

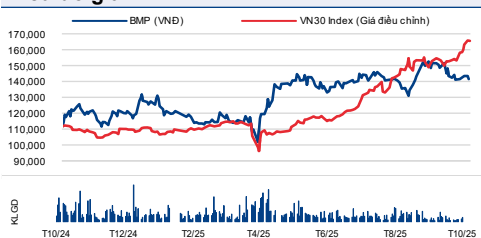
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ162,100
Tiềm năng tăng/giảm: 14.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (15/10/2025)	141,400
Mã Bloomberg	BMP VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	102,155-152,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	142,133
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	11,575
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	439
Slg CP lưu hành (tr.đv)	81.9
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	81.9
Slg CP NN được mua (tr.đv)	11.5
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu của NN	86.0%
Tỷ lệ freefloat	33.1%
Cổ đông lớn	Nawa Plastic (55.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	4,616	5,411	5,952
EBITDA đc (tỷ đồng)	1,424	1,710	1,738
LNTT (tỷ đồng)	1,241	1,518	1,524
LNT ĐC (tỷ đồng)	991	1,212	1,216
FCF (tỷ đồng)	792	921	1,066
EPS ĐC (đồng)	12,103	14,801	14,853
DPS (đồng)	11,990	14,500	14,500
BVPS (đồng)	33,003	35,554	36,907
T.trưởng EBITDA (%)	(5.39)	20.1	1.63
T.trưởng EPS ĐC (%)	(4.83)	22.3	0.36
Tăng trưởng DPS (%)	(5.22)	20.9	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	30.9	31.6	29.2
Tỷ suất LNTTT (%)	26.9	28.1	25.6
Tỷ suất LNT ĐC (%)	21.5	22.4	20.4
Tỷ lệ LN trả CT (%)	99.1	98.0	97.6
Nợ thuần/VCSH (%)	(16.3)	(10.9)	(10.2)
ROAE (%)	36.8	43.2	41.0
ROACE (%)	48.4	56.9	54.6
EV/doanh thu (lần)	2.10	1.80	1.63
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.82	5.69	5.59
P/E ĐC (lần)	11.7	9.55	9.52
P/B (lần)	4.28	3.98	3.83
Lợi suất cổ tức (%)	8.48	10.3	10.3

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Nhựa Bình Minh là công ty sản xuất ống nhựa hàng đầu Việt Nam nhờ vào chất lượng sản phẩm vượt trội và thương hiệu hàng đầu cả nước.

Chuyên viên phân tích

Võ Thị Ngọc Hân, CFA
Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Q3/2025: Lợi nhuận đạt mức kỷ lục mới, tăng 21% so với cùng kỳ; vượt dự báo 5%

- BMP vừa công bố KQKD Q3/2025 tích cực với lợi nhuận thuần đạt mức cao kỷ lục 351 tỷ đồng (tăng 21% so với cùng kỳ và 6% so với quý trước) trên doanh thu thuần 1.532 tỷ đồng (tăng 9% so với cùng kỳ và 17% so với quý trước). Kết quả này vượt dự báo của HSC 5%, nhờ sản lượng tiêu thụ cao hơn kỳ vọng.
- Trong Q3/2025, BMP bán được 25.205 tấn ống nhựa, tăng 7% so với cùng kỳ và tăng 12% so với quý trước, được thúc đẩy bởi các chương trình khuyến mãi mạnh tay kéo dài 45 ngày. Tỷ suất lợi nhuận thuần đạt mức 22,9%, so với 20,6% trong Q3/2024, nhờ chi phí đầu vào giảm; tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận thuần giảm nhẹ so với quý trước (Q2/2025: 25,2%) do chi phí khuyến mãi tăng.
- Tính chung 9 tháng đầu năm 2025, lợi nhuận thuần tăng 27% so với cùng kỳ đạt 967 tỷ đồng và bằng 79,8% dự báo cả năm 2025 của HSC. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với BMP với giá mục tiêu 162.100đ.

