

CTCP Nhựa Bình Minh (BMP)

MUA +20,3%

Ngành Nhựa

Ngày báo cáo 12/11/2025

Giá hiện tại 173.300 VND

Giá mục tiêu 192.500 VND

Giá mục tiêu gần nhất 155.400 VND

TL tăng +11,1%

Lợi suất cổ tức +9,2%

Tổng mức sinh lời +20,3%

GT vốn hóa 14,2 nghìn tỷ đồng

Room KN 2 nghìn tỷ đồng

GTGD/ngày (30n) 31,7 tỷ đồng

Cổ phần Nhà nước 0,0%

SL cổ phiếu lưu hành 81,9 tr

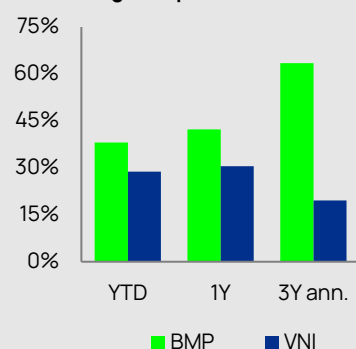
Pha loãng 81,9 tr

	BMP	VNI
P/E (trượt)	11,5x	14,8x
P/B (hiện tại)	4,4x	1,8x
ROE	41,2%	12,8%
ROA	33,4%	2,0%

Tổng quan Công ty

Thành lập năm 1977, BMP là doanh nghiệp tiên phong của ngành ống nhựa Việt Nam. Nawaplastic (công ty con của SCG Thái Lan) hiện sở hữu 54,99% BMP.

Diễn biến giá cổ phiếu



Hoàng Gia Huy

Chuyên viên

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ đồng)	4.616	5.657	6.223	6.659
Doanh thu % YoY	-10%	23%	10%	7%
LNST sau CĐTS (tỷ đồng)	991	1.333	1.413	1.361
LNST sau CĐTS % YoY	-5%	35%	6%	-4%
EPS % YoY	-5%	35%	6%	-4%
Biên LN gộp	43,1%	46,5%	46,6%	43,8%
Biên EBITDA	30,9%	33,1%	31,1%	28,3%
Biên LN từ HĐKD	28,4%	31,4%	29,6%	26,9%
Biên LN ròng	21,5%	23,6%	22,7%	20,4%
DTTD/Doanh thu	19,5%	28,4%	24,0%	21,7%
EV/EBITDA	8,3x	6,3x	6,1x	6,3x
P/E	14,5x	10,7x	10,1x	10,5x
P/B	5,3x	4,7x	4,7x	4,7x
ROE	36,8%	46,8%	47,1%	45,1%

Lợi nhuận năm 2026 dự kiến đạt mức cao kỷ lục mới nhờ giá PVC đầu vào thấp

- Chúng tôi nâng khuyến nghị từ KHẢ QUAN lên MUA và tăng 24% giá mục tiêu lên mức 192.500 đồng/cổ phiếu đối với CTCP Nhựa Bình Minh (BMP). Cổ phiếu đã tăng 14% trong hai tháng qua.
- Mức giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi chủ yếu đến từ việc chúng tôi (1) cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2026, và (2) nâng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2026–2030 lên thêm khoảng 20% mỗi năm. Mức tăng dự báo lợi nhuận chủ yếu được thúc đẩy bởi việc chúng tôi nâng dự báo biên lợi nhuận gộp lên thêm khoảng 3,5 điểm % mỗi năm trong giai đoạn này. Điều này phản ánh quan điểm thận trọng hơn của chúng tôi đối với triển vọng giá PVC trong Báo cáo Cập nhật lần này, trước tình trạng cân cân cung – cầu của ngành PVC Trung Quốc ngày càng mất cân đối, cùng với việc chúng tôi cập nhật giả định rằng PVC khó có khả năng bị nhả đến trong chính sách “chống cạnh tranh tiêu cực” trong lần cập nhật này. Ngoài ra, chúng tôi cũng nâng dự báo doanh thu lên thêm khoảng 8%/năm, song tác động của mức tăng này lại bị giới hạn bởi giả định về mức chi phí chiết khấu cao hơn.
- Chúng tôi nâng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 lên thêm 9%, nhờ sự gia tăng của biên lợi nhuận, mà nguyên do chủ yếu đến từ (1) KQKD khả quan trong giai đoạn 9 tháng đầu năm (9T), cùng với (2) kỳ vọng biên lợi nhuận sẽ tiếp tục mở rộng QoQ trong Q4 2025. Tính từ đầu quý đến nay, giá PVC trung bình tại Trung Quốc đã giảm khoảng 6–7% so với mức trung bình ghi nhận trong quý 3. Ngoài ra, chúng tôi cũng điều chỉnh tăng dự báo doanh thu, nhưng tác động của mức tăng này cũng bị giảm thiểu bởi mức chiết khấu cao hơn.
- Với lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt ở mức khoảng 100% trong giai đoạn 2019 – 2024 và việc nâng dự phóng lợi nhuận năm 2025, chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo cổ tức tiền mặt năm tài chính 2025 (FY2025) lên mức 16.000 đồng/cổ phiếu (so với mức 14.500 đồng/cổ phiếu như trước đây), tương ứng với tỷ lệ chi trả là 99% và lợi suất cổ tức 12 tháng tới ở mức hấp dẫn 9,2%.
- Với KQKD khả quan và mức lợi suất cổ tức cao, chúng tôi cho rằng định giá của BMP hiện đang hấp dẫn, với P/E dự phóng năm 2026 ở mức 10,1x tại giá thị trường hiện tại. Mức giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng với mức P/E dự phóng năm 2026 là 11,3 lần, ngang với mức P/E trung bình 10 năm và 5 năm của BMP lần lượt là 11,4 lần và 11,3 lần.
- Rủi ro:** Ngành PVC Trung Quốc có thể cắt giảm công suất do chính sách “chống cạnh tranh tiêu cực”, qua đó khiến giá PVC tăng trở lại và biên lợi nhuận của BMP bị thu hẹp; tuy nhiên, tác động ngắn hạn được chúng tôi đánh giá là hạn chế, do việc cắt giảm nguồn cung cần thời gian để triển khai.

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi áp dụng quan điểm kém tích cực hơn đối với triển vọng giá PVC (và do đó, quan điểm tích cực hơn đối với biên lợi nhuận gộp của BMP), được thúc đẩy bởi (1) các yếu tố cơ bản yếu của ngành PVC của Trung Quốc và (2) giả định mới của chúng tôi rằng PVC có khả năng không phải là mục tiêu của chính sách chống cạnh tranh tiêu cực. Về phía cung, (1) tồn kho PVC thương mại đang ở mức cao lịch sử, trong khi (2) công suất

được mở rộng trong năm 2025, với mức tăng khoảng 9% YoY. Trước đây, chúng tôi giả định PVC có thể sẽ nằm trong danh sách các ngành bị ảnh hưởng bởi chính sách chống cạnh tranh tiêu cực (như đã lưu ý trong Báo cáo Cập nhật tháng 9/2025) để giữ quan điểm thận trọng, nhưng các cuộc họp chính sách cấp cao gần đây về chủ đề này đã không đề cập đến mảng PVC. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giả định thành Trung Quốc sẽ không cắt giảm nguồn cung hoặc chỉ cắt giảm hạn chế trong Báo cáo Cập nhật này. Về phía cầu, (1) dữ liệu cho thấy nhu cầu xây dựng nội địa của Trung Quốc đã duy trì trạng thái suy giảm trong hơn 3 năm, với xuất hiện dấu hiệu suy yếu thêm trong những tháng gần đây, trong khi (2) nhu cầu xuất khẩu sẽ đối mặt với thách thức từ thuế chống bán phá giá sắp tới của Ấn Độ. Nhìn chung, các yếu tố này củng cố quan điểm kém tích cực hơn của chúng tôi về giá PVC.

