

Ngành Nhựa

Báo cáo cập nhật

Tháng 01, 2026

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **184.000**

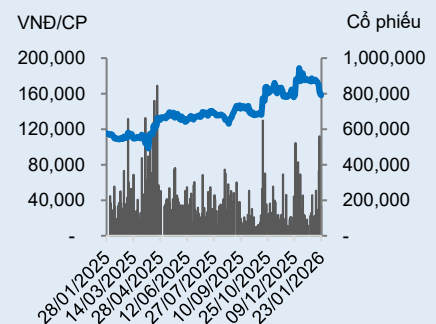
Giá thị trường (23/01/2026) 158.000

Lợi nhuận kỳ vọng +16,5%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	98.273-188.800
Vốn hóa	12.934 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	81.860.938
KLGD bình quân 10 ngày	242.127
% sở hữu nước ngoài	84,59%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	11.990
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	7,59%
Beta	0,6

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BMP	-9,5%	-9,7%	-2,8%	16,7%
VNIndex	4,6%	7,3%	12,1%	20,9%

Chuyên viên phân tích

Trần Tuấn Dương, CFA

(84 24) 3928 8080 ext. 203

duongtt@bvsc.com.vn

CTCP Nhựa Bình Minh

Mã giao dịch: BMP

Reuters: BMP.HM

Bloomberg: BMP VN Equity

Giá NVL giảm, sản lượng bán hàng tăng hỗ trợ KQKD tích cực

Cập nhật KQKD Q4.2025. Q4.25, BMP ghi nhận doanh thu thuần **1.286 tỷ đồng (+22% y/y)** và LNST **261 tỷ đồng (+13% y/y)**. Lũy kế cả năm 2025, công ty đạt doanh thu **5.510 tỷ đồng (+19% y/y)** và LNST **1.229 tỷ đồng (+24% y/y)** – hoàn thành 104%/116% kế hoạch kinh doanh năm. Sản lượng thương phẩm cả năm đạt 93.403 tấn – tăng trưởng tích cực 21% y/y.

Chi phí NVL duy trì ở mức thấp hỗ trợ biên lợi nhuận. Chúng tôi dự báo giá PVC bình quân năm 2026 giảm khoảng 2% so với 2025, trước khi tăng nhẹ trở lại trong năm 2027. BMP có thể tận dụng điều này để có thể triển khai các chương trình ưu đãi/chiết khấu nhiều hơn nhằm gia tăng thị phần, trong khi có thể giữ được biên lợi nhuận ở mức cao.

Triển vọng KQKD - Lợi nhuận ròng duy trì ở mặt bằng cao. BVSC dự báo doanh thu thuần và LNST năm 2026 lần lượt đạt **6.082 tỷ đồng (+10% y/y)** và **1.345 tỷ đồng (+9% y/y)**. Chúng tôi đưa ra dự báo KQKD của BMP cho năm 2027 với doanh thu thuần **6.677 tỷ đồng (+10% y/y)** và LNST **1.388 tỷ đồng (+3% y/y)**. BVSC kỳ vọng mức LNST của BMP sẽ đạt mức nền cao mới 1.300–1.400 tỷ đồng/năm giai đoạn 2026–2030 (giai đoạn 2016–2022 trung bình khoảng 500 tỷ đồng/năm). EPS (sau khi chi thường cho cho HĐQT và BKS) tương ứng khoảng 16.300–16.800 đồng/cp. Từ đó, chúng tôi cũng kỳ vọng mức cổ tức tiền mặt được đảm bảo tỷ lệ cao cho cổ đông hàng năm.

Cổ tức tiền mặt hấp dẫn. BVSC dự báo mức cổ tức tiền mặt năm 2025–2027 của BMP lần lượt đạt 14.800/16.200/16.700 đồng/cp, tương đương suất cổ tức hấp dẫn từ 9,4–10,6% so với thị giá hiện tại.

