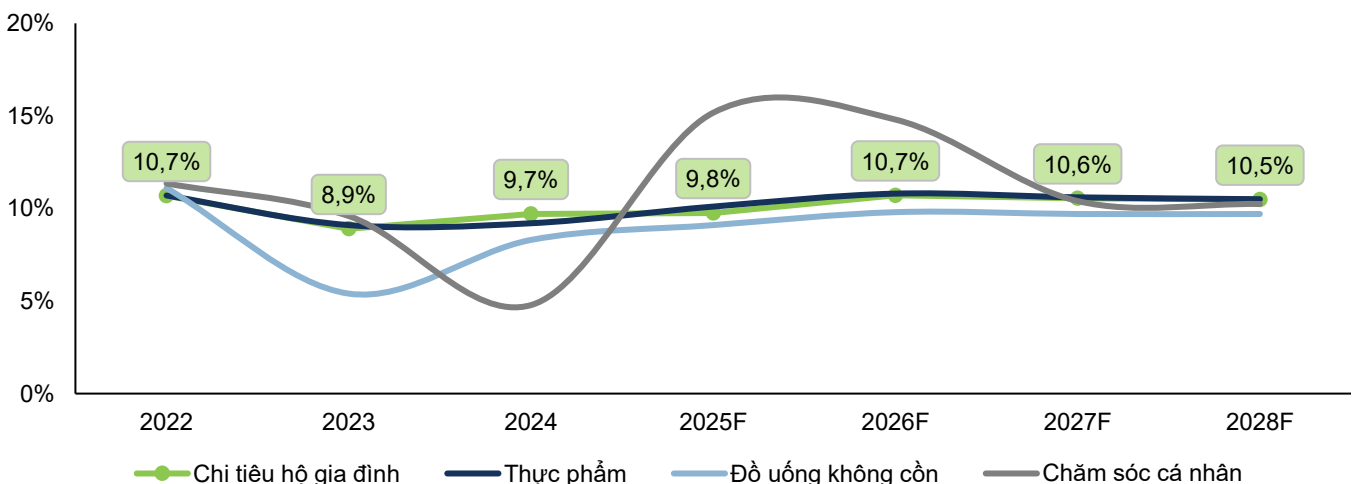
Nguồn: FPTs dự phóng

1. Màng nhựa bao bì – Triển vọng tăng trưởng chậm lại trong dài hạn

1.1. Bao bì màng phức và chai nhựa – Kỳ vọng vào nhu cầu tiêu dùng nội địa phục hồi

Màng bao bì mang phức và chai nhựa chủ yếu phụ thuộc vào thị trường nội địa khi chiếm trên 80% tổng sản lượng. Màng nhựa bao bì tại Việt Nam hưởng lợi từ triển vọng tăng trưởng khả quan của chi tiêu cho thực phẩm & đồ uống không cồn, sản phẩm chăm sóc cá nhân & gia đình – các chi tiêu này được thúc đẩy bởi chi tiêu hộ gia đình sẽ tăng với CAGR = 10,38%/năm giai đoạn 2024 – 2028F (theo BMI).

Biểu đồ 39: Dự báo chi tiêu tiêu dùng Việt Nam tăng trưởng khả quan giai đoạn 2024 – 2028F



Nguồn: BMI, FPTs tổng hợp

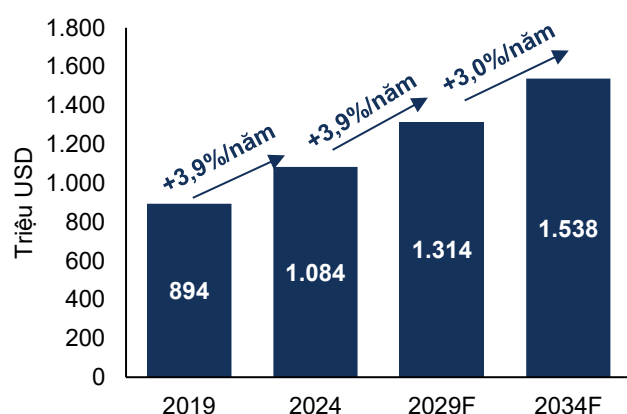
1.2. Bao bì màng đơn – Thị trường xuất khẩu: Triển vọng tăng trưởng chậm lại trong dài hạn

Triển vọng mảng bao bì màng đơn chủ yếu phụ thuộc vào thị trường xuất khẩu, chiếm trên 70% tổng sản lượng (hầu hết các doanh nghiệp lớn niêm yết đều tập trung thị trường xuất khẩu).

Trong ngắn và trung hạn giai đoạn 2024 – 2029F, chúng tôi dự phóng tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu sản phẩm túi nhựa của Việt Nam đạt 3,9%/năm, động lực tăng trưởng chính tiếp tục đến từ gia tăng thị phần tại Mỹ (chiếm 26% giá trị xuất khẩu), khi các quốc gia cung cấp bao bì nhựa lớn cho Mỹ hiện nay bị áp thuế đối ứng cao hơn Việt Nam 10% – 25% (ngoại trừ Thái Lan).

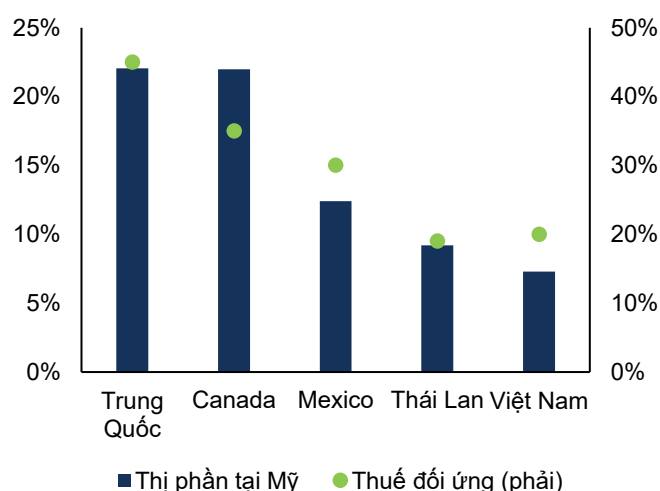
Trong dài hạn giai đoạn 2029 – 2034F, chúng tôi dự phóng tăng trưởng dần chậm lại, đạt mức thấp 3,0%/năm, nguyên nhân đến từ (1) dư địa hạn chế từ các thị trường xuất khẩu túi nhựa trọng điểm hiện nay (bao gồm EU, Mỹ, Nhật Bản) đều là các quốc gia phát triển, thói quen sử dụng nhựa hình thành từ sớm, có mức tiêu thụ nhựa bình quân đầu người cao; (2) nhu cầu sản phẩm nhựa bao bì đã bão hòa, (3) tăng trưởng túi nhựa mua sắm dùng một lần hạn chế bởi xu hướng quan tâm đến vấn đề môi trường, đặc biệt tại khu vực EU, Mỹ.

Biểu đồ 40: Dự phóng tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu túi nhựa của Việt Nam chậm lại trong dài hạn



Nguồn: FPTIS dự phóng

Biểu đồ 41: Các quốc gia có thị phần túi nhựa lớn tại Mỹ chịu mức thuế đối ứng cao hơn Việt Nam



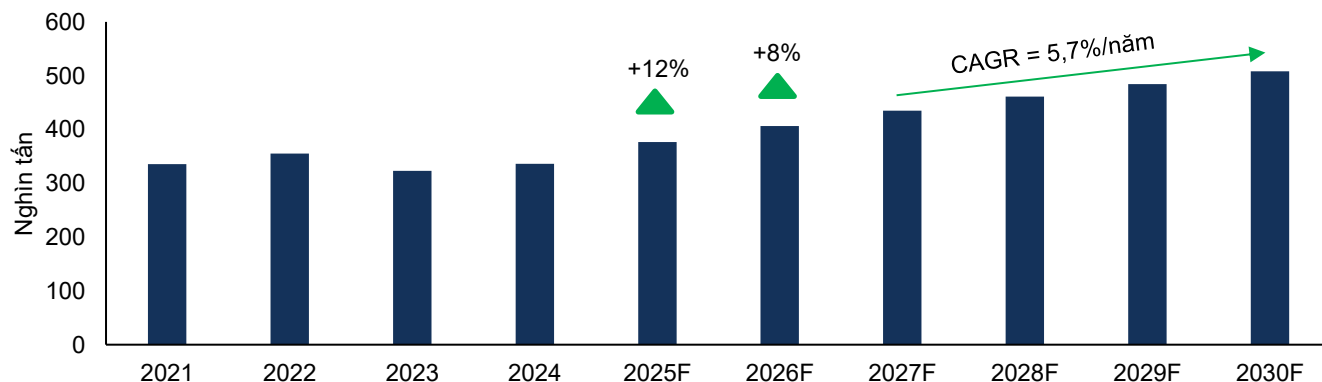
Nguồn: U.S. ITC, FPTIS tổng hợp

2. Màng nhựa xây dựng – Triển vọng khả quan ở sản phẩm ống nhựa nội địa và sản nhựa xuất khẩu

2.1. Sản phẩm ống nhựa – Triển vọng tích cực nhờ nhu cầu xây dựng nhà ở phục hồi và kế hoạch đầu tư công cao

Chúng tôi dự phóng sản lượng ống nhựa của Việt Nam sẽ tăng trưởng ở mức cao trung bình 10%/năm trong năm 2025 – 2026F và duy trì khả quan ở mức CAGR = 5,7%/năm trong giai đoạn 2026 – 2030F.

Biểu đồ 42: Dự phóng tăng trưởng sản lượng ống nhựa tích cực trong giai đoạn 2025 – 2026F

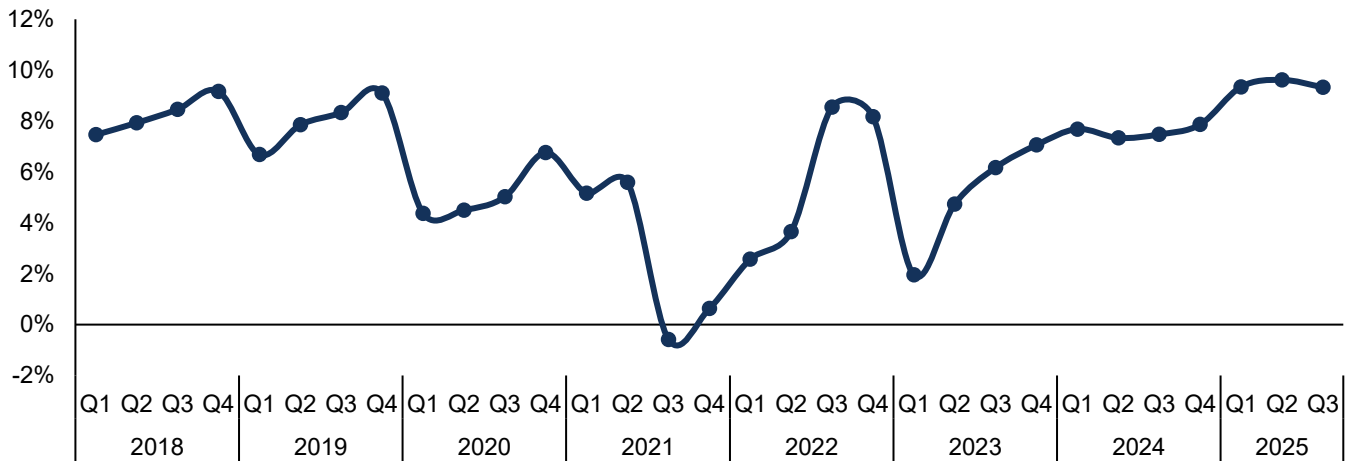


Nguồn: FPTIS dự phóng

Ngắn hạn: Thị trường xây dựng nhà ở tại Việt Nam phục hồi và xây dựng hạ tầng tiếp tục khả quan ([Xem thêm: Báo cáo chiến lược nhóm ngành Bất động sản - Vật liệu Xây dựng T11/2025](#))

Riêng trong 9T2025, sản lượng tiêu thụ ống nhựa tăng trưởng khả quan ~24,0% YoY, khi tăng trưởng ngành xây dựng tăng cao nhất trong nhiều năm, được thúc đẩy bởi nhu cầu phục hồi ở cả mảng xây dựng hạ tầng và xây dựng nhà ở.