Chúng tôi kỳ vọng LNST sau lợi ích CĐTS quý 4/2025 và năm 2026 sẽ đạt mức cao kỷ lục quý/năm mới, chủ yếu được thúc đẩy bởi các giả định về chi phí đầu vào thấp hơn. Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 sẽ tăng mạnh 35% YoY, được hỗ trợ bởi kết quả 9T 2025 khả quan và kỳ vọng tăng trưởng vững chắc trong quý 4 (+4% QoQ, +60% YoY từ mức nền thấp), và LNST sau lợi ích CĐTS năm 2026 tăng 6% YoY từ mức nền cao kỷ lục năm 2025. Chúng tôi tăng dự báo lợi nhuận gộp các năm 2025/26F lên 46,5%/46,6% (từ mức 45,2%/43,1%), phản ánh việc giảm giả định tăng trưởng giá đầu vào xuống -6,5%/0% YoY (từ mức -5%/+5%).

Triển vọng năm 2025: Biên lợi nhuận gộp quý 4 dự kiến tăng so với quý trước nhờ chi phí đầu vào thấp hơn

Hình 1: Dự báo năm 2025 của Vietcap đối với BMP

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 cũ	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2025 mới/KQ 2024	Dự báo 2025 mới/cũ	Nhận định của Vietcap
Doanh thu gộp	4.679	5.427	5.755	23%	6%	* Dựa theo kết quả doanh thu gộp 9T 2025, chúng tôi nâng dự báo sản lượng bán hàng thêm 6% cùng với việc nâng dự báo chi phí chiết khấu năm 2025 của chúng tôi. * Chúng tôi tiếp tục giả định giá bán trung bình sẽ đi ngang so với cùng kỳ.
Khoản giảm trừ doanh thu	-63	-98	-98	55%	0%	
Doanh thu thuần	4.616	5.330	5.657	23%	6%	
Lợi nhuận gộp	1.989	2.408	2.629	32%	9%	
Chi phí SG&A	-676	-814	-852	26%	5%	
Biên LN từ HĐKD	1.313	1.594	1.778	35%	12%	
Thu nhập tài chính	79	88	96	22%	9%	
Chi phí tài chính	-162	-152	-211	30%	39%	
Khác	12	1	4	-65%	696%	
LNTT	1.241	1.530	1.666	34%	9%	
LNST sau lợi ích CĐTS	991	1.224	1.333	35%	9%	
Tổng chiết khấu	574	749	815	42%	9%	
Tổng chiết khấu / Doanh thu gộp	12,3%	13,8%	14,2%			* Dự báo cao hơn do kết quả 9T 2025 cao hơn kỳ vọng. Chúng tôi điều chỉnh các dự báo cho các tiêu mục chi phí chiết khấu dựa trên kết quả 9T 2025.
- Khoản giảm trừ doanh thu	1,3%	1,8%	1,7%			
- Chiết khấu thương mại*	7,5%	9,2%	8,8%			
- Chiết khấu thanh toán**	3,4%	2,8%	3,7%			
Tổng chi phí SG&A	676	814	852	26%	5%	
- Chiết khấu thương mại	352	499	506	44%	1%	
- Chi phí SG&A bình thường hóa^	324	315	345	7%	10%	
Biên lợi nhuận (trên doanh thu thuần)						
Biên lợi nhuận gộp	43,1%	45,2%	46,5%			* Chúng tôi điều chỉnh giảm giả định tăng trưởng giá đầu vào xuống -6,5% YoY (từ mức -5% trong dự báo trước đây), phản ánh (1) Giá PVC quý 3 yếu hơn dự kiến, và (2) Tình trạng mất cân bằng cung-cầu PVC tiếp diễn tại Trung Quốc. Về phía cung, (1) Tồn kho PVC thương mại vẫn ở mức cao lịch sử (Hình 3 & 4), trong khi (2) công suất lại được mở rộng trong năm 2025, với mức tăng trưởng khoảng 9% YoY (Hình 5 & 6). Về phía cầu, (1) Dữ liệu chỉ ra hoạt động xây dựng nội địa của Trung Quốc đã suy yếu thêm trong những tháng gần đây (Hình 7-9), trong khi (b) Kênh xuất khẩu được kỳ vọng đối mặt với áp lực ngày càng tăng từ thuế chống bán phá giá sắp tới của Ấn Độ đối với PVC Trung Quốc (trang 6). Tất cả những yếu tố này tạo ra áp lực giảm đáng kể lên giá nhựa PVC (nguyên liệu đầu vào chính của BMP). * Trong quý 4, chúng tôi kỳ vọng giá nhựa PVC sẽ tiếp tục giảm so với quý trước từ mức nền quý 3 vốn đã thấp. Tính từ đầu quý đến nay, giá PVC trung bình của Trung Quốc đã giảm khoảng 6-7% so với mức trung bình quý 3/2025. Do đó, chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp quý 4 của BMP sẽ tiếp tục tăng so với quý 3, thiết lập một mức kỳ lục mới. * Năm nay, giá PVC đã giảm 14,3% và trung bình 12,4% YoY kể từ đầu năm. Giá hợp đồng tương lai PVC của Trung Quốc gần như chạm mức thấp nhất mọi thời đại trong tháng 11/2025 (Hình 11).
Chi phí SG&A / Doanh thu thuần	14,6%	15,3%	15,1%			
Chi phí SG&A bình thường hóa / Doanh thu thuần^	7,0%	5,9%	6,1%			* Dự báo cao hơn do kết quả 9T 2025 cao hơn một chút so với kỳ vọng.
Biên LN từ HĐKD	28,4%	29,9%	31,4%			
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	21,5%	23,0%	23,6%			

Nguồn: BMP, Vietcap. *Được ghi nhận trong chi phí SG&A. **Được ghi nhận trong chi phí tài chính. ^Chi phí SG&A không bao gồm chiết khấu thương mại.

