

CTCP NHỰA BÌNH MINH – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI

Giá mục tiêu: 151,200

Upside: +9.6%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1.2025

Kết thúc Q1.2025, BMP ghi nhận Doanh thu thuần đạt 1,383 tỷ VNĐ (+38% YoY), LNST-CĐTS đạt 287 tỷ VNĐ (+51% YoY). Trong đó:

- Sản lượng tiêu thụ đạt 23.584 tấn (+45% YoY) do (1) thị trường Bất động sản hồi phục, (2) BMP đã đưa ra các chính sách hỗ trợ đại lý trong Quý 1.
- Biên lợi nhuận gộp đạt 41.9%, đi ngang so với cùng kỳ.
- Các chi phí tài chính, QLDN, bán hàng nhìn chung kiểm soát tương đương so với cùng kỳ.

Theo đó, LNST – CĐTS Q1.2025 tăng +51% YoY chủ yếu do sản lượng +45% YoY.

So với Quý trước đó, BMP ghi nhận Doanh thu thuần + 31% QoQ, LNST – CĐTS +24% QoQ.

- Doanh thu +31% QoQ do sản lượng + 33% QoQ. Mặc dù Quý 1 thường là quý thấp điểm, tuy nhiên, BMP đưa ra chính sách hỗ trợ bán hàng, giúp cho sản lượng tăng trưởng so với Quý 4.
- Biên lợi nhuận gộp đạt 41.9%, đi ngang so với quý trước đó.
- Tỷ trọng chi phí bán hàng/Doanh thu +1.5 điểm % do tăng chi phí hệ thống phân phối. BMP đã đưa ra các chính sách hỗ trợ đại lý, chiết khấu trong Tháng 3.2025.

Theo đó, LNST – CĐTS + 24% QoQ chủ yếu đến sản lượng + 33% QoQ.

Đánh giá của BSC:

- Kết quả kinh doanh của BMP cải thiện chủ yếu do sản lượng tăng.
- Trong Quý 1, BMP đưa ra các chính sách hỗ trợ đại lý để đẩy sản lượng, giữ thị phần.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	5,808	5,157	4,616	5,654
Lợi nhuận gộp	1,608	2,116	1,989	2,531
NPATMI	696	1,041	991	1,237
EPS	8,505	12,717	12,103	15,116

Nguồn: BSC Research tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/05/2025 – HSX: BMP

Trung tâm phân tích BSC

Phạm Quang Minh

(Chuyên viên phân tích)

minhpq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	143,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	82
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	11,927
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.5
Sở hữu nước ngoài:	85%

BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết quả kinh doanh	Q4.2024	Q1.2024	Q1.2025	%QoQ	%YoY
Doanh thu	1,071	1,018	1,408	32%	38%
Giảm trừ	(18)	(15)	(25)	41%	67%
Doanh thu thuần	1,053	1,003	1,383	31%	38%
Giá vốn	(601)	(578)	(793)	32%	37%
Lãi gộp	452	425	590	31%	39%
Doanh thu tài chính	23	19	21	-6%	11%
Chi phí tài chính	(30)	(28)	(40)	33%	41%
Trong đó: Lãi vay	(0)	(0)	(0)		
Lãi từ Công ty liên kết	-	-	-		
Chi phí bán hàng	(122)	(151)	(182)	49%	21%
Chi phí Quản lý Doanh nghiệp	(33)	(28)	(32)	-4%	14%
Lãi từ Hoạt động kinh Doanh	289	237	357	24%	51%
Thu nhập khác, ròng	2	(0)	1	-42%	
Lợi nhuận trước thuế	291	237	359	23%	51%
Thuế	(60)	0	(72)	20%	-16370%
Lợi nhuận sau thuế	231	190	287	24%	51%
Lợi ích Cổ đông thiểu số	-	-	-		
LNST - CĐTS	231	190	287	24%	51%
Chi tiết					
Sản lượng (tấn)	17,732	16,220	23,584	33%	45%
Giá bán (triệu VNĐ/tấn)	60.4	62.8	59.7	-1%	-5%
Tỷ lệ chiết khấu	16%	19%	18%	1.7%	-1.5%
Giảm trừ doanh thu	2%	1%	2%	0.1%	0.3%
Chiết khấu thanh toán	3%	3%	3%	0.1%	0.1%
Bán hàng	11%	15%	13%	1.5%	-1.9%
Biên lợi nhuận gộp	42.2%	41.8%	41.9%	0%	0%
Biên lợi nhuận ròng	21.6%	18.7%	20.4%	-1%	2%