Biểu đồ 43: Ngành xây dựng đang phục hồi với tăng trưởng giá trị thực đạt mức cao nhất nhiều năm

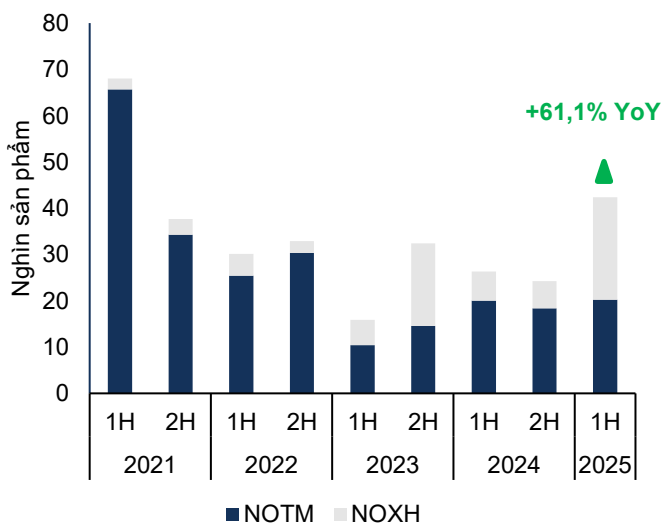


Nguồn: FPTs dự phóng

Đối với xây dựng nhà ở, bộ 03 luật mới bao gồm Luật Đất đai, Luật Nhà ở và Luật kinh doanh Bất động sản đã chính thức có hiệu lực vào đầu tháng 8/2024, tiếp đó nhiều chính sách được ban hành trong năm 2025 nhằm đẩy mạnh tháo gỡ pháp lý cho các dự án xây dựng nhà ở. Số căn hộ được cấp phép xây dựng trong 1H2025 tăng trưởng 61,1% YoY. Đối với xây dựng hạ tầng, giải ngân đầu tư công 10T2025 tăng +34,0% YoY, đạt 476,7 nghìn tỷ (hoàn thành 44,8% KH).

Biểu đồ 44: Thị trường bất động sản phục hồi thúc đẩy xây dựng nhà ở và nhóm ống nhựa dân dụng

Số căn hộ được cấp phép xây dựng



Nguồn: Bộ Xây Dựng, FPTs tổng hợp

Biểu đồ 45: Đẩy mạnh đầu tư công tạo động lực thúc cho nhóm ống nhựa hạ tầng

Kế hoạch đầu tư công 2025

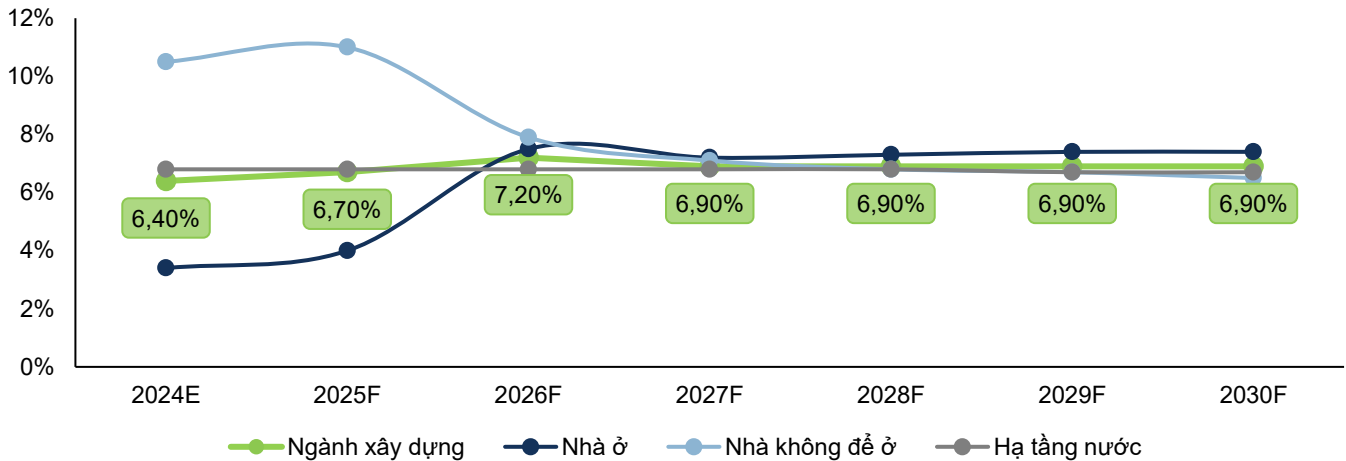


Nguồn: Bộ Tài Chính, FPTs tổng hợp

Chúng tôi kỳ vọng khung pháp lý bất động sản mới sẽ tiếp tục đem lại hiệu quả rõ nét hơn trong giai đoạn cuối 2025 – 2026, giúp nguồn cung bất động sản hồi phục trên diện rộng, tạo động lực cho thi công xây dựng và nhu cầu tiêu thụ ống nhựa dân dụng. Giải ngân đầu tư công cũng được kỳ vọng đẩy mạnh trong giai đoạn nước rút cuối năm 2025 để hoàn thành kế hoạch và đáp ứng mục tiêu tăng trưởng kinh tế, sẽ tiếp tục là động lực thúc đẩy mảng ống nhựa hạ tầng. BMI dự báo tăng trưởng ngành xây dựng sẽ đạt mức cao nhất vào năm 2026F, đặc biệt với sự cải thiện của mảng xây dựng nhà ở.

Trong trung và dài hạn, ngành xây dựng Việt Nam được dự báo tiếp tục tăng nhanh với tốc độ trung bình **6,9%/năm** trong giai đoạn **2024 – 2030F**, được hỗ trợ bởi các yếu tố bao gồm cơ cấu dân số vàng, tiềm năng đô thị hóa cao.

Biểu đồ 46: Ngành xây dựng Việt Nam được dự báo tăng trưởng với CAGR = 6,8%/năm (2024 – 2030F)

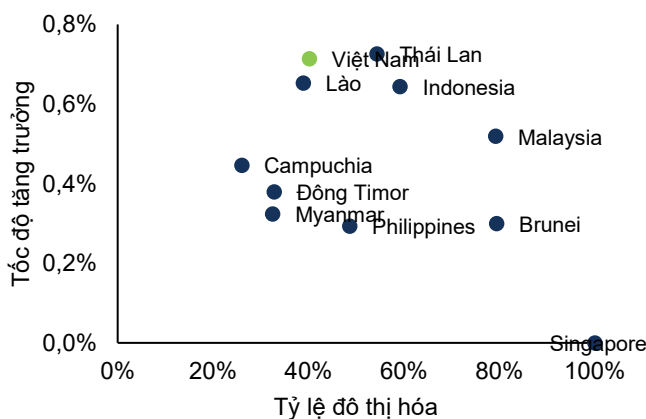


Nguồn: BMI, FPTs tổng hợp

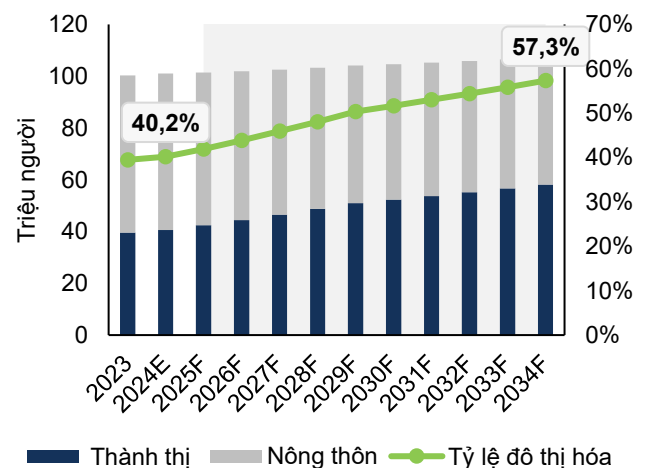
Trong đó, dư địa đô thị hóa của Việt Nam còn rất lớn. Tính đến cuối năm 2024, tỷ lệ đô thị hóa tại Việt Nam đạt 40,2%, thấp hơn nhiều nước trong khu vực Đông Nam Á như Philippines (48,6%), Thái Lan (54,3%), Indonesia (59,2%),... nhưng có tốc độ đô thị hóa giai đoạn 2019 – 2024 cao thứ hai trong khu vực, tăng trung bình +0,71 đpt/năm. Cục Thống kê dự báo tỷ lệ đô thị hóa của Việt Nam sẽ tăng với tốc độ trung bình 1,6 đpt/năm trong giai đoạn 2024 – 2034F, tương ứng đạt mức 57,3% vào năm 2034F.