Triển vọng năm 2026: Lợi nhuận dự kiến đạt mức kỷ lục mới nhờ chi phí đầu vào thấp, nhu cầu xây dựng tại Việt Nam phục hồi

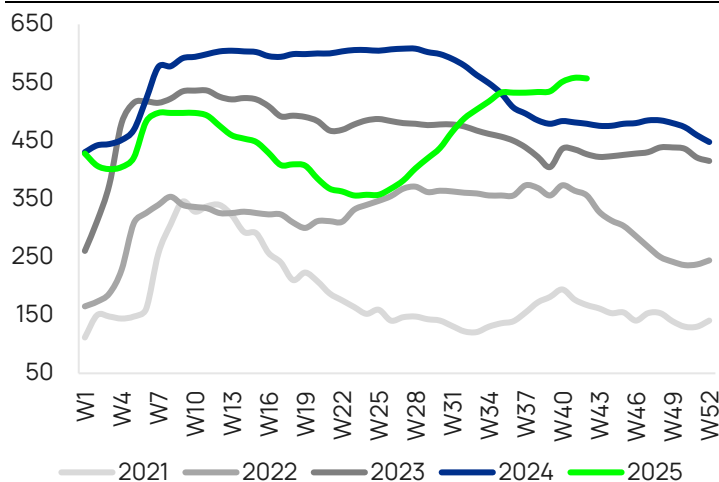
Hình 2: Dự báo năm 2026 của Vietcap đối với BMP

Tỷ đồng	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới/ YoY	Dự báo 2026 mới/ cũ	Nhận định của Vietcap
Doanh thu gộp	5.755	5.888	6.330	10%	8%	* Chúng tôi nâng dự báo sản lượng bán hàng năm 2026 thêm 8%, được thúc đẩy bởi (1) mức nền năm 2025 cao hơn và (2) việc điều chỉnh tăng trưởng sản lượng năm 2026 của chúng tôi lên 10% (so với 8% trong dự báo trước đây) do chúng tôi nâng chi phí chiết khấu năm 2026. * Chúng tôi giả định giá bán trung bình sẽ đi ngang so với cùng kỳ.
Khoản giảm trừ doanh thu	-98	-88	-108	10%	22%	
Doanh thu thuần	5.657	5.800	6.223	10%	7%	
Lợi nhuận gộp	2.629	2.502	2.901	10%	16%	
Chi phí SG&A	-852	-924	-1.057	24%	14%	
Biên LN từ HĐKD	1.778	1.577	1.844	4%	17%	
Thu nhập tài chính	96	86	96	0%	12%	
Chi phí tài chính	-211	-165	-177	-16%	8%	
Khác	4	1	4	0%	696%	
LNTT	1.666	1.499	1.767	6%	18%	
LNST sau lợi ích CĐTS	1.333	1.199	1.413	6%	18%	
Tổng chiết khấu	815	842	981	20%	17%	
Tổng chiết khấu / Doanh thu gộp	14,2%	14,3%	15,5%			* Dự báo cao hơn do kết quả 9T 2025 cao hơn kỳ vọng.
- Khoản giảm trừ doanh thu	1,7%	1,5%	1,7%			
- Chiết khấu thương mại*	8,8%	10,0%	11,0%			
- Chiết khấu thanh toán**	3,7%	2,8%	2,8%			
Tổng chi phí SG&A	852	924	1.057	24%	14%	
- Chiết khấu thương mại	506	589	696	38%	18%	
- Chi phí SG&A bình thường hóa^	345	336	361	4%	8%	
Biên lợi nhuận (trên doanh thu thuần)						
Biên lợi nhuận gộp	46,5%	43,1%	46,6%			* Chúng tôi điều chỉnh giả định tăng trưởng giá đầu vào xuống đi ngang YoY (từ mức +5% YoY trong dự báo trước đây), do: (1) Các yếu tố cơ bản của thị trường PVC Trung Quốc tiếp tục kém khả quan, và (2) Giả định mới của chúng tôi rằng có ít khả năng ngành PVC của Trung Quốc sẽ trở thành mục tiêu của chính sách chống cạnh tranh tiêu cực. Đối với mục (2), chúng tôi đã từng giả định ngành PVC sẽ thuộc nhóm các ngành bị ảnh hưởng bởi các biện pháp chống cạnh tranh tiêu cực (trong Báo cáo Cập nhật tháng 9/2025) trong kịch bản cơ sở. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn chưa thấy ngành này được đề cập là mục tiêu trong các cuộc họp cấp cao đã đề cập đến chủ đề này diễn ra sau đó. Điều này dẫn đến việc chúng tôi điều chỉnh giả định hướng tới không cắt giảm nguồn cung hoặc cắt giảm hạn chế. Do đó, chúng tôi áp dụng quan điểm tiêu cực hơn đối với triển vọng giá PVC trong Báo cáo Cập nhật này. * Biên lợi nhuận gộp năm 2026 dự kiến tăng nhẹ so với cùng kỳ do chi phí đầu vào giả định là đi ngang, và chi phí cố định trên mỗi đơn vị giảm nhờ sản lượng bán hàng cao hơn. * Tiềm năng tăng dự báo biên lợi nhuận gộp: Nhu cầu PVC tại Trung Quốc yếu hơn dự kiến. * Rủi ro điều chỉnh giảm dự báo biên lợi nhuận gộp: Nếu PVC trở thành mục tiêu của chính sách chống cạnh tranh tiêu cực của Trung Quốc, việc cắt giảm sản xuất có thể đẩy giá PVC lên cao hơn. Tuy nhiên, ngay cả trong kịch bản này, chúng tôi tin rằng tác động sẽ rõ rệt hơn trong dài hạn chứ không phản ánh ngay lập tức, vì việc cắt giảm nguồn cung thường mất thời gian để ghi nhận.
Chi phí SG&A / Doanh thu thuần	15,1%	15,9%	17,0%			
Chi phí SG&A bình thường hóa / Doanh thu thuần^	6,1%	5,8%	5,8%			* Thấp hơn so với cùng kỳ do lợi thế kinh tế theo quy mô.
Biên LN từ HĐKD	31,4%	27,2%	29,6%			
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	23,6%	20,7%	22,7%			

Nguồn: BMP, Vietcap. *Được ghi nhận trong chi phí SG&A. **Được ghi nhận trong chi phí tài chính. ^Chi phí SG&A không bao gồm chiết khấu thương mại.

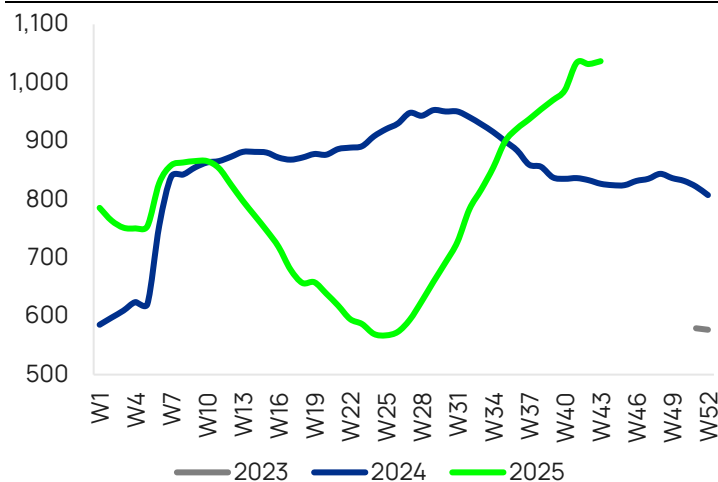
Tồn kho PVC tại Trung Quốc duy trì ở mức cao lịch sử, tiếp tục gây áp lực giảm lên giá

Hình 3: Tồn kho PVC xã hội Trung Quốc – Mẫu nhỏ (nghìn tấn)



Nguồn: SinaFinance, Vietcap tổng hợp

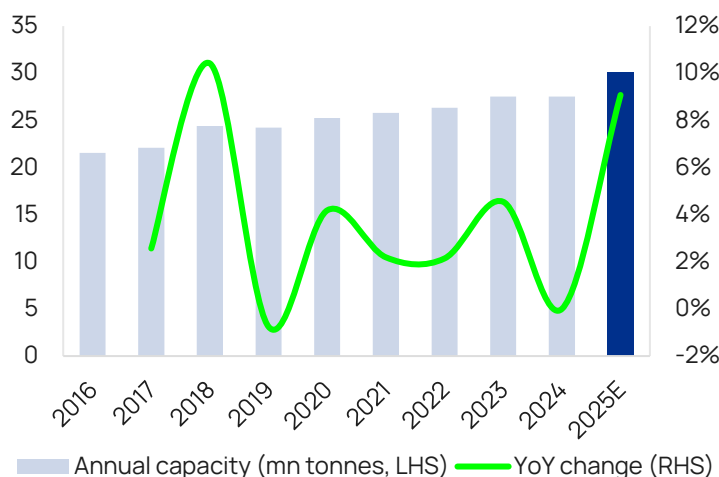
Hình 4: Tồn kho PVC xã hội Trung Quốc – Mẫu lớn (nghìn tấn)