Khuyến nghị đầu tư. Chúng tôi duy trì giá mục tiêu của BMP là **184.000 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá 16,5% so với giá đóng cửa ngày 23/01/2026) như trong BCCL năm 2026. BMP là cổ phiếu yêu thích của BVSC nhờ khả năng sinh lời mạnh mẽ, vị thế đầu ngành và có tính phòng thủ (vị thế tài chính và dòng tiền hoạt động mạnh, và cổ tức tiền mặt hấp dẫn). Với các luận điểm trên, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với BMP. Kể từ 2021 – nay, BMP giao dịch ở mức P/E trung bình là 11,3x. Tính đến ngày 23/01/2026, theo dự báo của chúng tôi, BMP đang giao dịch ở mức P/E forward 2026 và 2027 là 9,7x và 9,4x – thấp hơn khoảng 17% so với mức trung bình 5 năm qua.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q4.2025 và cả năm 2025

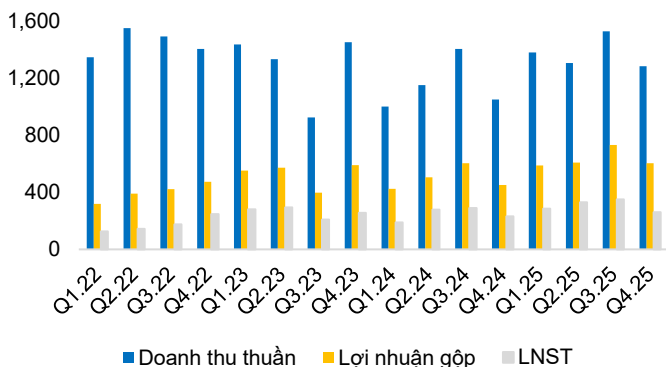
Q4.25, BMP ghi nhận doanh thu thuần **1.286 tỷ đồng (+22% y/y)** và LNST **261 tỷ đồng (+13% y/y)**. Lũy kế cả năm 2025, công ty đạt doanh thu **5.510 tỷ đồng (+19% y/y)** và LNST **1.229 tỷ đồng (+24% y/y)** – hoàn thành 104%/116% kế hoạch kinh doanh năm:

- **Sản lượng bán hàng tăng trưởng tích cực.** Sản lượng thương phẩm trong Q4.25 đạt hơn 22 nghìn tấn (+23% y/y), cả năm tăng trưởng 21% y/y – đạt 93.403 tấn. Điều này là do: (1) nhu cầu tiêu thụ toàn ngành tăng trưởng khoảng 12% y/y do đẩy mạnh đầu tư công cùng thị trường BĐS hồi phục; và (2) BMP áp dụng thành công các chương trình ưu đãi/chiết khấu cho đại lý giúp gia tăng thị phần.
- **Biên lợi nhuận gộp được mở rộng.** Giá PVC duy trì đà giảm trong cả năm 2025, trung bình cả năm đạt 697 USD/tấn (-14% y/y), từ đó giúp biên lợi nhuận gộp của BMP được mở rộng lên 46,1% (tăng 301bps so với năm 2024), mặc dù giá bán trung bình giảm 1,5% y/y.
- **Chi phí bán hàng và chi phí tài chính tăng mạnh so với cùng kỳ,** do đẩy mạnh nhiều hơn các chương trình ưu đãi nhằm cạnh tranh thị phần.

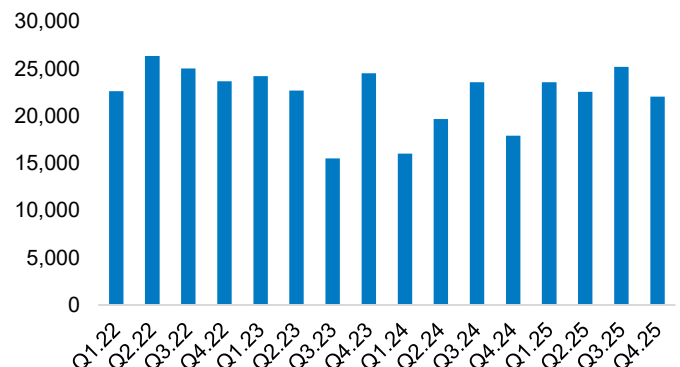
Đvt: tỷ đồng	Q4.2025	Q4.2024	% y/y	2025	2024	% y/y
Doanh thu thuần	1.286	1.053	22,2%	5.510	4.616	19,4%
- Sản lượng ống nhựa thương phẩm (tấn)	22.064	17.908	23,2%	93.403	77.178	21,0%
Lợi nhuận gộp	604	452	33,7%	2.540	1.989	27,7%
Chi phí bán hàng	174	122	42,4%	711	556	27,8%
Chi phí QLDN	59	33	79,1%	166	120	38,8%
Doanh thu tài chính	29	23	28,9%	102	79	29,8%
Chi phí tài chính	74	30	145,7%	231	162	42,5%
Thu nhập từ CTLDLK	0	0	-	1	0	-
Thu nhập khác (ròng)	2	2	2,5%	4	12	-64,8%
LNTT	328	291	12,9%	1.539	1.241	24,1%
LNST	261	231	13,2%	1.229	991	24,0%

Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC ước tính

KQKD BMP theo quý
(đơn vị: tỷ đồng)



Sản lượng ống nhựa thương phẩm
(đơn vị: tấn)



Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC ước tính

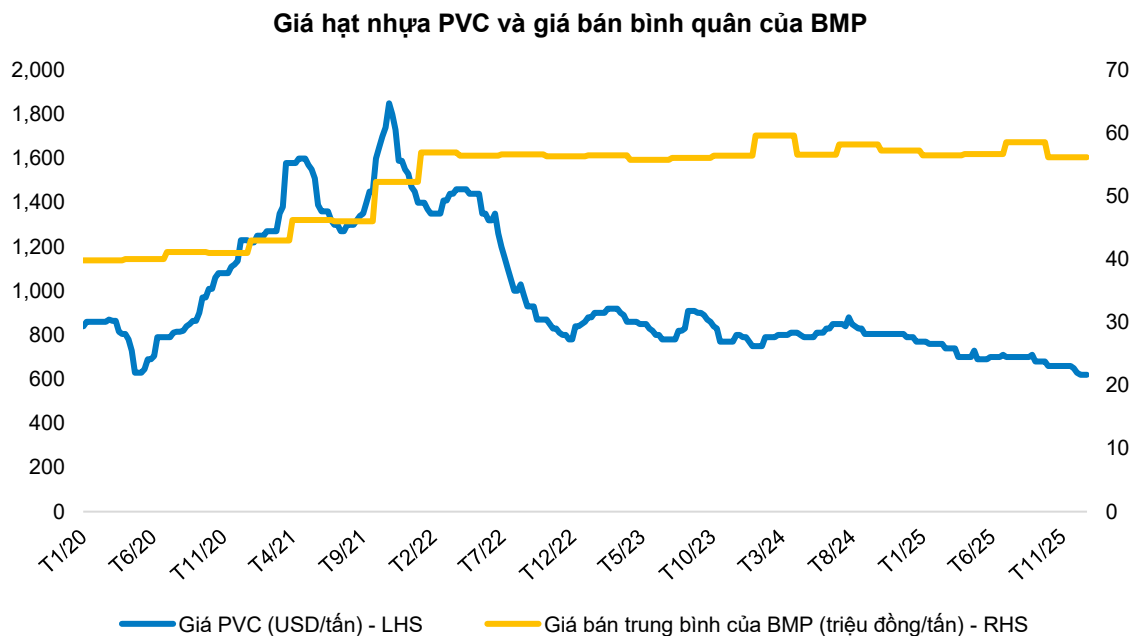
Chi phí NVL duy trì ở mức thấp hỗ trợ biên lợi nhuận

Giá nguyên vật liệu chiếm khoảng 65% cơ cấu chi phí SXKD của BMP, trong đó 90% đến từ hạt nhựa PVC. Giá PVC đã duy trì đà giảm liên tục kể từ cuối năm 2021 cho đến nay, trong bối cảnh suy yếu kéo dài trên khắp các lĩnh vực hạ nguồn, trong khi áp lực cung vẫn rõ rệt do lượng hàng tồn kho dồi dào. Giá PVC trung bình năm 2025 đạt 697 USD/tấn (-14% y/y) đã giúp các Công ty ống nhựa nói chung và BMP nói riêng ghi nhận lợi nhuận rất tích cực nhờ có thể mở rộng biên lợi nhuận.

Xu hướng giảm vẫn đang tiếp tục diễn ra khi giá hạt nhựa PVC giao dịch trong những tuần đầu của năm 2026 đạt mức 627 USD/tấn (-3% so với Q4.25).

Dự kiến từ 01/04/2026, Trung Quốc sẽ bãi bỏ hoàn thuế VAT xuất khẩu 13% đối với hạt nhựa PVC và các hợp chất liên quan. Chính sách này có thể đẩy chi phí xuất khẩu tăng lên, qua đó buộc các nhà máy kém hiệu quả dần rời thị trường, làm giảm nguồn cung và tạo điều kiện để giá PVC phục hồi so với mức khoảng 627 USD/tấn hiện nay.

Dù vậy, do mặt bằng giá năm 2025 ở mức cao, chúng tôi dự báo giá PVC bình quân năm 2026 giảm khoảng 2% so với 2025, trước khi tăng nhẹ trở lại trong năm 2027. BMP có thể tận dụng điều này để có thể triển khai các chương trình ưu đãi/chiết khấu nhiều hơn nhằm gia tăng thị phần, trong khi có thể giữ được biên lợi nhuận ở mức cao.