Biểu đồ 47: Tiềm năng đô thị hóa cao thúc đẩy tăng trưởng ngành xây dựng Việt Nam trong dài hạn

Tỷ lệ đô thị hóa (2024) và tốc độ đô thị hóa (2019 - 2024) của Việt Nam



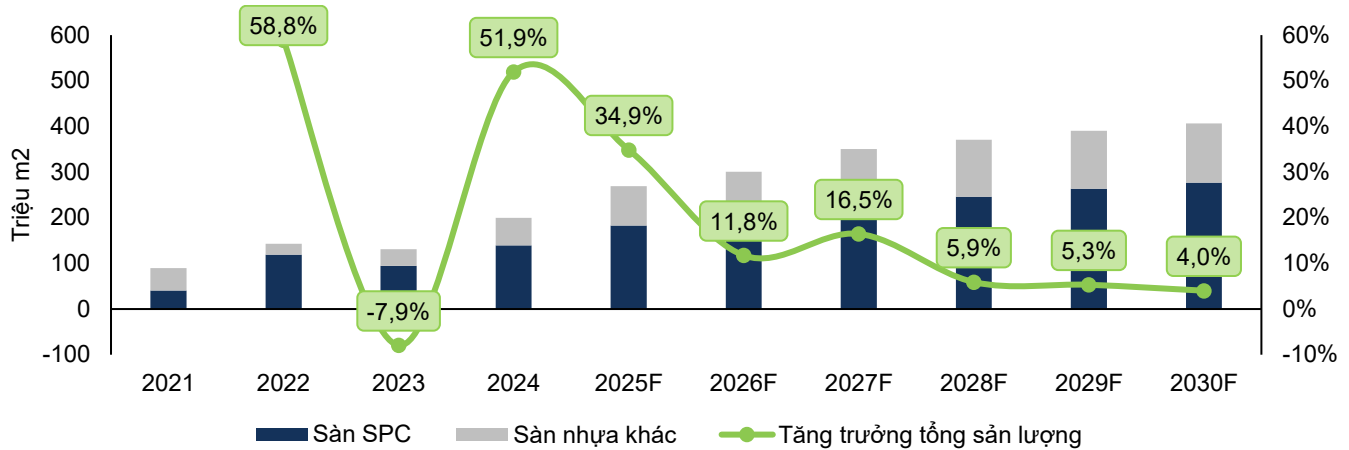
Dự báo tốc độ đô thị hóa Việt Nam giai đoạn 2024 - 2034F



Nguồn: GSO, Worldbank, FPTs tổng hợp

2.2. Sản phẩm sàn nhựa – Triển vọng thị phần sản phẩm sàn nhựa Việt Nam tiếp tục gia tăng tại Mỹ

Sàn nhựa Việt Nam được tiêu thụ chính qua kênh xuất khẩu (chiếm trên 80% sản lượng) với Mỹ là thị trường trọng điểm. Chúng tôi dự báo sản lượng xuất khẩu sàn nhựa của Việt Nam sang Mỹ sẽ tăng trưởng với CAGR = 12,6%/năm giai đoạn 2024 – 2030F, trong đó SPC tiếp tục là sản phẩm chủ lực (chiếm ~70% tổng sản lượng sàn nhựa xuất khẩu).

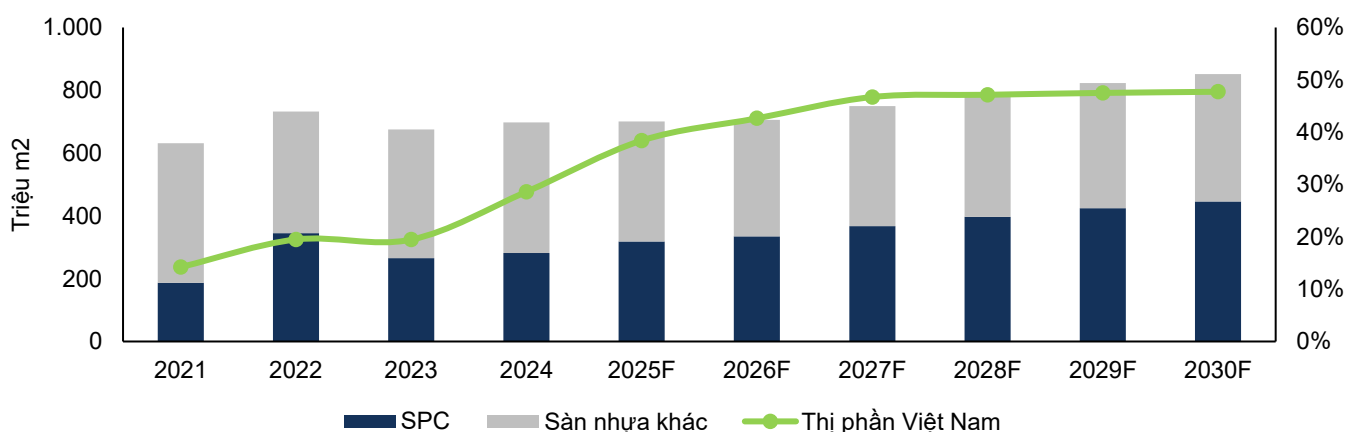
Biểu đồ 48: Dự phóng xuất khẩu sản nhựa của Việt Nam tăng trưởng tích cực giai đoạn 2024 – 2027F


Nguồn: FPTs dự phóng

Xét về nhu cầu tại thị trường Mỹ: Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ sẽ tiếp tục đi ngang trong giai đoạn 2025 – 2026, và tăng trưởng trở lại ở mức 4% - 6%/năm trong giai đoạn 2027 – 2030F, riêng ván sản SPC tiếp tục là loại ván sản được ưa chuộng. Cụ thể:

- Trong ngắn hạn 2025 – 2026: (1) Nhu cầu ván sản SPC kỳ vọng tăng trưởng ở mức thấp khi hoạt động sang nhượng và cải tạo nhà ở chịu ảnh hưởng bởi lãi suất, lạm phát còn ở mức cao; (2) Các loại sản nhựa khác phục vụ cho xây dựng mới sẽ chịu tác động tiêu cực hơn khi tiến độ dự án có khả năng bị trì hoãn trong bối cảnh giá vật liệu xây dựng như thép tăng cao (sau khi Mỹ tăng thuế nhập khẩu lên mức 50% từ T06/2025).
- Trong trung hạn 2027 – 2030F: Kỳ vọng nhu cầu ván sản, đặc biệt là sản SPC cho phân khúc cải tạo nhà ở sẽ tiếp tục tích cực nhờ vào (1) doanh số bán nhà hiện có và nhu cầu cải tạo nhà ở phục hồi khi Cục Dự trữ Liên bang (FED) đã ba lần cắt giảm lãi suất trong năm 2025 và được dự báo sẽ tiếp tục lộ trình hạ lãi suất trong năm 2026, (2) xu hướng sản SPC thay thế các loại ván sản truyền thống sẽ tiếp diễn.

Xét về thị phần của Việt Nam: Chúng tôi kỳ vọng thị phần của Việt Nam trong tổng sản lượng nhập khẩu sản nhựa của Mỹ sẽ tiếp tục mở rộng nhanh, tăng trung bình khoảng 6,0 đpt mỗi năm trong giai đoạn 2025 – 2027 nhờ hưởng lợi từ sự chuyển dịch ra khỏi Trung Quốc. Kể từ T08/2025, mức thuế của Mỹ áp lên sản phẩm của Trung Quốc tổng là 55%, sau đó giảm 10% thuế liên quan đến giao dịch fentanyl kể từ T11/2025, cao hơn so với mức 20% của Việt Nam, hỗ trợ tăng khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam, đồng thời tiếp tục thúc đẩy chuyển dịch nhà máy sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam. Riêng trong 8T2025, thị phần sản nhựa của Việt Nam đang ở mức 39,6%, tăng 11,0 đpt so với cuối năm 2024.

Biểu đồ 49: Kỳ vọng thị phần sản nhựa của Việt Nam tiếp tục gia tăng tại Mỹ


Nguồn: U.S. ITC, FPTs dự phóng

II. Khuyến nghị đầu tư và rủi ro ngành nhựa Việt Nam

1. Khuyến nghị đầu tư

- **Ngắn hạn và trung hạn (dưới 12 tháng và 1 – 5 năm):** Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với **màng nhựa xây dựng** nhờ thị trường xây dựng nội địa đang trong giai đoạn phục hồi và tiềm năng mở rộng thị phần tại thị trường xuất khẩu; và **TRUNG LẬP** với **màng nhựa bao bì** vì nhu cầu tiêu thụ nhìn chung đã bão hòa.
- **Dài hạn (trên 5 năm):** Chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với **màng nhựa xây dựng** và **nhóm nhựa bao bì – nội địa** và **KÉM KHẢ QUAN** đối với **nhóm nhựa bao bì – xuất khẩu**. Sản phẩm bao bì xuất khẩu của Việt Nam tập trung vào loại túi nhựa màng đơn dự kiến tăng trưởng chậm lại trong dài hạn khi xu hướng bảo vệ môi trường thúc đẩy sử dụng nguyên liệu thay thế.

2. Rủi ro đầu tư

Đầu vào – Rủi ro biến động giá hạt nhựa: Chi phí hạt nhựa chiếm khoảng 60% trong tổng chi phí hoạt động sản xuất kinh doanh của ngành nhựa, do đó tác động trực tiếp lên biên lợi nhuận gộp. Bên cạnh xu hướng giảm giá dài hạn do dư cung, giá hạt nhựa cũng chịu ảnh hưởng lớn từ giá của các loại nguyên liệu thô dùng cho sản xuất hạt nhựa như dầu, khí – thường chịu ảnh hưởng bởi tình hình địa chính trị trên thế giới.

Đầu ra:

- **Màng nhựa bao bì xuất khẩu – Rủi ro hạn chế sử dụng nhựa một lần:** Xuất khẩu túi nhựa chịu rủi ro trong dài hạn khi nhiều quốc gia trên thế giới, đặc biệt là các khu vực phát triển như EU, Mỹ tăng cường hạn chế nhựa dùng một lần, ảnh hưởng tới nhu cầu sử dụng túi nhựa.
- **Màng nhựa xây dựng xuất khẩu – Rủi ro phụ thuộc vào thị trường Mỹ:** Hoạt động xuất khẩu sản phẩm nhựa của Việt Nam sang Mỹ đang có triển vọng khả quan, tuy nhiên việc tập trung lớn vào thị trường này cũng đang có nhiều bất định bao gồm: (1) Khả năng bị đánh thuế transshipment 40% khi khoảng 65% tiêu thụ PVC của Việt Nam phụ thuộc vào nhập khẩu, đặc biệt các doanh nghiệp xuất khẩu sản phẩm nhựa lớn hiện nay là các doanh nghiệp FDI Trung Quốc; (2) Mỹ có nhiều động thái để bảo vệ ngành sản xuất nội địa, đồng thời việc áp thuế nhập khẩu cao cũng có khả năng thúc đẩy các nhà sản xuất sản phẩm nhựa nội địa gia tăng đầu tư trong nước, qua đó ảnh hưởng tới thị phần của Việt Nam. Ngoài ra, cần theo dõi thêm các sản phẩm của Việt Nam được Mỹ bổ sung vào danh sách miễn thuế trong thời gian tới.