Nguồn: SinaFinance, Vietcap tổng hợp

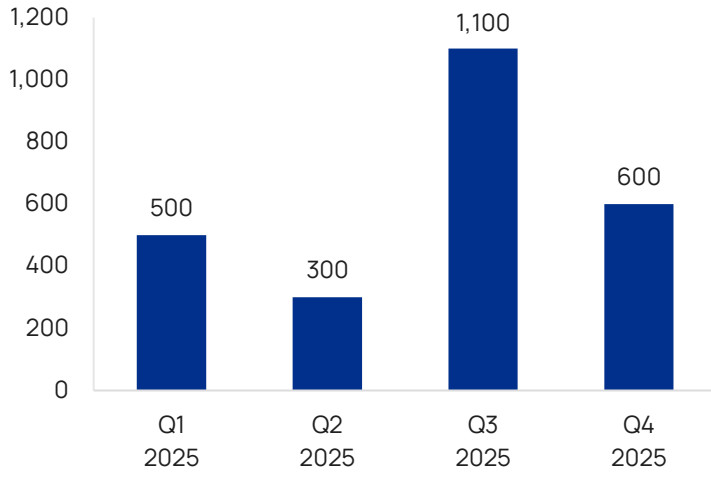
Công suất PVC mới sẽ được bổ sung trong năm 2025 (2,5 triệu tấn; +9% YoY) tại Trung Quốc

Hình 5: Công suất sản xuất PVC hàng năm tại Trung Quốc (triệu tấn)



Nguồn: Minmetals Futures, oilchem.net (隆众资讯 – một trong những đơn vị chính cung cấp thông tin nghiên cứu về thị trường hàng hóa tại Trung Quốc), Vietcap

Hình 6: Cơ cấu công suất sản xuất PVC mới tại Trung Quốc trong năm 2025 theo quý (nghìn tấn)

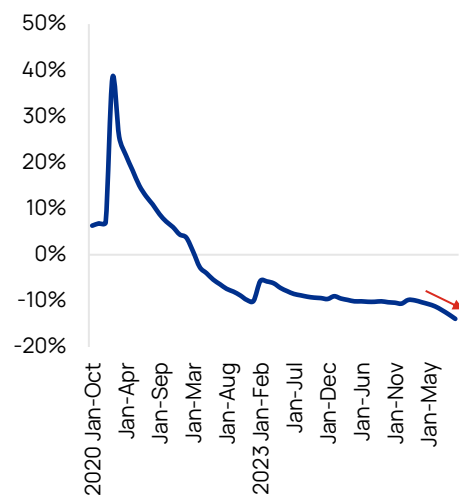


Nguồn: Minmetals Futures, Vietcap

Hoạt động xây dựng của Trung Quốc duy trì sự ảm đạm, với nhu cầu tiếp tục suy giảm trong những tháng gần đây

Ba hình dưới đây cho thấy nhu cầu vật liệu xây dựng tại Trung Quốc đã duy trì trạng thái suy yếu kéo dài, bị ảnh hưởng bởi sự trì trệ của lĩnh vực bất động sản tư nhân và gần như không có dấu hiệu phục hồi bất chấp sự hỗ trợ đáng kể từ Chính phủ kể từ năm 2023. Tăng trưởng đã duy trì ở mức âm kể từ khoảng đầu năm 2022, và giảm sâu hơn trong những tháng gần đây, cho thấy mức độ nghiêm trọng của suy thoái và tác động hạn chế của các biện pháp kích thích kéo dài do nhà nước khởi xướng. Với sự yếu kéo dài này và hiệu quả hạn chế của các biện pháp kích cầu, chúng tôi hiện giả định thị trường bất động sản Trung Quốc sẽ đi ngang hoặc tiếp tục giảm trong năm 2026, trái với kỳ vọng trước đây của chúng tôi về một sự phục hồi nhệch mức nền thấp. Đây là một trong những yếu tố chính khiến chúng tôi đưa ra triển vọng tiêu cực hơn đối với giá PVC năm 2026 và, theo chiều ngược lại, quan điểm tích cực hơn đối với biên lợi nhuận gộp của BMP. Chúng tôi lưu ý rằng Trung Quốc chiếm gần một nửa nhu cầu PVC toàn cầu (theo S&P Global), và PVC chủ yếu được sử dụng trong xây dựng.

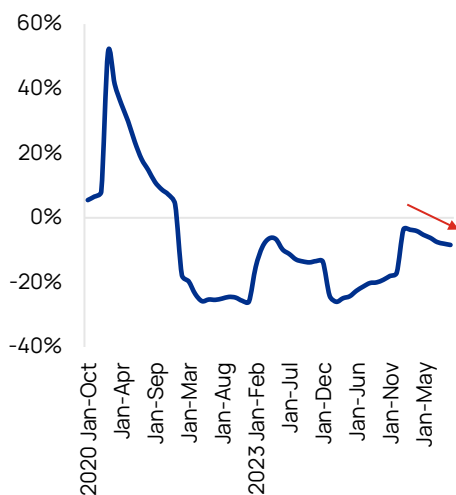
Hình 7: Mức đầu tư vào phát triển BĐS của Trung Quốc từ đầu năm đến nay (YoY)



*** Tổng cộng (T1 – T9/2025): -13,9%**

- Tòa nhà chung cư: -12,9%
- Tòa nhà văn phòng: -19,1%
- Tòa nhà thương mại: -10,4%

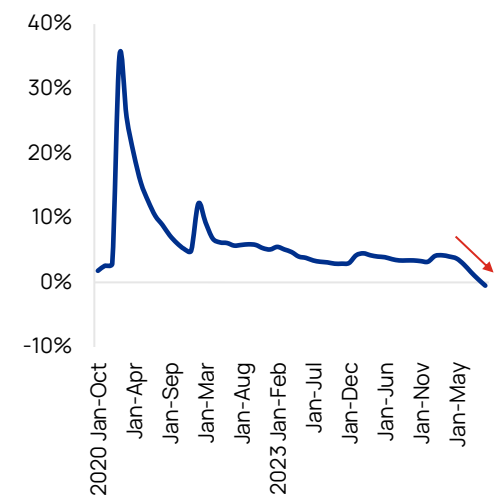
Hình 8: Nguồn vốn đầu tư cho các công ty phát triển BĐS của Trung Quốc từ đầu năm đến nay (YoY)



*** Tổng cộng (T1 – T9/2025): -8,4%**

- Khoản vay trong nước: -1,4%
- Đầu tư nước ngoài: -37,3%
- Vốn tự huy động: -9,3%
- Tiền gửi & biên lai tạm ứng: -10,3%
- Thẻ chấp cá nhân: -10,6%

Hình 9: Mức đầu tư vào tài sản cố định của Trung Quốc từ đầu năm đến nay (YoY)



*** Tổng cộng (T1 – T9/2025): -0,5%**

- Doanh nghiệp Nhà nước/cổ phần Nhà nước: +1,0% → *Mạnh*
- Đầu tư tư nhân: -3,1% → *Yếu*

Sự gia tăng vốn đầu tư từ Nhà nước là chưa đủ để xoay chuyển tình hình.