Nguồn: BSC Research tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/05/2025 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI

Giá mục tiêu: 151,200

Upside: +9.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 143,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 82

Vốn hoá (Tỷ VND): 11,927

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.5

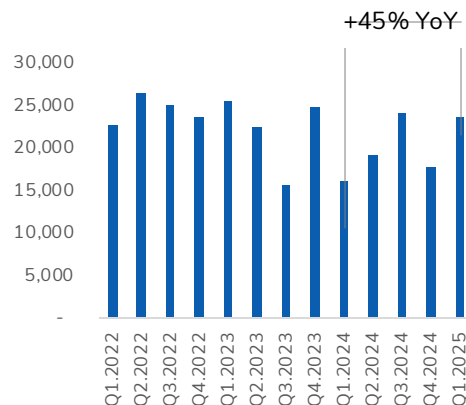
Sở hữu nước ngoài: 85%

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2025 (1)

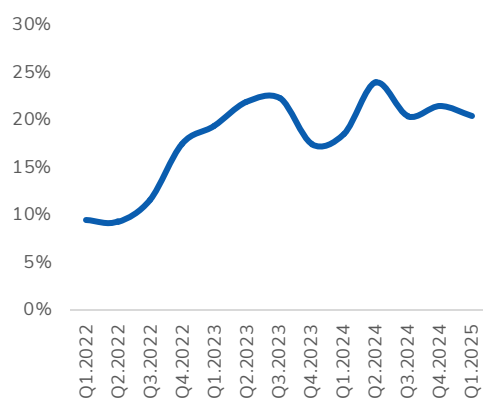
Luận điểm 1: Hoạt động kinh doanh vẫn duy trì khả quan trong năm 2025 ở mức 280 – 320 tỷ VNĐ/quý nhờ:

- Sản lượng tiêu thụ kỳ vọng + 20 -25% YoY nhờ (1) Thị trường bất động sản hồi phục (2) BMP tăng chiết khấu cho đại lý giúp giữ thị phần.** Cụ thể, trong Tháng 3, BMP ghi nhận sản lượng tiêu thụ khoảng 13,000 tấn/quý (chiếm 55% tổng sản lượng tiêu thụ của Quý 1). Thứ nhất, qua trao đổi với một số doanh nghiệp, xu hướng phục hồi sản lượng trong T3 diễn ra không chỉ với ngành nhựa mà còn ở các nhóm ngành VLXD khác như xi măng (HT1), gạch nhẹ (VGC, SCL). BSC cho rằng xu hướng này sẽ tiếp diễn nhờ thị trường Bất động sản, đặc biệt, khu vực phải Nam phục hồi. Thứ hai, BMP cũng tăng chiết khấu hỗ trợ cho đại lý để (i) đẩy sản lượng trong các quý thấp điểm, (ii) giữ thị phần sau 2 năm duy trì giá bán cao. Trên cơ sở đó, BSC kỳ vọng sản lượng tiêu thụ của BMP đạt 96,563 tấn (+25% YoY) trong năm 2025 với giả định sản lượng 9T.2025 đạt 25,000 tấn/quý (+9% so với Q1).
- Biên lợi nhuận gộp kỳ vọng + 1.7 điểm % nhờ giá PVC giảm tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận ròng sẽ gần như đi ngang với 2H.2024 (ở mức 21.6%).** BSC dự báo giá dầu Brent = 70 USD/thùng (-16% YoY) trong năm 2025 do (i) nhu cầu thế giới giảm, (ii) chiến tranh Nga – Ukraine hạ nhiệt. Theo đó, BSC dự báo giá PVC = 700 USD/tấn (-13% YoY), tương ứng biên lợi nhuận gộp = 44.8% (+1.7 điểm %). Tuy nhiên, BSC cho rằng Công ty sẽ tăng hỗ trợ cho đại lý trong năm 2025, đến từ 2 yếu tố: (i) Như đã phân tích ở trên, Công ty đang linh hoạt đưa ra chính sách hỗ trợ bán hàng (Tháng 9.2024 và Tháng 3.2025) để giữ thị phần trong trường hợp sản lượng yếu. (ii) Lợi thế về chi phí sản xuất giảm cũng sẽ hỗ trợ cho công ty đưa ra chính sách chiết khấu. Do vậy, BSC cho rằng tỷ suất lợi nhuận ròng của BMP gần như đi ngang với 2H.2024 – đạt 21.6%.