D. CẬP NHẬT CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH
I. Quy mô các doanh nghiệp nhựa niêm yết

Mảng*	Doanh nghiệp	Sàn	Vốn hóa 12/12/2025 (tỷ VND)	Tổng tài sản 9T2025 (tỷ VND)	Doanh thu 9T2025 (tỷ VND)	%YoY	LNST 9T2025 (tỷ VND)	%YoY
Nhựa bao bì	AAA	HSX	3.130	12.242	12.782	-4,5%	362	41,3%
	TDP	HSX	2.488	4.212	3.458	9,3%	76	-6,2%
	ECO	UPCOM	798	407	357	11,5%	11	29,3%
	TPP	HNX	667	2.718	2.350	3,9%	71	225,1%
	VNP	UPCOM	400	305	41	-36,4%	22	60,6%
	VBC	HNX	154	385	618	4,8%	21	0,5%
	BBS	HNX	77	301	342	38,0%	5	3,1%
	STP	HNX	65	166	137	-6,7%	5	-3,4%
	PBP	HNX	62	146	327	51,7%	6	0,5%
	BXH	HNX	60	91	175	51,5%	1	70,7%
	PMP	HNX	57	298	509	11,8%	6	7,6%
	BPC	HNX	49	185	198	5,6%	1	16,5%
Nhựa xây dựng	BMP	HSX	14.408	3.971	4.224	18,5%	967	27,3%
	NTP	HNX	11.117	6.920	4.869	27,1%	790	52,2%
	DNP	HNX	2.833	17.893	7.002	12,2%	125	1,2%
	HCD	HSX	286	784	562	-15,8%	17	-31,5%
	DPC	UPCOM	21	67	17	-36,2%	3	#N/A**
Nhựa gia dụng	VTZ	HNX	1.386	3.059	3.507	33,6%	47	2,7%
Nhựa kỹ thuật	NHH	HSX	1.356	2.471	1.756	17,1%	119	46,2%

Nguồn: FPTs Tổng hợp

*Phân loại doanh nghiệp dựa trên mảng nhựa có tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu doanh thu. Một số doanh nghiệp như AAA, NHH, DNP, TTP... kinh doanh đa ngành/tham gia sản xuất nhiều mảng nhựa.

**N/A (Not available): So với cùng kỳ DPC lỗ -1 tỷ VND

II. Cập nhật thông tin một số doanh nghiệp niêm yết nổi bật

1. Công ty Cổ phần Nhựa Thiếu niên Tiền Phong (HNX: NTP)

Thông tin giao dịch (12/12/2025)			
Giá hiện tại (VND/cp)	65.000	KLGD bình quân 10 ngày (cp/ngày)	129.590
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	70.000	EPS trailing (VND/cp)	5.885
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	44.400	P/E trailing	11,0x
Định giá			
Giá mục tiêu (VND/cp)	74.100	Chênh lệch so với hiện tại	+14,0%

(Xem thêm: [Báo cáo cập nhật tin tức T10/2025](#))

➤ Tổng quan hoạt động kinh doanh

NTP là một trong các doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh ống nhựa có quy mô lớn nhất ngành – hiện CSTK đạt 260.000 tấn/năm, thị phần lớn thứ nhất cả nước – ước đạt 32,2% năm 2024, tập trung hoạt động ở miền Bắc. Sản phẩm NTP chủ yếu phục vụ cho xây dựng nhà ở, cụ thể là ống và phụ kiện ống nhựa uPVC (chiếm khoảng 70% sản lượng tiêu thụ) và PP-R (khoảng 10%); ngoài ra hạ tầng có ống nhựa HDPE (20%).

NTP có vị thế vững chắc và có rào cản gia nhập ngành đáng kể đối với các đối thủ mới ở thị trường miền Bắc trong phân khúc ống nhựa dân dụng – phân khúc ưu tiên chất lượng và thương hiệu hơn so với giá bán – nhờ những lợi thế về thương hiệu lâu đời, chất lượng sản phẩm cao, cũng như hệ thống phân phối lớn và lâu năm.

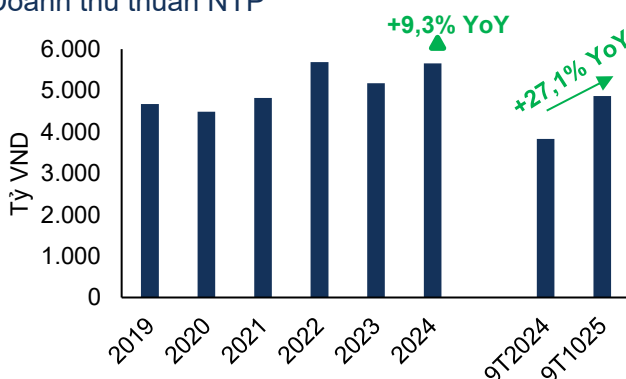
Ngoài ra, khoảng trên 20% sản lượng được bán cho dự án hạ tầng cũng giúp NTP giảm thiểu rủi ro tập trung trong những giai đoạn xây dựng nhà ở ảm đạm như năm 2022 – 2023, tuy nhiên kênh này có mức biên lợi nhuận gộp thấp hơn do yêu cầu cạnh tranh về giá cao hơn.

➤ Doanh thu thuần tăng trưởng tích cực từ 2024 – nay nhờ nhu cầu tiêu thụ ống nhựa khả quan tại thị trường miền Bắc

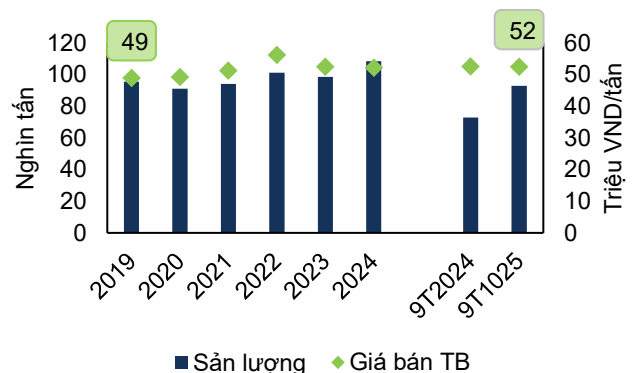
Doanh thu thuần của NTP tăng trưởng khả quan từ 2024 – 1H2025, riêng 9T2025 tăng 27,1% YoY nhờ sản lượng cải thiện và giá bán duy trì ổn định khi nhu cầu ống nhựa cho ngành xây dựng tại miền Bắc khả quan. Cụ thể, hoạt động xây dựng nhà dân cải thiện từ năm 2024 khi các biện pháp tháo gỡ pháp lý dần đem lại hiệu quả cục bộ cho thị trường bất động sản, tập trung tại Hà Nội và một số tỉnh miền Bắc (trong khi thị trường miền Nam phục hồi chậm hơn). Riêng tại Hà Nội, nguồn cung năm 2024 tăng gấp 3 lần so với 2023 và duy trì mức cao trong 9T2025. Bên cạnh đó, giá bán trung bình của NTP đã duy trì ổn định ở mức ~52 triệu VND/tấn từ năm 2023 cho tới nay, tạo nên mặt bằng giá bán mới cao hơn ~7% so với giai đoạn trước năm 2021 sau khi giá bán được điều chỉnh theo sự biến động mạnh của giá hạt nhựa.

Biểu đồ 50: Doanh thu thuần 1H2025 tăng trưởng tích cực nhờ sản lượng tiêu thụ cải thiện

Doanh thu thuần NTP



Sản lượng tiêu thụ và giá bán trung bình



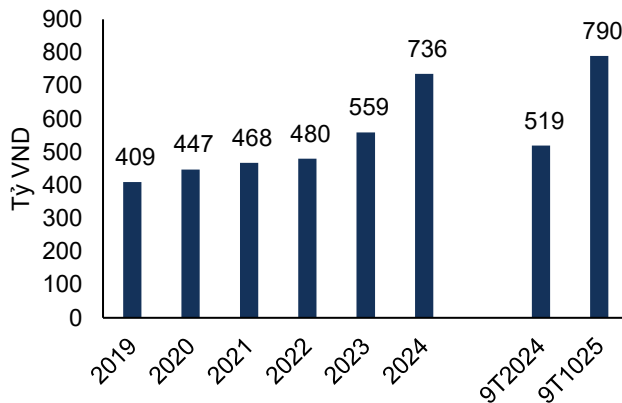
Nguồn: NTP, FPT S ước tính

➤ **Lợi nhuận sau thuế liên tục lập mức kỷ lục nhờ giá hạt nhựa hạ nhiệt**

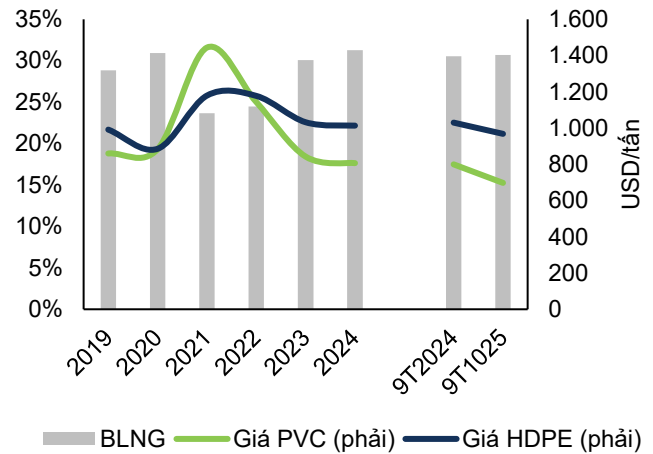
Bên cạnh doanh thu tăng trưởng khả quan, lợi nhuận sau thuế NTP liên tục tăng mạnh từ 2023 – nay và xây mức nền lợi nhuận cao mới nhờ BLNG duy trì tích cực ở mức 30% - 32% từ 2023. Động lực đến từ giá các loại hạt nhựa đồng loạt hạ nhiệt, tính đến T09/2025, giá PVC đã giảm giảm 63% so với mức đỉnh của T10/2021 (hiện đạt 680 USD/tấn) và HDPE giảm 14,7% so với mức đỉnh của T03/2022 (hiện nay đạt 940 USD/tấn). Nguyên nhân giá các loại hạt nhựa sụt giảm đến từ (1) tình trạng dư cung toàn cầu trong khi nhu cầu tiêu thụ trì trệ, đặc biệt là nguồn PVC dư thừa do suy thoái bất động sản tại thị trường Trung Quốc, (2) giá nguyên liệu dầu thô hạ thấp.

Biểu đồ 51: Lợi nhuận sau thuế của NTP liên tục lập kỷ lục nhờ giá các loại hạt nhựa hạ nhiệt

Lợi nhuận sau thuế NTP



BLNG và diễn biến giá hạt nhựa



Nguồn: NTP, Bloomberg, FPTS tổng hợp

➤ **Triển vọng ngắn hạn tích cực khi tiếp tục hưởng lợi trong cả đầu ra và đầu vào**

Chúng tôi đánh giá triển vọng ngắn hạn của NTP tích cực nhờ:

- (1) Nhu cầu tiêu thụ tại miền Bắc tiếp tục khả quan, được thúc đẩy từ cả hoạt động xây dựng nhà ở và xây dựng hạ tầng.
- (2) Giá PVC và HDPE trong 2H2025 được dự phóng đi ngang ở vùng thấp so với 1H2025 (lần lượt đạt khoảng ~700 USD/tấn và 940 USD/tấn) khi tình trạng dư cung tiếp diễn, nhu cầu tiêu thụ chưa có động lực phục hồi trong ngắn hạn.

Triển vọng dài hạn của NTP khả quan đến từ (1) ngành xây dựng nhà ở tại Việt Nam khả quan trong dài hạn khi được hỗ trợ bởi cơ cấu dân số vàng và tiềm năng đô thị hóa cao, (2) giá hạt nhựa có thể tăng nhẹ từ khoảng năm 2027 khi nhu cầu trên thế giới cải thiện, tuy nhiên đà tăng không quá mạnh khi bị kìm hãm bởi tình trạng dư cung và giá dầu Brent được dự báo duy trì ở mức 60 – 65 USD/thùng.

2. Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh (HSX: BMP)

Thông tin giao dịch (12/12/2025)

Giá hiện tại (VND/cp)	176.000	KLGD bình quân 10 ngày (cp/ngày)	86.950
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	172.200	EPS trailing (VND/cp)	14.639
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	98.300	P/E trailing	12,0

Định giá

Giá mục tiêu (VND/cp)	169.000	Chênh lệch so với hiện tại	-1,7%
-----------------------	---------	----------------------------	-------

(Xem thêm: [Báo cáo cập nhật tin tức T08/2025](#))

➤ Tổng quan hoạt động kinh doanh

BMP là một trong các doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh ống nhựa có quy mô lớn nhất ngành – hiện CSTK đạt 150.000 tấn/năm, thị phần lớn thứ 2 cả nước – ước đạt 23,2% năm 2024, hoạt động chính ở thị trường miền Nam. So với NTP, BMP tập trung nhiều hơn vào mảng dân dụng với sản phẩm chủ lực là ống và phụ kiện ống nhựa uPVC (chiếm khoảng 90%), phần còn lại là PP-R và HDPE. BMP bán hàng chủ yếu qua hệ thống phân phối và đưa tới các dự án xây dựng nhà ở riêng lẻ hoặc nhà ở thương mại.

Tương tự NTP, BMP có lợi thế phân khúc ống nhựa dân dụng khi có thương hiệu lâu đời, chất lượng sản phẩm cao, hệ thống phân phối lớn và lâu năm. BMP hạn chế tham gia các mảng ống nhựa hạ tầng do đây là mảng yêu cầu mức chiết khấu cao hơn so với mảng dân dụng.

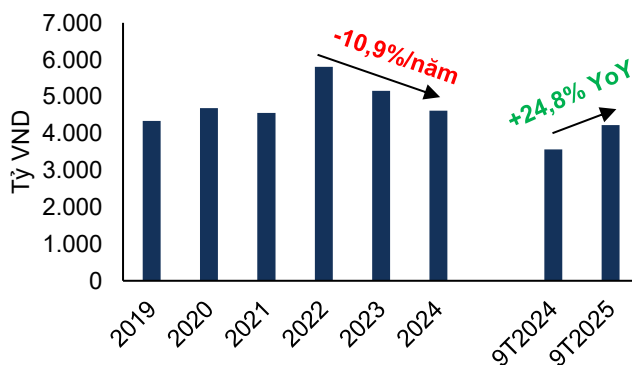
➤ Doanh thu thuần sụt giảm trong giai đoạn 2023 – 2024 do mảng xây dựng nhà ở miền Nam âm ậm

Doanh thu thuần của BMP liên tục sụt giảm với CAGR = 10,9%/năm trong giai đoạn 2022 – 2024 do (1) sản lượng tiêu thụ sụt giảm tương ứng trong cùng giai đoạn trên, dù vậy (2) giá bán duy trì ổn định ở mức cao. Trong đó, nhu cầu tiêu thụ ống nhựa chịu ảnh hưởng bởi hoạt động xây dựng nhà ở tại thị trường miền Nam âm ậm kéo dài từ 2022 – 2024, nhất là khi BMP tập trung vào mảng ống nhựa xây dựng nhà ở khiến chịu tác động tiêu cực hơn so với các doanh nghiệp bán hàng cho xây dựng hạ tầng. Đối với giá bán, BMP đã tăng mạnh gần 40% giá bán sản phẩm trong năm 2021 trong bối cảnh giá hạt nhựa tăng cao, và duy trì mức giá bán cao ~59 triệu VND/tấn cho tới nay, một phần khiến khả năng cạnh tranh sụt giảm.

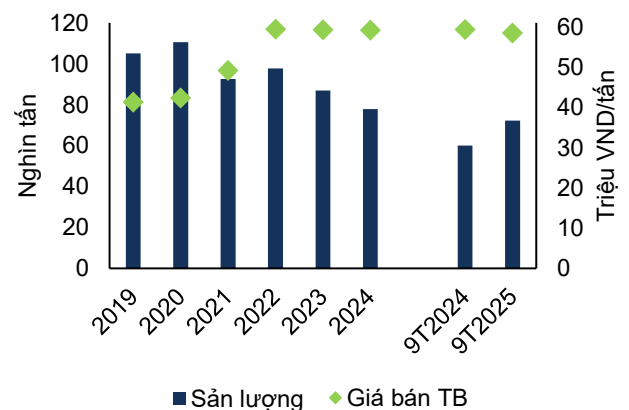
Trong 9T2025, doanh thu thuần tăng trưởng tích cực 18,5% YoY khi nhu cầu tiêu thụ ống nhựa cho xây dựng nhà ở dần phục hồi theo nguồn cung bất động sản nhờ tích cực triển khai các biện pháp tháo gỡ pháp lý. Tăng trưởng ngành xây dựng 9T2025 đạt 9,3% – là mức cao nhất so với cùng kỳ giai đoạn 2021 – nay, hoạt động xây dựng tại miền Nam cũng đang dần cải thiện, điển hình tại TP.HCM tăng 8,6% (+3,3 đpt YoY).

Biểu đồ 52: Doanh thu thuần 1H2025 BMP cải thiện nhờ sản lượng tiêu thụ bắt đầu giai đoạn phục hồi

Doanh thu thuần BMP



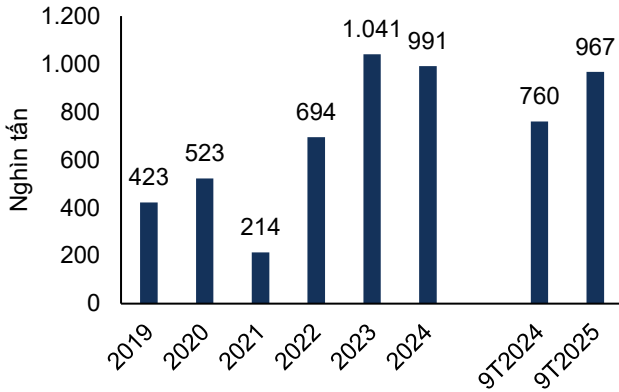
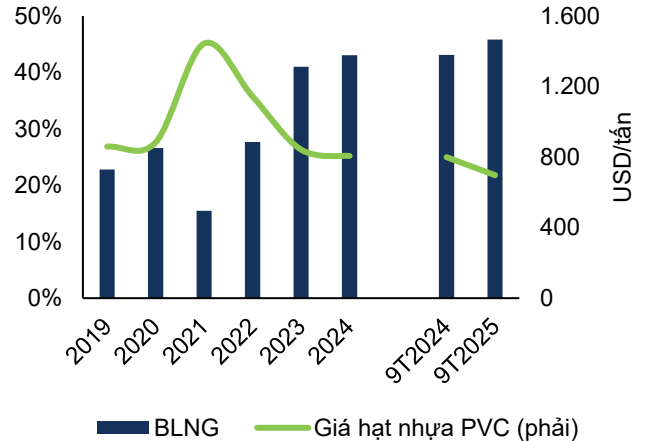
Sản lượng tiêu thụ và giá bán trung bình



Nguồn: BMP, FPTs ước tính

➤ Lợi nhuận sau thuế tiếp tục cải thiện nhờ giá hạt nhựa PVC hạ thấp

Trái với doanh thu sụt giảm, LNST của BMP ở mặt bằng cao từ 2023 – nay nhờ mức giá bán cao và giá PVC đầu vào liên tục hạ thấp, phản ánh qua BLNG liên tục tăng cao từ mức 27,7% năm 2022 lên mức ~41% - 46% năm 2023 tới nay (tương tự NTP).

Biểu đồ 53: Lợi nhuận sau thuế 1H2025 của BMP tiếp tục tăng cao nhờ giá hạt nhựa PVC sụt giảm
Lợi nhuận sau thuế BMP

BLNG và diễn biến giá hạt nhựa PVC


Nguồn: BMP, FPTS tổng hợp

➤ Triển vọng ngắn hạn tích cực

Chúng tôi đánh giá triển vọng ngắn hạn của BMP tích cực nhờ:

- (1) Nhu cầu tiêu thụ ống nhựa cho hoạt động xây dựng nhà ở tại miền Nam kỳ vọng phục hồi rõ nét hơn trong giai đoạn 2H2025 và 2026, được thúc đẩy bởi việc cấp phép dự án và nguồn cung bất động sản phục hồi trên diện rộng.
- (2) Giá PVC trong 2H2025 được dự phóng đi ngang ở vùng thấp so với 1H2025, đạt khoảng ~700 USD/tấn.

Triển vọng dài hạn của BMP khả quan, tương tự NTP, đến từ (1) ngành xây dựng nhà ở tại Việt Nam khả quan trong dài hạn khi được hỗ trợ bởi cơ cấu dân số vàng và tiềm năng đô thị hóa cao, (2) giá hạt nhựa có thể tăng nhẹ từ khoảng năm 2027 khi nhu cầu trên thế giới cải thiện, tuy nhiên đà tăng không quá mạnh khi bị kìm hãm bởi tình trạng dư cung và giá dầu Brent được dự báo duy trì ở mức 60 – 65 USD/thùng.

➤ Yếu tố theo dõi:

Chính sách bán hàng và mức độ cạnh tranh trong ngành: Với mức giá bán cao, BMP sẽ đối mặt với áp lực cạnh tranh trong dài hạn, đặc biệt khi nhu cầu từ ngành xây dựng dần phục hồi sẽ tạo động lực cho các đối thủ mới gia nhập ngành hoặc các doanh nghiệp hiện hữu hạ giá bán để giành thị phần.

Tiến độ phục hồi của hoạt động xây dựng nhà ở tại miền Nam: Sản lượng tiêu thụ ống nhựa của BMP đang dần phục hồi từ mức nền thấp khi hoạt động xây dựng nhà ở tại miền Nam đang dần cải thiện (chiếm khoảng 90% sản lượng BMP). Dù vậy, hoạt động xây dựng nhà ở tại miền Nam vẫn đang phục hồi chậm hơn miền Bắc, và nhu cầu cho xây dựng nhà ở (mảng kinh chính của BMP) cũng đang chậm hơn mảng xây dựng hạ tầng.