Nguồn: Cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc, Vietcap (Lưu ý: Chữ in nghiêng là nhận định của Vietcap)

Ấn Độ đã hoàn tất cuộc điều tra CBPG đối với PVC nhập khẩu từ Trung Quốc và các quốc gia/vùng lãnh thổ khác.

Vào ngày 14/08/2025, Tổng vụ Phòng vệ thương mại (DGTR) của Ấn Độ công bố kết luận cuối cùng trong cuộc điều tra CBPG đối với PVC nhập khẩu từ Trung Quốc, Đài Loan, Indonesia, Nhật Bản, Hàn Quốc, Thái Lan và Mỹ. Phán quyết khuyến nghị áp mức thuế từ USD122–232/tấn đối với các công ty sản xuất từ Trung Quốc (≈17–33% giá PVC), trong khi các công ty xuất khẩu khác chịu mức thuế thấp hơn (**Hình 10**). Các mức thuế này sẽ có hiệu lực trong vòng 5 năm, song thời điểm áp dụng cụ thể vẫn chưa được công bố.

Ấn Độ hiện là quốc gia nhập khẩu PVC lớn nhất thế giới, chiếm hơn 15% tổng kim ngạch nhập khẩu toàn cầu. Từ góc độ của Ấn Độ, Trung Quốc hiện là quốc gia cung cấp lớn nhất với 41% thị phần vào năm 2024, tiếp theo là Nhật Bản (14%), Đài Loan (13%), Hàn Quốc (11%) và Mỹ (9%). Ở chiều ngược lại, Ấn Độ cũng là thị trường xuất khẩu PVC quan trọng đối với Trung Quốc. Trong 9T 2025, Ấn Độ đã tiêu thụ 42% lượng xuất khẩu PVC của Trung Quốc. Xuất khẩu PVC chiếm khoảng 16% nhu cầu PVC của Trung Quốc trong 9T 2025, cao hơn so với 11% trong năm 2024 do các nhà sản xuất tìm kiếm thị trường nước ngoài để (một phần) bù đắp cho sự suy yếu của nhu cầu trong nước.

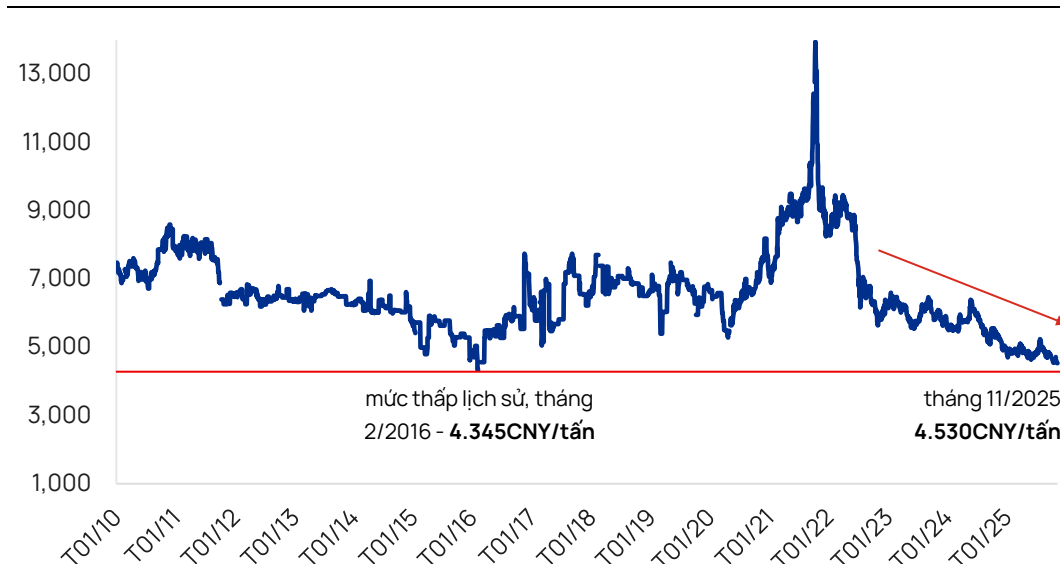
Tính đến nay, việc triển khai chính thức quyết định thuế CBPG này vẫn chưa được Ấn Độ công bố, nhưng kỳ vọng sẽ diễn ra trong tháng 11/2025, theo Minmetals Futures (công ty con của China Minmetals – một doanh nghiệp nhà nước của Trung Quốc và là một trong những công ty thương mại kim loại và khoáng sản lớn nhất thế giới). Nếu kỳ vọng này thành hiện thực, phán quyết sẽ đẩy giá PVC tăng cao tại Ấn Độ, đồng thời gây áp lực lên giá tại các khu vực ngoài Ấn Độ bằng cách chuyển hướng nguồn cung, bắt đầu từ cuối quý 4/2025, và mang lại lợi ích cho BMP.

Hình 10: Các phán quyết sơ bộ và cuối cùng về thuế CBPG của Ấn Độ

	Thuế CBPG sơ bộ (USD/tấn)	Thuế CBPG cuối cùng (USD/tấn)
Trung Quốc	82 – 167	122 – 232
Đài Loan	25 – 163	22 – 205
Indonesia	73 – 200	55 – 204
Nhật Bản	54 – 147	49 – 148
Hàn Quốc	0 – 161	0 – 169
Thái Lan	53 – 184	60 – 193
Mỹ	104 – 339	72 – 284

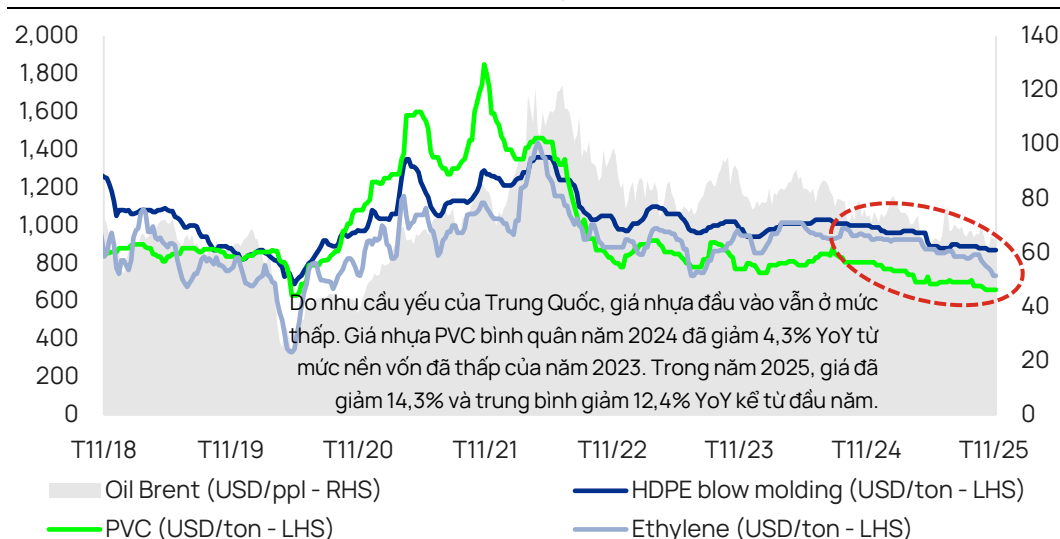
Nguồn: SDIC Futures, Vietcap tổng hợp

Hình 11: Giá hợp đồng tương lai PVC của Trung Quốc chạm mức đáy lịch sử vào tháng 11/2025 (CNY/tấn)