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2025

BMP đã công bố BCTC Q3/2025 với kết quả ấn tượng, được hỗ trợ bởi sản lượng tiêu thụ mạnh mẽ và chi phí đầu vào duy trì ở mức thấp. Cụ thể:

Chương trình khuyến mãi thúc đẩy tăng trưởng doanh thu...

Trong Q3/2025, HSC ước tính BMP đã bán được 25.205 tấn ống nhựa, tăng 7% so với cùng kỳ và 12% so với quý trước. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ chương trình khuyến mãi kép được triển khai lần đầu tiên, diễn ra vào nửa cuối tháng 7 và kéo dài suốt tháng 9. Nhờ đó, thị phần của BMP trong Q3/2025 tăng lên mức 26,8%, so với 22,2% trong Q2/2025 và 23% trong năm 2024 (Bảng 2).

Kết quả là doanh thu Q3/2025 đạt 1.532 tỷ đồng, tăng 9% so với cùng kỳ và 17% so với quý trước, đưa doanh thu lũy kế 9 tháng đầu năm 2025 lên 4.224 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ, hoàn thành 78,1% dự báo cả năm 2025 của HSC ở mức 5.411 tỷ đồng, tăng trưởng 17,2%.

...đưa lợi nhuận đạt mức cao kỷ lục mới

Nhờ sản lượng tiêu thụ mạnh mẽ cùng chi phí đầu vào vẫn ở mức thấp, BMP ghi nhận lợi nhuận gộp đạt 734 tỷ đồng, tăng 21% so với cùng kỳ và 20% so với quý trước, đưa tỷ suất lợi nhuận gộp lên mức kỷ lục 47,9%, so với 43,1% trong Q3/2024 và 46,7% trong Q2/2025.

Do chương trình khuyến mãi được triển khai mạnh, tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý trên doanh thu tăng lên mức 15,8%, so với 14,2% trong Q3/2024 và 14,3% trong Q2/2025. Theo đó, chi phí bán hàng & quản lý là 242 tỷ đồng, tăng 21% so với cùng kỳ và 29% so với quý trước.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành từ ngày 16/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q3/2025, BMP

Tăng mạnh, vượt dự báo của chúng tôi 5%, nhờ sản lượng tiêu thụ vượt kỳ vọng

Tỷ đồng	Q3/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	9T25	So với cùng kỳ	2025	% hoàn thành dự báo
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	25,205	7.0%	11.8%	71,539	18.9%	90,329	79.2%
Doanh thu	1,532	8.9%	17.1%	4,224	18.5%	5,411	78.1%
Lợi nhuận thuần	351	21.0%	6.3%	967	27.3%	1,212	79.8%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	22.9%	+2.3 ppts	-2.3 ppts	22.9%	+1.6 ppts	22.4%	+0.9 ppts

Nguồn: BMP, HSC

Mặc dù chi phí bán hàng tăng, BMP vẫn đạt LNTT và lợi nhuận thuần cao nhất từ trước đến nay, lần lượt 440 tỷ đồng (tăng 22% so với cùng kỳ và 7% so với quý trước) và 351 tỷ đồng (tăng 21% so với cùng kỳ và 6% so với quý trước) — cao hơn 5% so với dự báo của HSC ở mức 335 tỷ đồng.

Tính chung 9 tháng đầu năm 2025, lợi nhuận thuần của BMP đạt 967 tỷ đồng, tăng mạnh 27% so với cùng kỳ và đạt 79,8% dự báo cả năm của HSC ở mức 1.212 tỷ đồng (tăng trưởng 22%).

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng

BMP đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,5 lần, hơi cao hơn bình quân 3 năm ở mức 9 lần.