3. Công ty Cổ phần Nhựa An Phát Xanh (HSX: AAA)

Thông tin giao dịch (12/12/2025)

Giá hiện tại (VND/cp)	7.950	KLGD bình quân 10 ngày (cp/ngày)	3.584.570
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	8.900	EPS trailing (VND/cp)	924
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	6.200	P/E trailing	8,6x

➤ Tổng quan hoạt động kinh doanh

AAA có hoạt động kinh doanh truyền thống là sản xuất bao bì nhựa. Những năm gần đây, hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp có nhiều thay đổi, đặc biệt trong giai đoạn 2024 – 1H2025:

- (1) Tham gia và mở rộng sản xuất các sản phẩm mới bao gồm nhựa kỹ thuật (linh kiện ô tô – xe máy, linh kiện điện, điện tử), nhựa xây dựng (ván sàn SPC): AAA chính thức tham gia vào 02 mảng sản phẩm trên

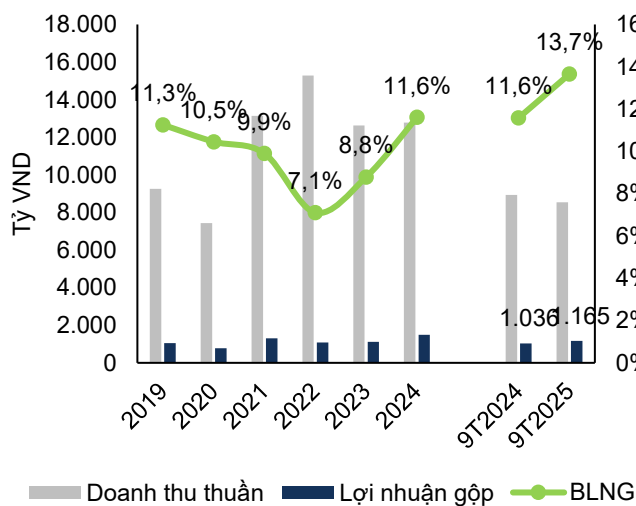
sau khi trở thành công ty mẹ của Công ty Cổ phần Nhựa Hà Nội (HSX: NHH) kể từ 26/09/2024 (sau khi tăng tỷ lệ sở hữu từ mức 47,44% lên 62,75%). Ngoài ra, AAA cũng đã đưa vào hoạt động nhà máy sản xuất ván sàn SPC mới kể từ đầu năm 2025 với CSTK 6,5 triệu m2/năm.

- (2) Mở rộng lĩnh vực bất động sản khu công nghiệp: AAA mua thêm 01 khu công nghiệp mới vào Q4/2024 (nâng tổng số KCN sở hữu lên 03 KCN) sau khi mua lại CTCP Khu Công nghiệp Lương Điền Ngọc Liên.
- (3) Giảm tỷ trọng mảng thương mại hạt nhựa và sản xuất hạt nhựa phụ gia: AAA giảm tỷ lệ sở hữu tại công ty con phụ trách 02 mảng trên – Công ty Cổ phần An Tiến Industries (HSX: HII) từ mức 54,9% về 45,1% (HII không còn là công ty con của AAA kể từ Q2/2025).

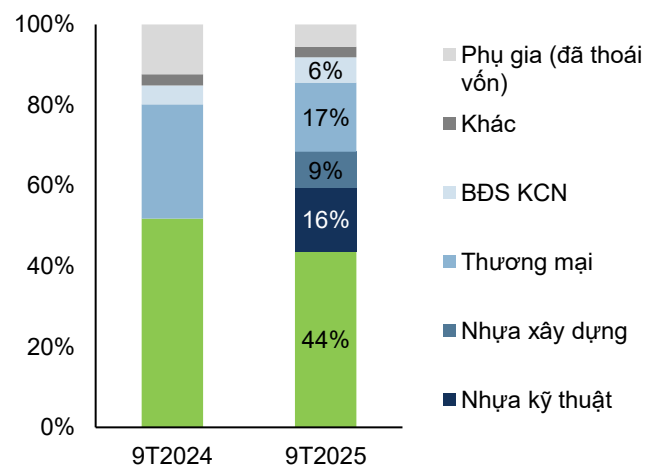
Tính đến cuối Q2/2025, hoạt động kinh doanh của AAA bao gồm 05 mảng chính: (1) sản xuất nhựa bao bì (bao bì màng mỏng và bao bì công nghiệp); (2) sản xuất nhựa kỹ thuật; (3) sản xuất nhựa xây dựng; (4) thương mại hạt nhựa; (5) Bất động sản khu công nghiệp.

Biểu đồ 54: Hoạt động kinh doanh của AAA đang trong giai đoạn có nhiều biến động do tái cấu trúc

Doanh thu thuần và lợi nhuận gộp AAA



Cơ cấu lợi nhuận gộp hợp nhất AAA



Nguồn: AAA, FPTS ước tính

➤ **Màng nhựa bao bì (44% LNG): Tăng trưởng chậm lại, biên lợi nhuận gộp tương đối ổn định**

Bao bì màng mỏng là sản phẩm truyền thống của AAA, với CSTK lớn nhất Đông Nam Á ở 108 nghìn tấn/năm. Năm 2024, sản lượng tiêu thụ đạt khoảng 100 nghìn tấn, tương ứng hiệu suất hoạt động đạt 93%. Thị trường chủ lực của AAA hiện nay là Mỹ, EU, Nhật Bản (chiếm tổng 88% trong cơ cấu doanh thu năm 2024). Triển vọng tăng trưởng sản lượng bao bì nhựa sẽ chậm lại trong dài hạn do nhu cầu tiêu thụ đã bão hòa và xu hướng hạn chế túi nhựa dùng một lần.

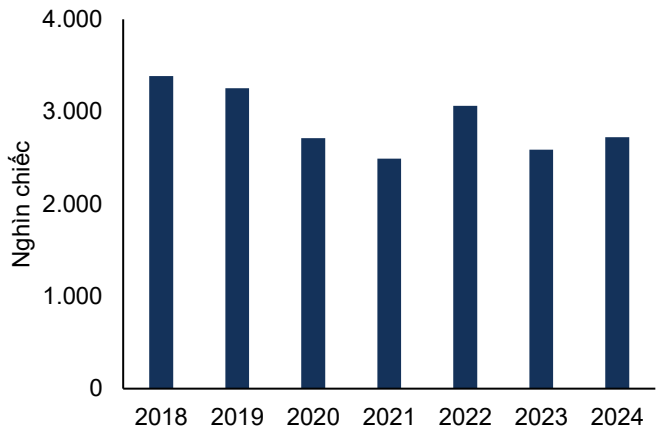
Biên lợi nhuận gộp mảng bao bì màng mỏng của AAA tương đối ổn định quanh mức ~15% vì AAA thường bán hàng bằng cơ chế đàm phán giá bán đầu mỗi kỳ, dựa trên giá nguyên vật liệu đầu vào tại thời điểm đặt đơn.

➤ **Màng nhựa kỹ thuật (16% LNG): Triển vọng khả quan ở sản phẩm linh kiện điện – điện tử**

Màng nhựa kỹ thuật mới được hợp nhất với AAA sau khi AAA mua lại NHH kể từ 26/09/2024. Trong mảng nhựa kỹ thuật, AAA cung cấp 02 nhóm sản phẩm chính bao gồm (1) sản phẩm linh kiện ô tô – xe máy (chủ yếu là xe máy), (2) sản phẩm linh kiện điện - điện tử. Trong đó:

(1) Nhóm linh kiện xe máy (chiếm ~80% tổng doanh thu nhựa kỹ thuật): Là sản phẩm truyền thống của công ty con, tuy chiếm tỷ trọng lớn nhưng doanh thu tăng trưởng chậm do thị trường xe máy Việt Nam đã bão hòa. Ngoài ra, BLNG nhóm sản phẩm này tương đối ổn định và thường thấp hơn linh kiện điện – điện tử khoảng 3 – 5 đpt, vì doanh nghiệp hoạt động tương tự như một doanh nghiệp gia công. Nguyên nhân đến từ khách hàng tiêu thụ sản phẩm linh kiện xe máy là những khách hàng lớn (Honda, Yamaha, Toyota, Piaggio, Vinfast,...) có sức mạnh mặt cả cao.

Biểu đồ 55: Doanh số bán xe máy của Việt Nam đã chứng lại trong giai đoạn 2018 – 2024

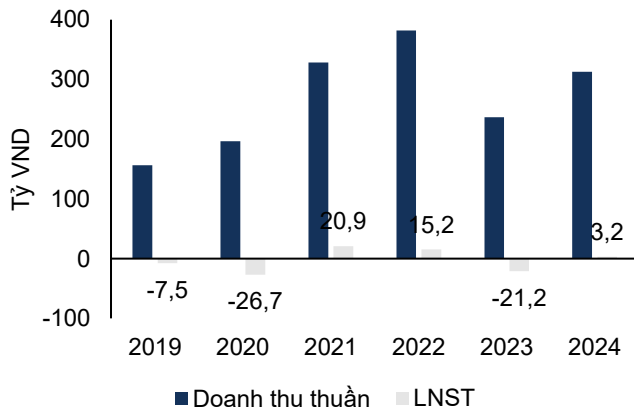


Nguồn: VAMM, FPTS tổng hợp

(2) Nhóm linh kiện điện – điện tử (~20%): Có tiềm năng tăng trưởng cao, tuy nhiên quy mô hoạt động nhỏ và lợi nhuận biến động cao. Nhóm sản phẩm này đang được doanh nghiệp chú trọng đẩy mạnh phát triển (từ năm 2019) nhờ (1) nhu cầu tăng trưởng nhanh và (2) mức BLNG cao. Tuy nhiên, vì quy mô còn nhỏ, lợi nhuận công ty con có mức biến động lớn phụ thuộc vào điều kiện thị trường, bị âm trong nhiều năm.

Biểu đồ 56: Sản phẩm linh kiện – điện tử có tiềm năng tăng trưởng tuy nhiên còn nhiều biến động

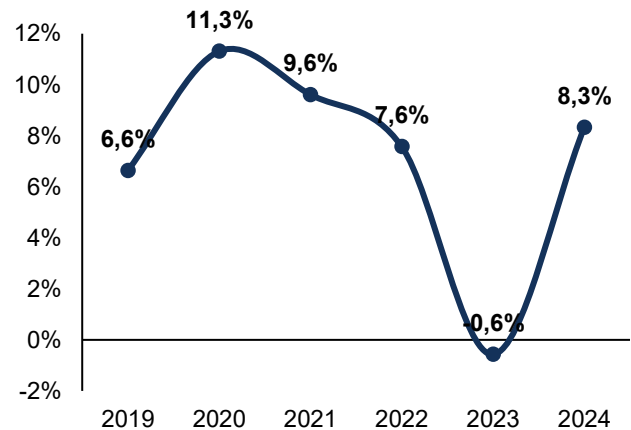
Doanh thu và lợi nhuận công ty con* phụ trách mảng linh kiện điện - điện tử



Nguồn: NHH, FPTS tổng hợp

*Số liệu quá khứ của công ty con phụ trách mảng linh kiện điện – điện tử, chỉ được hợp nhất với AAA từ Q4/2024

IIP sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học

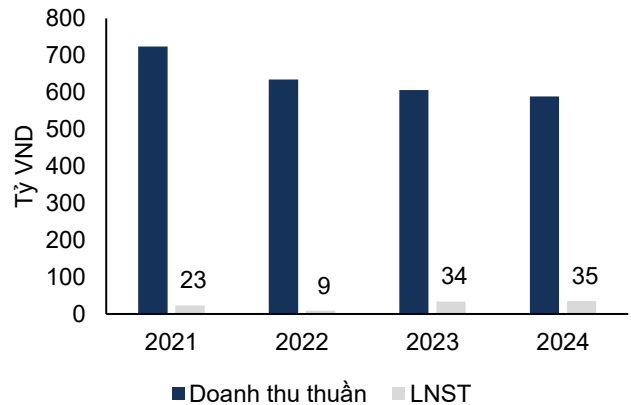


Nguồn: NSO, FPTS tổng hợp

➤ **Màng nhựa xây dựng (9% LNG): Triển vọng xuất khẩu Mỹ khả quan, dư địa tăng trưởng từ nhà máy mới**

Tương tự nhựa kỹ thuật, màng nhựa xây dựng cũng mới được AAA hợp nhất sau khi trở thành công ty mẹ của NHH kể từ 26/09/2024. Công ty con của AAA có công suất thiết kế sản nhựa đạt 3 triệu m²/năm, tuy nhiên đã hoạt động tối đa CSTK kể từ năm 2021. Công ty mẹ AAA cũng đã đầu tư nhà máy sản xuất sản nhựa mới với CSTK 6,5 triệu m²/năm, chính thức đi vào hoạt động từ cuối năm 2024, tạo dư địa tăng trưởng cho mảng sản nhựa khi triển vọng xuất khẩu qua Mỹ khả quan. Riêng trong năm 2025, chúng tôi ước tính nhà máy sản nhựa mới của AAA hoạt động với hiệu suất khoảng ~20% trong năm 2025, đóng góp lợi nhuận chưa đáng kể do chi phí cố định lớn.