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, BVSC ước tính

Triển vọng KQKD – Lợi nhuận ròng duy trì ở mặt bằng cao

BVSC dự báo doanh thu thuần và LNST năm 2026 lần lượt đạt **6.082 tỷ đồng (+10% y/y)** và **1.345 tỷ đồng (+9% y/y)**. Chúng tôi đưa ra dự báo KQKD của BMP cho năm 2027 với doanh thu thuần **6.677 tỷ đồng (+10% y/y)** và LNST **1.388 tỷ đồng (+3% y/y)**.

Chúng tôi kỳ vọng triển vọng nhu cầu tiêu thụ trong thời gian tới tiếp tục duy trì xu hướng tích cực: (1) Thị trường BĐS tiếp đà hồi phục; cùng (2) Các chính sách tài khóa: giảm VAT, tăng cường đầu tư công. Do đó, sản lượng thương phẩm 2026–2027 dự báo tăng trưởng đều đặn 10%/năm.

Nhờ chi phí NVL đầu vào giảm mạnh so với giai đoạn trước, cùng chính sách giữ giá bán cao, BVSC cũng kỳ vọng mức LNST của BMP sẽ đạt mức nền cao mới 1.300–1.400 tỷ đồng/năm giai đoạn 2026–2030 (giai đoạn 2016–2022 trung bình khoảng 500 tỷ đồng/năm). EPS (sau khi chi thường cho cho HĐQT và BKS) tương ứng khoảng 16.300–16.800 đồng/cp. Từ đó, chúng tôi cũng kỳ vọng mức cổ tức tiền mặt được đảm bảo tỷ lệ cao cho cổ đông hàng năm.

Đơn vị: tỷ đồng	2024F	2025F	2026F	2027F	2025 y/y	2026 y/y	2027 y/y
Doanh thu thuần	4.616	5.510	6.082	6.677	19,4%	10,4%	9,8%
Sản lượng - tấn	77.178	93.403	102.743	113.018	21,0%	10,0%	10,0%
Giá bán - triệu đồng/tấn	57,9	57,0	57,1	57,1	-1,5%	0,1%	0,1%
LNST	991	1.229	1.345	1.388	24,0%	9,4%	3,2%
LNST/tấn - triệu đồng/tấn	12,8	13,2	13,1	12,3	2,5%	-0,5%	-6,1%

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Cổ tức tiền mặt hấp dẫn

Với dự báo mặt bằng lợi nhuận đạt nền cao mới, công ty không có kế hoạch mở rộng sản xuất, vị thế tài chính mạnh cùng với các chi phí khấu hao giảm dần trong các năm tới, chúng tôi dự báo mức cổ tức tiền mặt năm 2025–2027 của BMP lần lượt đạt 14.800/16.200/16.700 đồng/cp, tương đương suất cổ tức hấp dẫn từ 9,4–10,6% so với thị giá hiện tại.

(đơn vị: đồng/cp)	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F
EPS (sau khi trích lập các quỹ)	8.455	12.636	11.986	14.897	16.286	16.805
DPS	8.400	12.600	11.990	14.800	16.200	16.700
Payout Ratio (%)	99,4%	99,7%	100,0%	99,9%	100,0%	99,9%

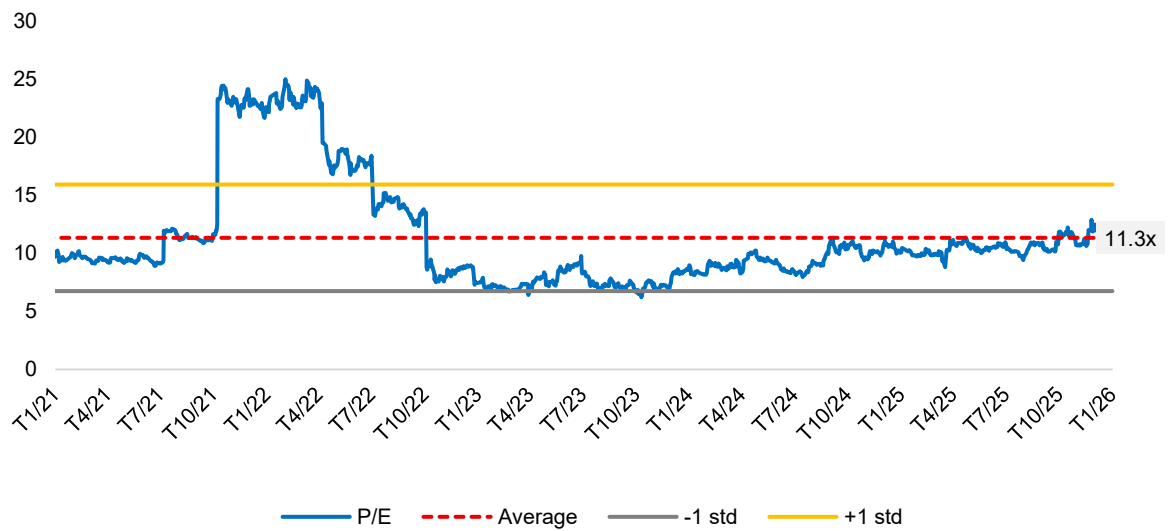
Nguồn: Dữ liệu các Công ty, dauthau.info, BVSC tổng hợp