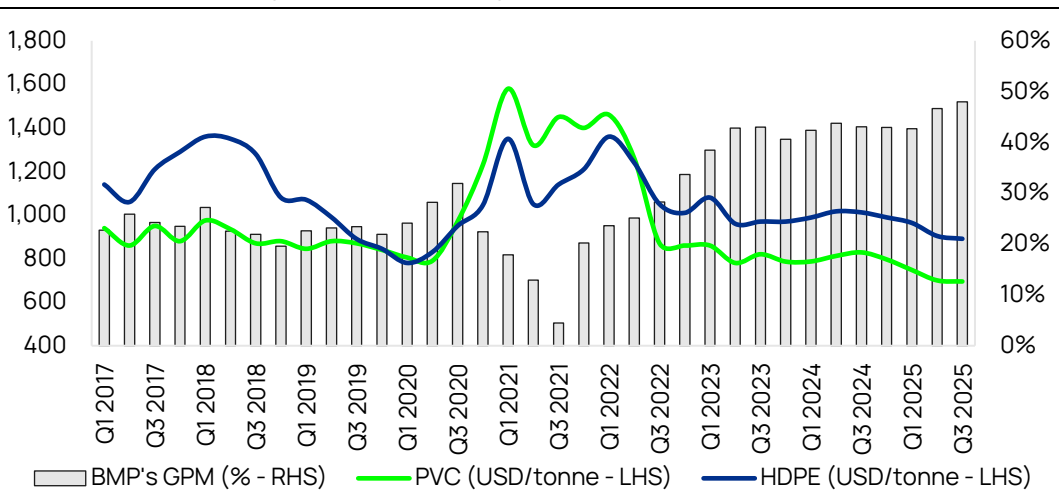
Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Hình 12: Giá nhựa đầu vào chính của BMP so với giá dầu và ethylene



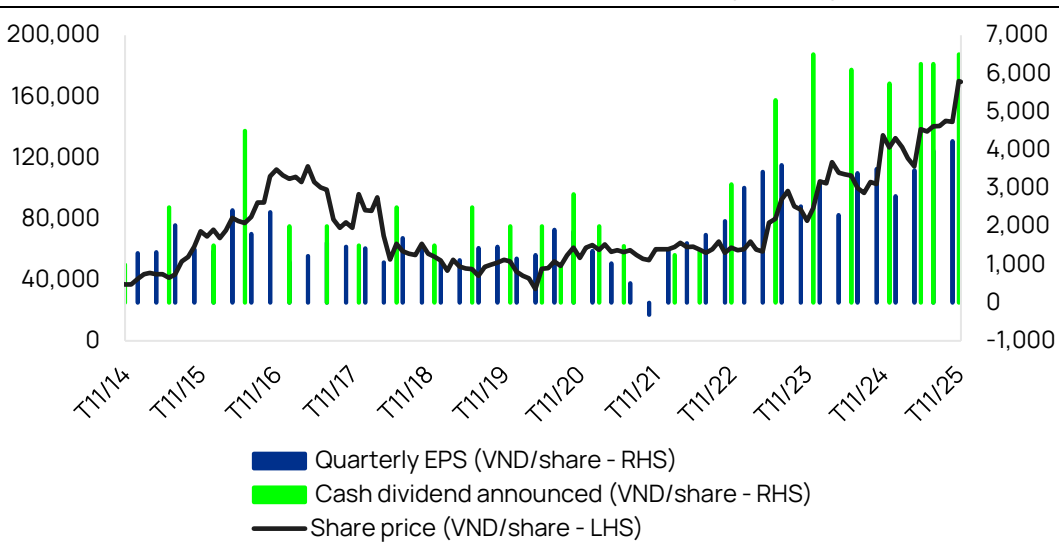
Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Hình 13: Biên lợi nhuận gộp của BMP so với giá nhựa đầu vào



Nguồn: Bloomberg, BMP, Vietcap

Hình 14: Giá cổ phiếu của BMP so với EPS và cổ tức tiền mặt công bố hàng quý



Nguồn: BMP, FiinPro, Vietcap

Hình 15: Lịch chia cổ tức bằng tiền mặt của BMP và dự báo của Vietcap

Cổ tức tiền mặt/cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Thông báo trong năm	6.320	2.600	8.400	12.600	11.990	16.000	17.000	16.500	15.000	15.000	14.500
Chi trả thực tế trong năm	5.840	3.480	5.700	11.800	11.840	12.750	17.000	16.500	15.000	15.000	14.500
Từ năm trước	3.000	3.480	2.600	5.300	6.100	6.250	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500
Từ năm hiện tại	2.840	-	3.100	6.500	5.740	6.500	7.500	7.000	5.500	5.500	5.000
Tỷ lệ chi trả cổ tức	100%	100%	100%	100%	100%	99%	99%	100%	98%	99%	99%
Lợi suất cổ tức 12 tháng tới (ở mức giá hiện tại là 173.300 đồng/cổ phiếu)	3,6%	1,5%	4,8%	7,3%	6,9%	9,2%	9,8%	9,5%	8,7%	8,7%	8,4%

Nguồn: BMP, dự báo của Vietcap. Màu xanh tương ứng cổ tức tiền mặt được trả trong 12 tháng tới.

Lưu ý:

- Do BMP đã duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt ở mức 100% trong giai đoạn 2019–2024, chúng tôi hiện giả định tỷ lệ chi trả cổ tức sẽ ở mức 98–100% (trên lợi nhuận không bao gồm các khoản thu nhập bổ sung khác) trong giai đoạn tài chính 2025–2029.
- Đối với cổ tức tiền mặt năm tài chính 2024, ĐHCĐ năm 2025 đã thông qua mức cổ tức là 11.990 đồng/cổ phiếu. BMP đã chi trả đợt 1 ở mức 5.740 đồng/cổ phiếu vào ngày 12/12/2024, đồng thời, đợt 2 với mức cổ tức là 6.250 đồng/cổ phiếu đã được chi trả vào ngày 05/06/2025.
- Đối với năm tài chính 2025, chúng tôi dự báo cổ tức tiền mặt sẽ được chi trả ở mức 16.000 đồng/cổ phiếu, dựa theo dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm tài chính 2025 điều chỉnh của chúng tôi, cùng với tiền lệ chi trả cổ tức với tỷ lệ 100% của BMP trong các năm trước đây: bao gồm đợt 1 của năm tài chính 2025 là 6.500 đồng/cổ phiếu (ngày giao dịch không hưởng quyền là 17/11, ngày thanh toán dự kiến là 8/12/2025) và đợt 2 là 9.500 đồng/cổ phiếu (dự kiến sẽ được chi trả vào nửa đầu năm 2026). Lợi suất cổ tức 12 tháng tới là 9,2%.
- Đối với năm tài chính 2026, chúng tôi dự báo cổ tức tiền mặt là 17.000 đồng/cổ phiếu, tương đương tỷ lệ chi trả là 99% và lợi suất cao 9,8%.