Biểu đồ 57: Doanh thu và lợi nhuận công ty con* phụ trách mảng nhựa xây dựng



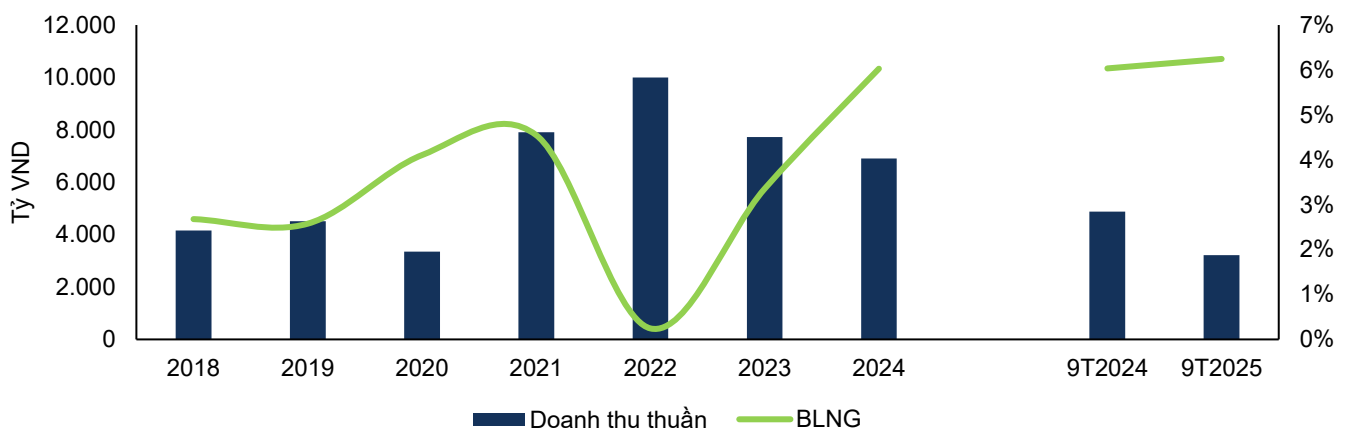
*Số liệu quá khứ của công ty con phụ trách mảng linh kiện điện tử, chỉ được hợp nhất với AAA từ Q4/2024

Nguồn: NHH, FPTs tổng hợp

➤ **Màng thương mại hạt nhựa (17% LNG): Chủ trương giảm quy mô**

Màng thương mại hạt nhựa có quy mô doanh thu lớn nhất (38% tổng doanh thu hợp nhất 9T2025) và quy mô lợi nhuận gộp lớn thứ hai (17% LNG hợp nhất 9T2025). Tuy nhiên, mảng thương mại có mức biến động cao khi phụ thuộc chặt chẽ vào diễn biến giá hạt nhựa. Cụ thể, sau giai đoạn giá hạt nhựa tăng cao và lập đỉnh vào 1H2022, giá hạt nhựa bắt đầu sụt giảm vào 2H2022 đã khiến lợi nhuận mảng kinh doanh này giảm sâu. Từ năm 2023 – nay, giá hạt nhựa diễn biến ổn định hơn hỗ trợ BLNG cải thiện. Đồng thời, doanh nghiệp có xu hướng hoạt động thận trọng hơn ở mảng thương mại bằng cách (1) chủ động giảm quy mô, tập trung nguồn lực cho các mảng sản xuất kinh doanh và BĐS KCN, (2) tăng cường bán L/C giáp lưng² để hạn chế rủi ro từ việc tích trữ tồn kho.

Biểu đồ 58: AAA đang có chủ trương giảm quy mô mảng thương mại hạt nhựa để tập trung cho sản xuất



Nguồn: AAA, FPTs tổng hợp

➤ **Màng BĐS KCN (6% LNG): Hoạt động hiệu quả tuy nhiên quy mô nhỏ, triển vọng từ KCN mới An Phát 5**

AAA hiện đang sở hữu 03 KCN, tập trung ở TP. Hải Phòng (thuộc tỉnh Hải Dương cũ). Trong đó 02 KCN cũ là KCN An Phát (diện tích đất thương phẩm 31 ha) và KCN An Phát 1 (123 ha) đã có khả năng cho thuê tốt khi

² L/C giáp lưng là hình thức Trader ký hợp đồng bán hàng cho Customer – điều khoản thanh toán bằng L/C; đồng thời Trader cũng ký hợp đồng nhập hàng của Supplier thanh toán bằng L/C, cho cùng một lô hàng với các điều khoản tương tự.

nh nhanh chóng lấp đầy 100% sau khi đi vào hoạt động. Phần doanh thu còn lại ở 02 KCN trên đến từ doanh thu cho thuê đất hàng năm khoảng 160 tỷ VND/năm và mức BLNG khoảng 53%.

Triển vọng giai đoạn tới đến từ KCN An Phát 5 (tên cũ là KCN Lương Điền – Ngọc Liên), đang được triển khai xây dựng với diện tích đất thương phẩm khoảng 105 ha, dự kiến đi vào hoạt động đầu năm 2026.

Bảng 3: AAA đang sở hữu 03 khu công nghiệp, tập trung ở TP. Hải Phòng

	KCN An Phát Complex	KCN An Phát 1	KCN An Phát 5
Vị trí	Phường Việt Hòa, TP. Hải Phòng (Km47, Quốc lộ 5, P. Việt Hòa, TP. Hải Dương, tỉnh Hải Dương cũ). KCN cách trung tâm TP. Hà Nội 53 km, cách sân bay quốc tế Nội Bài 90 km, cách cảng Hải Phòng 50 km.	Xã An Phú, TP. Hải Phòng, đoạn Km 72, Quốc lộ 37 hành chính 3 xã Quốc Tuấn, An Bình, An Lâm của huyện Nam Sách, tỉnh Hải Dương cũ.) KCN cách trung tâm TP. Hà Nội 84 km, cách sân bay quốc tế Nội Bài 80 km, cách cảng Hải Phòng 46 km.	Xã Cẩm Giàng, TP. Hải Phòng (thuộc Xã Lương Điền - Ngọc Liên, huyện Cẩm Giàng, tỉnh Hải Dương cũ). KCN cách trung tâm TP. Hà Nội 40 km, cách sân bay quốc tế Nội Bài 55 km, cách cảng Hải Phòng 65km.
Tổng vốn đầu tư (tỷ VND)	2.035	1.947	2.000
Tổng diện tích (ha)	46,4	180	150
Diện tích đất thương phẩm	31	123	105
Năm bắt đầu khai thác	2019	Q3/2023	Dự kiến Q1/2026
Thời hạn dự án	T07/2057	T02/2071	2073
Hiện trạng	Đã lấp đầy (sau ~3,5 năm đi vào hoạt động)	Đã lấp đầy (sau ~1,5 năm đi vào hoạt động)	Đang triển khai xây dựng

Nguồn: AAA, FPTS tổng hợp

Hình 2: Vị trí 03 khu công nghiệp của AAA



Nguồn: AAA, FPTS tổng hợp

E. PHỤ LỤC

I. Phụ lục 1: Đặc điểm cơ bản của các mảng nhựa

[\(Quay lại\)](#)

Bảng 4: Các mảng sản phẩm nhựa khác nhau có những đặc điểm riêng về nguyên liệu, công nghệ sản xuất và khách hàng

Mảng	Nguyên liệu	Công nghệ sản xuất	Sản phẩm	Khách hàng
Nhựa bao bì	PE, PP, PET	Thổi khuôn (Extrusion blow moulding)	Chai nhựa, lọ mỹ phẩm	B2B: Doanh nghiệp chế biến thực phẩm, đồ uống, mỹ phẩm, dược phẩm...
		Thổi màng (Blown film extrusion)	Túi ni lông, bao bì màng đơn, bao bì màng phức	B2B và B2C: Hệ thống bán lẻ, siêu thị và người tiêu dùng
Nhựa xây dựng	PVC, PE, PP	Ép đùn (Extrusion moulding)	Ống nhựa, thanh profile, tấm trần, sàn nhựa	B2C và B2B: Người tiêu dùng, doanh nghiệp xây dựng
Nhựa gia dụng	PP, PS, ABS	Ép phun (Injection moulding)	Các sản phẩm gia dụng	B2C: Người tiêu dùng
Nhựa kỹ thuật	PP, PU, PVC	Ép phun (Injection moulding)	Các loại linh phụ kiện	B2B: Doanh nghiệp sản xuất, lắp ráp ô tô, xe máy, điện – điện tử