Lịch sử định giá và khuyến nghị

Chúng tôi duy trì giá mục tiêu của BMP là **184.000 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá 16,5% so với giá đóng cửa ngày 23/01/2026) như trong BCCL năm 2026. BMP là cổ phiếu yêu thích của BVSC nhờ khả năng sinh lời mạnh mẽ, vị thế đầu ngành và có tính phòng thủ (vị thế tài chính và dòng tiền hoạt động mạnh, và cổ tức tiền mặt hấp dẫn). Với các luận điểm trên, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với BMP.

Kể từ 2021 – nay, BMP giao dịch ở mức P/E trung bình là 11,3x. Tính đến ngày 23/01/2026, theo dự báo của chúng tôi, BMP đang giao dịch ở mức P/E forward 2026 và 2027 là 9,7x và 9,4x – thấp hơn khoảng 17% so với mức trung bình 5 năm qua.

Lịch sử định giá P/E của BMP trong 5 năm qua



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	4.616	5.510	6.082	6.677
Giá vốn	2.627	2.970	3.375	3.783
Lợi nhuận gộp	1.989	2.540	2.707	2.895
Doanh thu tài chính	79	102	112	124
Chi phí tài chính	162	231	234	270
Lợi nhuận sau thuế sau CĐTS	991	1.229	1.345	1.388

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2024	2025	2026F	2027F
Tiền, tương đương tiền & đầu tư ngắn hạn	1.914	2.057	2.109	2.103
Khoản phải thu ngắn hạn	178	129	143	157
Hàng tồn kho	464	525	580	637
Tài sản cố định hữu hình	265	266	248	223
Đầu tư tài chính dài hạn	64	67	67	67
Tổng tài sản	3.200	3.379	3.490	3.563
Nợ vay ngắn hạn	55	55	55	55
Nợ vay dài hạn	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2.702	2.877	2.942	2.967
Tổng nguồn vốn	3.200	3.379	3.490	3.563

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2024	2025	2026F	2027F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-10,5%	19,4%	10,4%	9,8%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-4,8%	24,0%	9,4%	3,2%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	43,1%	46,1%	44,5%	43,3%
Lợi nhuận thuần biên	21,5%	22,3%	22,1%	20,8%
ROA	30,7%	37,4%	39,2%	39,4%
ROE	36,8%	44,0%	46,2%	47,0%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản	1,7%	1,6%	1,6%	1,5%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	11.986	14.897	16.286	16.805
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	33.004	35.151	35.936	36.242

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Tuấn Dương** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng Giám đốc khối dungpt@bvsc.com.vn	Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
Nguyễn Đức Hoàng, CFA Ngân hàng, Bảo hiểm hoangnd@bvsc.com.vn	Trương Sỹ Phú, CFA Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
Trần Phương Thảo Bất động sản, Khu công nghiệp thaotp@bvsc.com.vn	Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	Hoàng Thị Minh Huyền Chuyên viên vĩ mô huyenhtm@bvsc.com.vn
Nguyễn Hà Minh Anh Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng anhnhm@bvsc.com.vn	Nguyễn Viết Dân Cảng biển, Vận tải biển dannv@bvsc.com.vn	Nguyễn Hồng Hoa Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
Trần Tuấn Dương, CFA Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng duongtt@bvsc.com.vn	Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	Nguyễn Đăng Thành Dầu khí, Hàng không thanhdn@bvsc.com.vn
Nguyễn Minh Khôi Vật liệu xây dựng khoimn@bvsc.com.vn		



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888