Định giá

Chúng tôi tiếp tục sử dụng kết hợp phương pháp chiết khấu dòng tiền (CKDT) (tỷ trọng 70%) và P/E (tỷ trọng 30%) để đưa ra giá mục tiêu là 192.500 đồng/cổ phiếu cho BMP.

- Định giá theo phương pháp CKDT của chúng tôi cao hơn 29% so với Báo cáo Cập nhật trước đó do chúng tôi (1) cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2026 và (2) tăng dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS giai đoạn 2026-2030F khoảng 20% mỗi năm, chủ yếu được thúc đẩy bởi dự báo biên lợi nhuận gộp cao hơn.
- Định giá theo phương pháp P/E của chúng tôi cao hơn 15% so với Báo cáo Cập nhật trước đó do chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2026. Chúng tôi tiếp tục duy trì P/E mục tiêu là 13,0 lần.

Do định giá dựa trên CKDT và P/E của chúng tôi đều tăng, nên chúng tôi cũng sẽ điều chỉnh tăng giá mục tiêu thêm 4% lên mức 192.500 đồng/cổ phiếu so với mức 155.400 đồng/cổ phiếu trong dự báo trước đây

Hình 16: Tóm tắt định giá

Phương pháp định giá	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng	(đồng/cổ phiếu)
CKDT	179.700	70%	125.800
P/E mục tiêu 13 lần	222.400	30%	66.700
Giá mục tiêu			192.500
P/E dự phóng năm 2025 tại giá mục tiêu / giá thị trường			11,9x (10,7x)
P/E dự phóng năm 2026 tại giá mục tiêu / giá thị trường			11,3x (10,1x)
P/E dự phóng năm 2027 tại giá mục tiêu / giá thị trường			11,7x (10,5x)

Nguồn: Vietcap

Chiết khấu dòng tiền (CKDT)

Hình 17: Chiết khấu dòng tiền

	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LN từ HĐKD	1.844	1.789	1.680	1.671	1.636
- Thuế	-369	-358	-336	-334	-327
+ Khấu hao	93	93	93	93	105
- Vốn đầu tư XDCB	-92	-92	-92	-92	-92
- Tăng vốn lưu động	18	12	2	1	10
Dòng tiền tự do	1.494	1.445	1.348	1.339	1.332
GTHT của DTTD	1.321	1.130	932	819	720
Tổng GTHT của DTTD	2.928	4.058	4.990	5.808	6.528

Chi phí vốn	Cũ	Mới
Hệ số beta	0,9	0,9
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0	8,0
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0	6,0
Chi phí vốn CSH %	13,2	13,2
Chi phí nợ vay %	9,5	9,5
Thuế doanh nghiệp %	20,0	20,0
Tỷ lệ nợ vay/vốn %	2,4	2,4
WACC %	13,1	13,1
Tốc độ TT cuối %	1,0	1,0

CKDT	Tỷ đồng
GTHT của dòng tiền tự do	6.528
GTHT của giá trị cuối	6.015
GTHT của DTTD và GTC	12.543
+ Tiền mặt + Tiền gửi ngắn hạn*	2.221
- Nợ vay	55
Giá trị vốn chủ sở hữu	14.709
Cổ phiếu pha loãng (triệu)	82
Giá trị CKDT/cổ phiếu (đồng)	179.700

Nguồn: Vietcap. * Tiền & các khoản tương đương tiền của quý gần nhất, trừ đi cổ tức tiền mặt sắp tới 6.250 đồng/cổ phiếu (ngày giao dịch không hưởng quyền: 17/11).

Hình 18: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu) của chúng tôi đối với BMP liên quan đến WACC theo định giá CKDT và tốc độ tăng trưởng cuối, các chỉ số còn lại không đổi

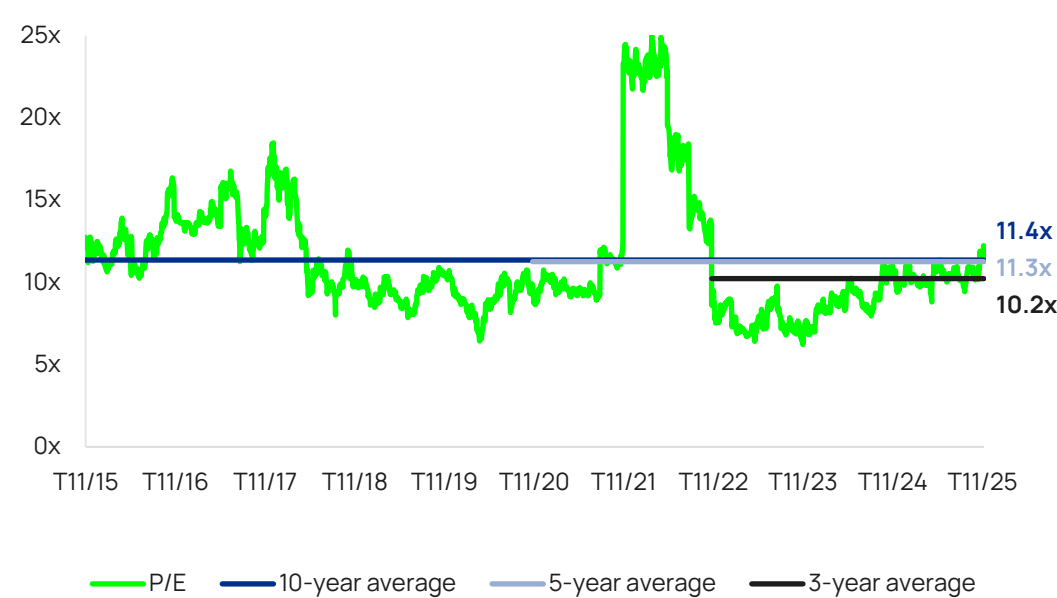
Tốc độ tăng trưởng cuối %	WACC						
	12,5%	12,7%	12,9%	13,1%	13,3%	13,5%	13,7%
0,0%	192.300	190.800	189.400	188.100	186.800	185.500	184.300
0,5%	194.700	193.100	191.600	190.200	188.800	187.500	186.200
1,0%	197.200	195.600	194.000	192.500	191.000	189.600	188.200
1,5%	200.100	198.300	196.600	195.000	193.400	191.900	190.400
2,0%	203.200	201.300	199.400	197.700	196.000	194.400	192.800
2,5%	206.500	204.500	202.500	200.700	198.800	197.100	195.400
3,0%	210.300	208.100	206.000	203.900	202.000	200.100	198.200

Nguồn: Vietcap

Phương pháp định giá theo P/E

Chúng tôi tiếp tục duy trì P/E mục tiêu là 13,0 lần. Giá mục tiêu mới của chúng tôi tương ứng với P/E dự phóng năm 2026 của BMP ở mức 11,3 lần, phù hợp với P/E trung bình 10 năm/5 năm của công ty lần lượt là 11,4 lần/11,3 lần.