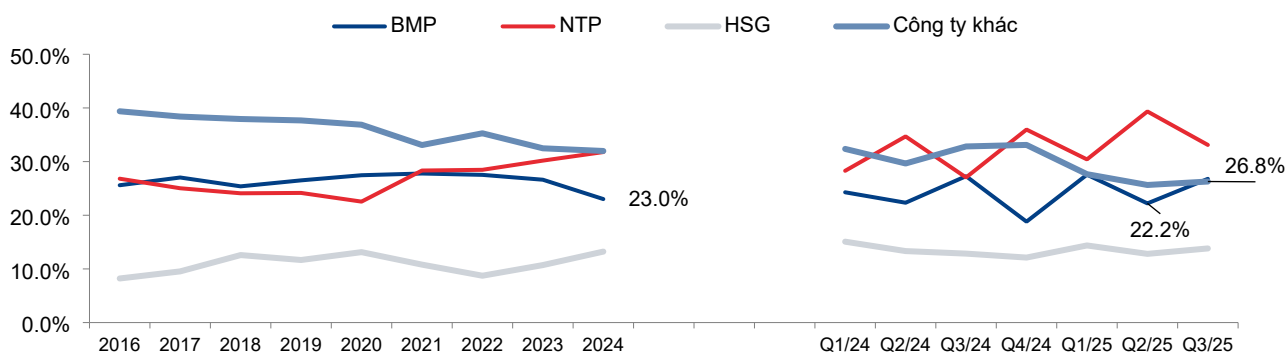
HSC đánh giá việc BMP gia tăng thị phần rõ rệt trong Q3/2025 là tín hiệu rất tích cực, thể hiện sự thành công của chiến lược chuyển hướng sang cạnh tranh mạnh mẽ hơn trên thị trường. Chúng tôi tin rằng chiến lược này sẽ giúp BMP củng cố và từng bước giành lại thị phần trong dài hạn.

Bước chuyển này cũng diễn ra đúng thời điểm, khi Việt Nam đang đẩy mạnh đầu tư hạ tầng và ngành BĐS trong nước bắt đầu phục hồi — hai yếu tố vĩ mô quan trọng giúp tăng nhu cầu tiêu thụ ống nhựa trong giai đoạn tới.

Với lợi suất cổ tức dự báo ở mức hấp dẫn khoảng 10%/năm trong những năm tới, BMP tiếp tục là lựa chọn đầu tư hấp dẫn cho các nhà đầu tư giá trị. HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với BMP với giá mục tiêu không đổi là 162.100đ (tiềm năng tăng giá 15%).

Biểu đồ 2: Thị phần ngành ống nhựa, Việt Nam

Thị phần của BPM cải thiện trong Q3/2025, được hỗ trợ nhờ các chương trình khuyến mãi lớn