II. Phụ lục 2: Chi tiết dự báo cung – cầu các loại hạt nhựa trên thế giới

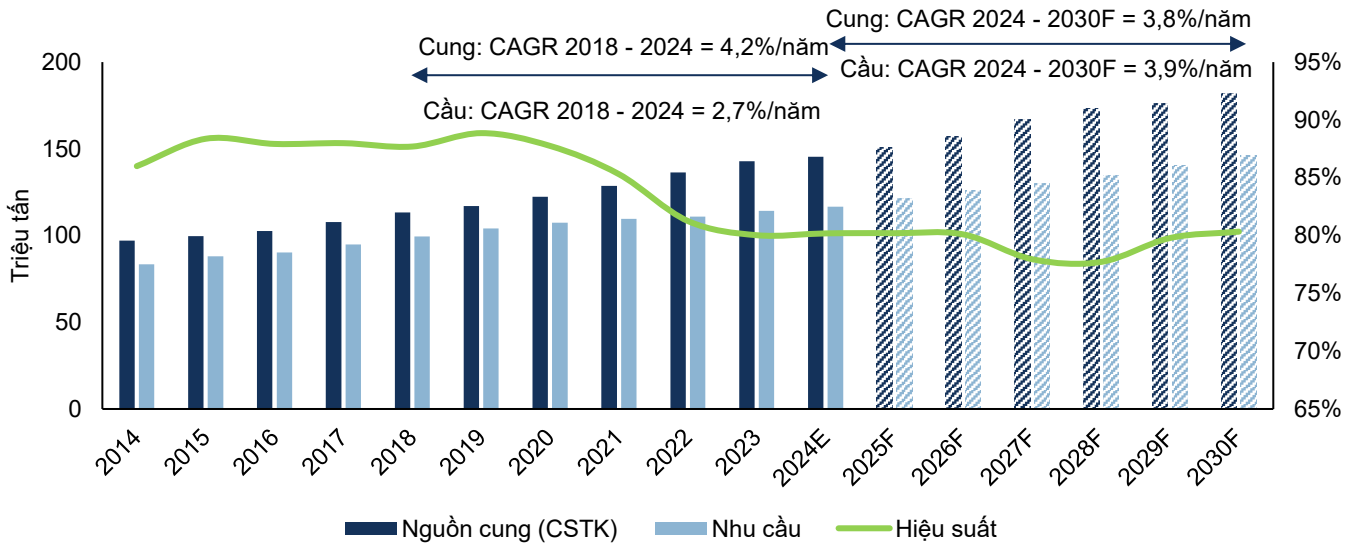
[\(Quay lại\)](#)

Nguyên liệu ngành nhựa toàn cầu đang trong tình trạng dư cung do nhu cầu yếu trong bối cảnh kinh tế suy thoái, trong khi công suất tiếp tục được mở rộng, đặc biệt ở Trung Quốc khi quốc gia này đã đặt mục tiêu tự chủ ngành hóa dầu (khởi điểm từ năm 2014 và bắt đầu triển khai mạnh từ 2018).

Tình trạng dư cung dự kiến ngày càng lớn trong trung hạn, chỉ cải thiện nhẹ từ khoảng năm 2028F. Cụ thể, đối với 3 loại hạt nhựa phổ biến nhất, gồm PE, PP và PVC như sau:

Hạt nhựa PE: Hiệu suất liên tục sụt giảm kể từ 2021 – nay, đạt mức 80,2% năm 2024, trên CSTK toàn cầu là 151 triệu tấn/năm. Trong giai đoạn 2020 – 2023, một đợt công suất lớn mới đã đi vào hoạt động, tổng cộng tăng thêm 25,8 triệu tấn/năm (+22,0% so với cuối 2019), tập trung ~56% ở Trung Quốc và ~19% ở Bắc Mỹ.

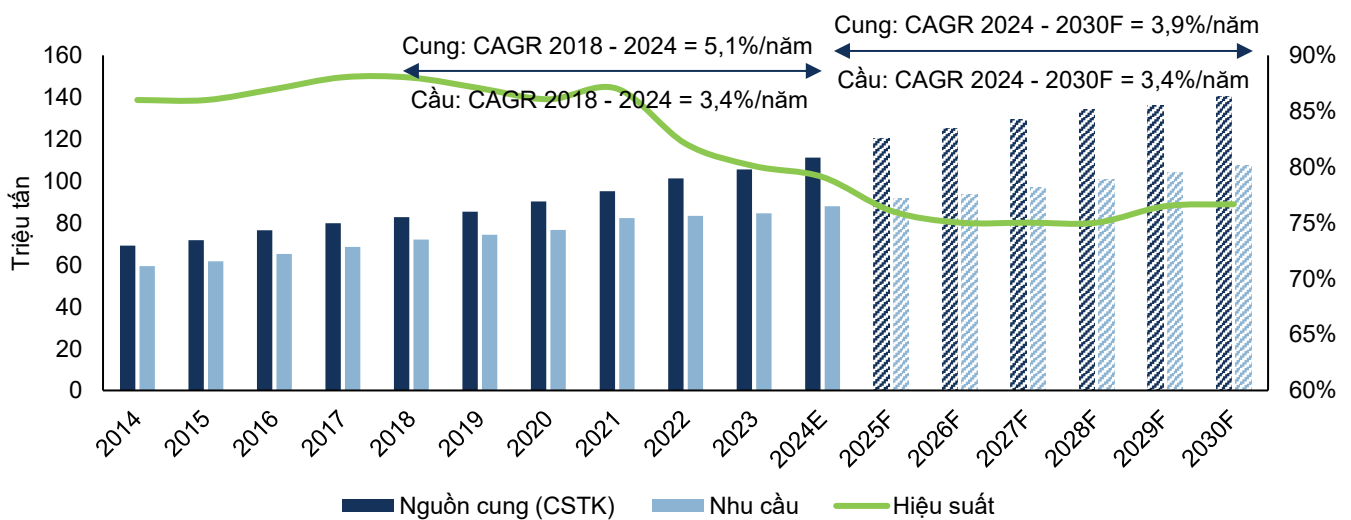
Trong giai đoạn tới, S&P Global dự báo tình trạng dư cũng sẽ tiếp tục kéo dài, hiệu suất hoạt động sẽ giảm về mức đáy ~77,7% vào năm 2028F và cải thiện nhẹ sau đó. Giai đoạn 2025 – 2028F sẽ có một làn sóng công suất mới đi vào hoạt động, tập trung tại Trung Quốc nhằm mục tiêu tăng cường tự chủ sản xuất PE (hiện nay Trung Quốc vẫn đang nhập siêu PE).

Biểu đồ 59: Dự báo hiệu suất hạt nhựa PE tiếp tục sụt giảm do công suất mới tăng thêm tại Trung Quốc


Nguồn: S&P Global, ICIS, FPTs ước tính

Hạt nhựa PP: Hiệu suất hoạt động cũng liên tục sụt giảm kể từ năm 2022 – nay, đạt 79,1% trên mức CSTK là 111 triệu tấn/năm. Tương tự PE, giai đoạn vừa qua PP cũng liên tục mở rộng với mức công suất tăng thêm 25,8 triệu tấn/năm trong giai đoạn 2020 – 2024 (30,2% so với cuối 2019), tập trung tại ~70% tại Trung Quốc. Sản xuất hạt nhựa PP là mảng đang được Trung Quốc đẩy mạnh phát triển nhằm mục tiêu tăng cường tự chủ. Qua đó, Trung Quốc đã từ quốc gia nhập siêu trong giai đoạn trước, trở thành quốc gia xuất siêu trong một số tháng đầu năm 2025.

Hiệu suất hoạt động hạt nhựa PE được dự báo sẽ chạm đáy vào khoảng năm 2028 ở mức ~75%. Mức công suất bổ sung thời gian tới sẽ tập trung lớn nhất ở Trung Quốc, ngoài ra là một số quốc gia Châu Á khác như Ấn Độ, Hàn Quốc, Indonesia.

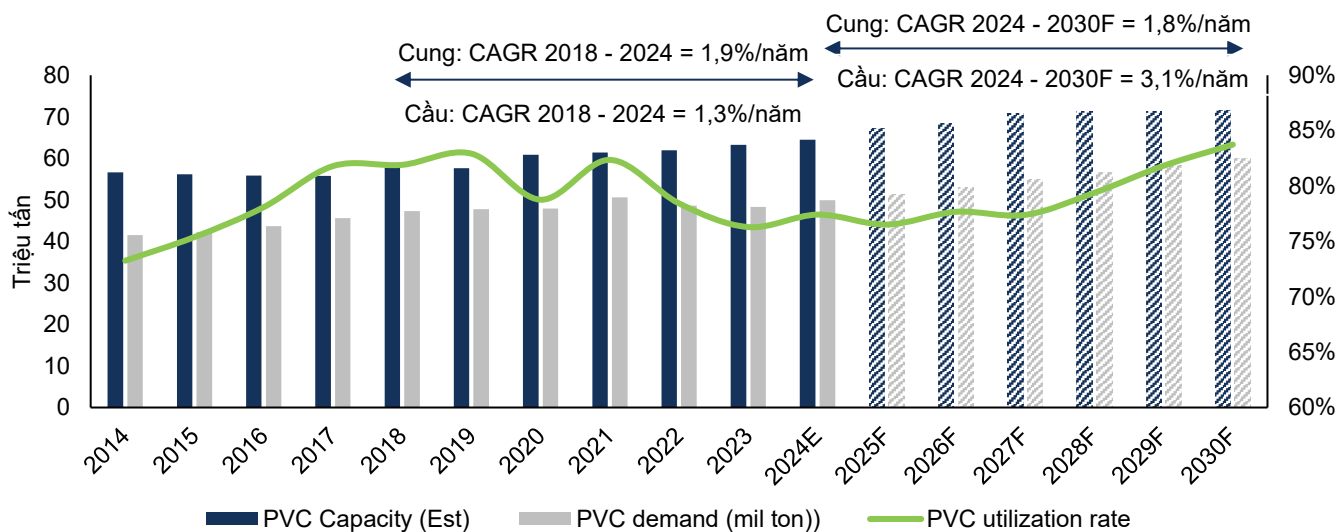
Biểu đồ 60: Dự báo hiệu suất hạt nhựa PP tiếp tục sụt giảm do công suất mới tăng thêm tại Trung Quốc


Nguồn: ICIS, Chemical Market Analytics by OPIS, FPTs ước tính

Hạt nhựa PVC: Hiệu suất huy động PVC toàn cầu giảm mạnh từ năm 2022, đạt mức ~77,4% vào năm 2024. Nguyên nhân hiệu suất sụt giảm đến từ (1) nhu cầu tiêu thụ ảm đạm khi PVC được ứng dụng chủ yếu trong vật liệu xây dựng, tình trạng ngành bất động sản và xây dựng suy yếu tại nhiều thị trường lớn trên thế giới, đặc biệt khủng hoảng bất động sản tại Trung Quốc đã khiến nhu cầu sụt giảm trong giai đoạn 2022 - 2023; (2) nguồn cung vẫn tiếp tục gia tăng với CAGR = 1,9%/năm trong giai đoạn 2018 – 2024, tập trung tại Trung Quốc (70%).

Hiệu suất hoạt động PVC được dự báo tiếp tục đi ngang ở vùng thấp cho tới năm 2027F, và dần cải thiện từ năm 2028F khi có ít dự án bổ sung hơn. Trong giai đoạn 2025 – 2030F, công suất mới PVC lan rộng qua Ấn Độ (30%) nhằm tăng cường tự chủ để phục vụ cho nhu cầu lớn của ngành xây dựng nội địa, ngoài ra tiếp tục mở rộng tại Trung Quốc (~45%).

Biểu đồ 61: Dự báo hiệu suất hạt nhựa PVC cải thiện từ 2028F khi kế hoạch mở rộng công suất chậm lại



Nguồn: Chemical Market Analytics by OPIS, FPTS ước tính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS, người phê duyệt và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của các doanh nghiệp NTP, BMP, AAA.