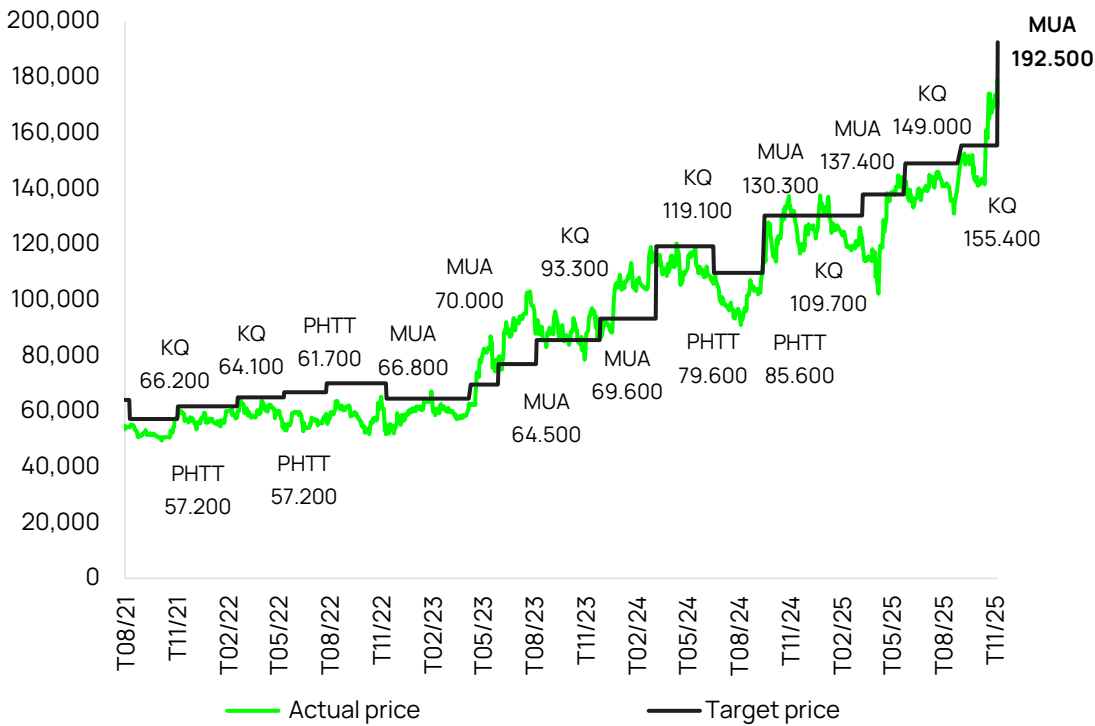
Hình 19: Diễn biến tỷ lệ P/E trượt của BMP



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Diễn biến khuyến nghị

Hình 20: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (giá mục tiêu điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu lưu hành)

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	4.616	5.657	6.223	6.659
Giá vốn hàng bán	-2.627	-3.028	-3.322	-3.745
Lợi nhuận gộp	1.989	2.629	2.901	2.914
Chi phí bán hàng & marketing	-556	-714	-918	-982
Chi phí quản lí DN	-120	-138	-139	-142
LN từ HĐKD	1.313	1.778	1.844	1.789
Doanh thu tài chính	79	96	96	98
Chi phí tài chính	-162	-211	-177	-190
Trong đó, chi phí lãi vay	0	0	0	0
Lợi nhuận từ công ty LDLK	0	0	0	0
Thu nhập/ (lỗ) ròng khác	12	5	5	5
LNTT	1.241	1.666	1.767	1.701
Thuế TNDN	-250	-333	-353	-340
LNST trước CĐTS	991	1.333	1.413	1.361
Lợi ích CĐ thiểu số	0	0	0	0
LNST sau CĐTS, báo cáo	991	1.333	1.413	1.361
LNST sau CĐTS, điều chỉnh	991	1.333	1.413	1.361
EBITDA	1.424	1.871	1.937	1.882
EPS báo cáo, VND	11.990	16.132	17.104	16.473
EPS điều chỉnh, VND	11.990	16.132	17.104	16.473
EPS pha loãng, VND	11.990	16.132	17.104	16.473
DPS báo cáo, VND	11.990	16.000	17.000	16.500
DPS/EPS báo cáo (%)	100%	99%	99%	100%

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-10,5%	22,6%	10,0%	7,0%
Tăng trưởng LN HĐKD	-1,5%	35,4%	3,7%	-3,0%
Tăng trưởng LNTT	-5,1%	34,3%	6,0%	-3,7%
Tăng trưởng EPS, báo cáo	-4,8%	34,5%	6,0%	-3,7%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	43,1%	46,5%	46,6%	43,8%
Biên LN từ HĐKD %	28,4%	31,4%	29,6%	26,9%
Biên EBITDA	30,9%	33,1%	31,1%	28,3%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	21,5%	23,6%	22,7%	20,4%
ROE	36,8%	46,8%	47,1%	45,1%
ROA	30,7%	38,9%	38,2%	35,8%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	57,5	52,7	47,6	46,8
Số ngày phải thu	10,3	8,8	9,0	8,9
Số ngày phải trả	22,7	21,7	21,7	21,4
TG luân chuyển tiền	45,1	39,8	34,9	34,3
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	5,4	4,8	4,3	4,1
CS thanh toán nhanh	4,2	4,0	3,6	3,3
CS thanh toán tiền mặt	1,0	1,5	1,4	1,3
Nợ/Tài sản	1,7%	1,9%	2,0%	2,1%
Nợ/Vốn sử dụng	2,0%	2,2%	2,4%	2,6%
Nợ/Vốn CSH	-68,8%	-78,0%	-78,8%	-79,3%
Khả năng thanh toán lãi vay	N/M	N/M	N/M	N/M

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	504	991	1.039	1.068
Đầu tư TC ngắn hạn	1.410	1.410	1.410	1.410
Các khoản phải thu	129	145	160	165
Hàng tồn kho	464	411	457	503
TS ngắn hạn khác	90	90	90	90
Tổng TS ngắn hạn	2.596	3.047	3.155	3.235
TS dài hạn (gộp)	2.237	2.329	2.421	2.513
- Khấu hao lũy kế	-1.952	-2.045	-2.138	-2.231
TS dài hạn (ròng)	285	284	283	282
Đầu tư TC dài hạn	64	64	64	64
TS dài hạn khác	256	256	256	256
Tổng TS dài hạn	604	603	602	601
Tổng Tài sản	3.200	3.650	3.757	3.837
Phải trả ngắn hạn	172	188	207	233
Nợ ngắn hạn	55	68	75	80
Nợ ngắn hạn khác	254	385	445	483
Tổng nợ ngắn hạn	481	641	727	796
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	18	18	18	18
Tổng nợ	499	659	745	814
Cổ phần ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	819	819	819	819
Thặng dư vốn cổ phần	2	2	2	2
Lợi nhuận giữ lại	679	969	990	1.001
Vốn khác	1.202	1.202	1.202	1.202
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2.702	2.991	3.013	3.023
Tổng cộng nguồn vốn	3.200	3.650	3.757	3.837
CP lưu hành cuối năm (triệu)	82	82	82	82

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	821	504	991	1.039
Thu nhập ròng	991	1.333	1.413	1.361
Khấu hao	111	93	93	93
Thay đổi vốn lưu động	-164	184	18	12
Điều chỉnh khác	-48	0	0	0
Tiền từ HĐKD	889	1.610	1.524	1.467
Vốn đầu tư XD CB, ròng	-98	-92	-92	-92
Đầu tư, ròng	-139	0	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-237	-92	-92	-92
Cổ tức đã trả	-969	-1.044	-1.392	-1.351
Tăng (giảm) vốn	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	0	13	7	5
Tăng (giảm) nợ dài hạn	0	0	0	0
Tiền từ các hoạt động TC khác	0	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	-970	-1.031	-1.385	-1.345
Tổng lưu chuyển tiền tệ	-317	487	47	29
Tiền cuối năm	504	991	1.039	1.068

Nguồn: BMP, Vietcap

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Hoàng Gia Huy, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thủy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.