Nguồn: HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	5,157	4,616	5,411	5,952	6,428
Lợi nhuận gộp	2,116	1,989	2,461	2,599	2,678
Chi phí BH&QL	(783)	(676)	(855)	(970)	(984)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	1,333	1,313	1,606	1,629	1,694
Lãi vay thuần	(27.1)	(83.6)	(102)	(120)	(136)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(2.13)	(0.50)	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	3.12	11.6	13.6	14.9	16.1
LNTT	1,307	1,241	1,518	1,524	1,574
Chi phí thuế TNDN	(266)	(250)	(307)	(308)	(318)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	1,041	991	1,212	1,216	1,256
Lợi nhuận thuần ĐC	1,041	991	1,212	1,216	1,256
EBITDA ĐC	1,505	1,424	1,710	1,738	1,811
EPS (đồng)	12,717	12,103	14,801	14,853	15,346
EPS ĐC (đồng)	12,717	12,103	14,801	14,853	15,346
DPS (đồng)	12,650	11,990	14,500	14,500	15,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	821	504	383	378	506
Đầu tư ngắn hạn	1,190	1,410	1,515	1,548	1,414
Phải thu khách hàng	174	178	228	251	272
Hàng tồn kho	364	464	541	595	643
Các tài sản ngắn hạn khác	44.2	40.6	47.6	52.4	56.6
Tổng tài sản ngắn hạn	2,594	2,596	2,715	2,825	2,892
TSCĐ hữu hình	292	278	252	257	260
TSCĐ vô hình	5.91	6.32	12.8	15.6	17.6
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Đầu tư vào Cty LD,LK	62.3	61.8	61.8	61.8	61.8
Tài sản dài hạn khác	299	256	379	417	450
Tổng tài sản dài hạn	661	604	708	753	791
Tổng cộng tài sản	3,255	3,200	3,423	3,578	3,683
Nợ ngắn hạn	55.2	54.9	56.8	59.5	64.3
Phải trả người bán	154	172	153	174	188
Nợ ngắn hạn khác	202	174	204	223	241
Tổng nợ ngắn hạn	546	481	494	539	575
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả	565	499	512	557	593
Vốn chủ sở hữu	2,690	2,702	2,911	3,021	3,091
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	2,690	2,702	2,911	3,021	3,091
Tổng nợ phải trả và VCSH	3,255	3,200	3,423	3,578	3,683
BVPS (đ)	32,857	33,003	35,554	36,907	37,754
Nợ thuần*/(tiền mặt)	(766)	(449)	(326)	(319)	(442)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	1,333	1,313	1,606	1,629	1,694
Khấu hao	(172)	(111)	(104)	(109)	(117)
Lãi vay thuần	(27.1)	(83.6)	(102)	(120)	(136)
Thuế TNDN đã nộp	(267)	(259)	(307)	(308)	(318)
Thay đổi vốn lưu động	526	(118)	(224)	(56.9)	90.0
Khác	53.8	33.4	18.3	23.3	30.5
LCT thuần từ HKKD	1,603	889	1,005	1,182	1,377
Đầu tư TS dài hạn	(58.0)	(97.7)	(84.2)	(117)	(122)
Góp vốn & đầu tư	(1,660)	(1,130)	105	32.5	(133)
Thanh lý	-	911	(233)	(87.7)	101
Khác	106	80.1	86.9	87.2	87.8
LCT thuần từ HĐĐT	-	(237)	(125)	(84.9)	(66.7)
Cổ tức trả cho CSH	(966)	(969)	(1,003)	(1,105)	(1,187)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	0.01	(0.27)	1.92	2.71	4.76
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(966)	(970)	(1,001)	(1,102)	(1,182)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	359	821	504	383	378
LCT thuần trong kỳ	-	(317)	(121)	(4.94)	128
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.01	0.03	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	-	504	383	378	506
Dòng tiền tự do	1,545	792	921	1,066	1,255

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	41.0	43.1	45.5	43.7	41.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	29.2	30.9	31.6	29.2	28.2
Tỷ suất LNT (%)	20.2	21.5	22.4	20.4	19.5
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.4	20.1	20.2	20.2	20.2
Tăng trưởng doanh thu (%)	(11.2)	(10.5)	17.2	10.0	8.00
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	31.4	(5.39)	20.1	1.63	4.20
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	49.9	(4.83)	22.3	0.36	3.32
Tăng trưởng EPS (%)	49.9	(4.83)	22.3	0.36	3.32
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	49.9	(4.83)	22.3	0.36	3.32
Tăng trưởng DPS (%)	50.6	(5.22)	20.9	0	3.45
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	99.5	99.1	98.0	97.6	97.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	39.2	36.8	43.2	41.0	41.1
ROACE (%)	49.8	48.4	56.9	54.6	55.1
Vòng quay tài sản (lần)	1.64	1.43	1.63	1.70	1.77
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.20	0.68	0.63	0.73	0.81
Số ngày tồn kho	43.7	64.4	67.0	64.8	62.6
Số ngày phải thu	20.9	24.7	28.2	27.4	26.5
Số ngày phải trả	18.5	23.9	19.0	19.0	18.3
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(26.5)	(16.3)	(10.9)	(10.2)	(14.0)
Nợ/tài sản (%)	3.31	1.95	1.92	1.94	2.03
EBIT/lãi vay (lần)	49.3	15.7	15.8	13.6	12.5
Nợ/EBITDA (lần)	0.07	0.04	0.04	0.04	0.04
Chỉ số TT hiện thời (lần)	4.75	5.40	5.49	5.24	5.03
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.87	2.10	1.80	1.63	1.51
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.39	6.82	5.69	5.59	5.37
P/E (lần)	11.1	11.7	9.55	9.52	9.21
P/E ĐC (lần)	11.1	11.7	9.55	9.52	9.21
P/B (lần)	4.30	4.28	3.98	3.83	3.75
Lợi suất cổ tức (%)	8.95	8.48	10.3	10.3	10.6

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn