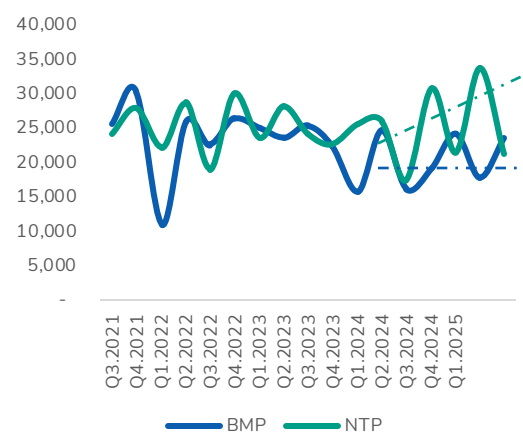
Hình: Sản lượng tiêu thụ BMP



Hình: Biên lợi nhuận ròng BMP



Hình: BMP đang dần mất thị phần cho đối thủ khác – Sản lượng tiêu thụ BMP vs NTP



BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/05/2025 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	151,200
Upside:	+9.6%

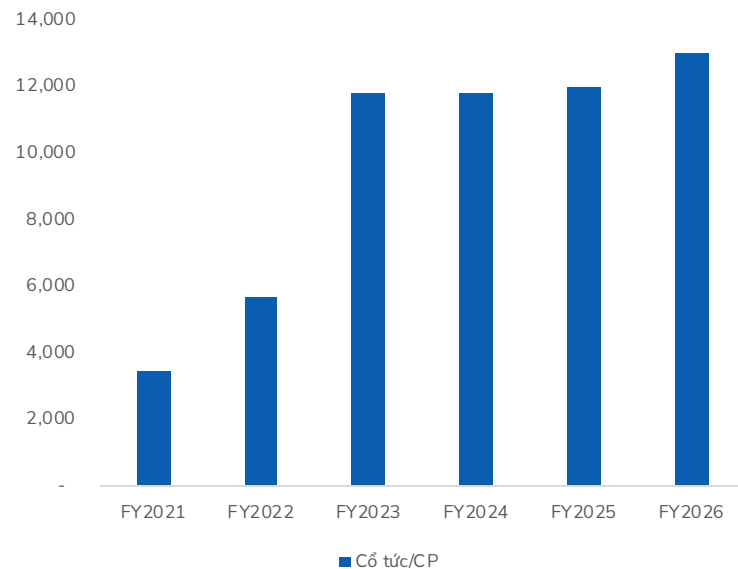
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	143,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	82
Vốn hoá (Tỷ VND):	11,927
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.5
Sở hữu nước ngoài:	85%

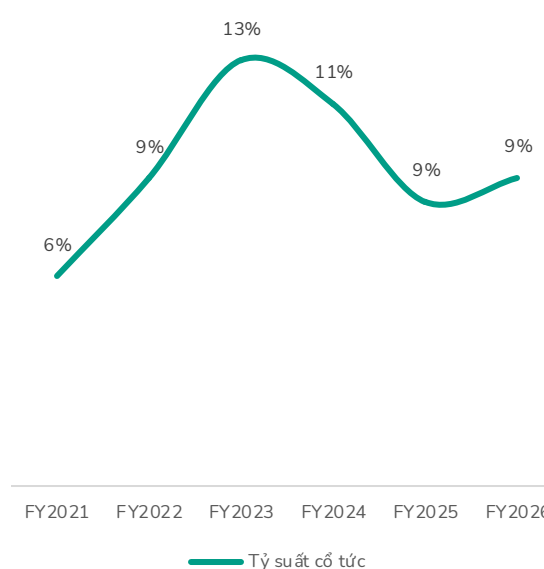
TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2025 (2)

Luận điểm 2: Tỷ suất cổ tức vẫn duy trì được ở mức cao trong vòng giai đoạn 2025 – 2026. Trong Tháng 6.2025, BMP trả cổ tức đợt 2 năm 2024 với giá trị 6,250 VNĐ/CP – tương đương tỷ suất 4.4% giá trị cổ phiếu hiện tại. Với việc (1) Lợi nhuận duy trì khả quan (>1,000 tỷ VNĐ) (2) lượng tiền mặt lớn (kỳ vọng >2,000 tỷ VNĐ tại cuối năm 2025), BSC kỳ vọng cổ tức trả cho năm 2025 sẽ đạt 13,000 VNĐ/CP, tương đương với tỷ suất cổ tức là 9%.

Hình: Cổ tức BMP giai đoạn 2021 – 2026F (VNĐ/CP)



Hình: Tỷ suất cổ tức BMP giai đoạn 2021 – 2026F



Nguồn: BSC Research tổng hợp

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2025

Trong năm 2025, BSC dự báo BMP đạt Doanh thu thuần = 5,731 tỷ VNĐ (+23% YoY), LNST – CĐTTS đạt 1,237 tỷ VNĐ (+25% YoY), tương đương EPS FWD 2025 = 1,237 VNĐ/CP nhờ:

- Sản lượng tiêu thụ đạt 96.5 nghìn tấn (+25% YoY).
- Giá bán -2% YoY - tương đương với Quý 4.2024
- Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu + 1 điểm %. Chúng tôi cho rằng BMP tăng các chính sách chiết khấu hỗ trợ cho đại lý bán hàng để duy trì sản lượng.
- Tỷ suất lợi nhuận ròng đạt 21.6% gần như đi ngang so với 2H.2024.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/05/2025 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI
Giá mục tiêu: 151,200
Upside: +9.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): 143,700
Cổ phiếu LH (Triệu): 82
Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 11,927
Thanh khoản 30n (Triệu): 0.5
Sở hữu nước ngoài: 85%

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2025

KQKD	2022	2023	2024	2025F	%YoY 2024	%YoY 2025
Giả định						
Sản lượng	97,726	88,479	77,250	96,563		
% YoY	6%	-9%	-13%	25%		
Giá bán trung bình	59,604	58,770	60,565	59,353		
% YoY	21%	-1%	3%	-2%		
Giá nguyên vật liệu	36,802	28,342	28,294	24,899		
% YoY	0%	-23%	0%	-12%		
Giả định chiết khấu						
Giảm trừ/doanh thu	-0.3%	-0.8%	-1.3%	-1.3%		
Chi phí tài chính/doanh thu	-2.7%	-2.8%	-3.5%	-3.5%		
Chi phí bán hàng/doanh thu	-8.6%	-13.0%	-11.9%	-12.9%		
Biên lợi nhuận gộp	27.7%	41.0%	43.1%	44.8%		
Biên lợi nhuận ròng	12.0%	20.0%	21.2%	21.6%		
Doanh thu	5,825	5,200	4,679	5,731	-10%	23%
Giảm trừ	(16)	(43)	(63)	(77)	47%	23%
Doanh thu thuần	5,808	5,157	4,616	5,654	-10%	23%
Giá vốn hàng bán	(4,201)	(3,041)	(2,627)	(3,123)	-14%	19%
Lợi nhuận gộp	1,608	2,116	1,989	2,531	-6%	27%
Doanh thu tài chính	55	119	79	93	-34%	19%
Chi phí tài chính	(158)	(146)	(162)	(199)	12%	23%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(0)	(0)	(0)	(0)	-48%	156%
Chi phí bán hàng	(503)	(676)	(556)	(741)	-18%	33%
Chi phí Quản lý doanh nghiệp	(129)	(107)	(120)	(147)	12%	23%
Lãi từ Công ty liên kết	(4)	(2)	(1)	(1)	-77%	0%
Lãi từ Hoạt động kinh doanh	869	1,304	1,229	1,538	-6%	25%
Lãi/lỗ khác	3	(3)	12	12	-500%	0%
Lợi nhuận trước thuế	873	1,301	1,241	1,549	-5%	25%
Thuế thu nhập	(176)	(266)	(250)	(312)	-6%	25%
Lợi nhuận sau thuế	696	1,041	991	1,237	-5%	25%
CĐTS	-	-	-	-		
LNST - CĐTS	696	1,041	991	1,237	-5%	25%
EPS	8,505	12,717	12,103	15,116	-5%	25%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/05/2025 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI

Giá mục tiêu: 151,200

Upside: +9.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 143,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 82

Vốn hoá (Tỷ VND): 11,927

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.5

Sở hữu nước ngoài: 85%

Nguồn: BSC Research tổng hợp

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Kể từ đầu năm 2025, giá cổ phiếu BMP +11% Ytd. Cổ phiếu BMP hiện đang giao dịch với P/E FWD 2025 = 9.6.

- Xét về P/E, định giá của BMP (P/E FWD 2025 = 9.6) ở mức hợp lý – tương đương PE trung bình của BMP 2021 – 25 = 9-10x
- Tuy nhiên, xét về cổ tức, BSC kỳ vọng cổ tức =13,000 VNĐ/CP, tương đương tỷ suất = 9% trả vào đầu năm 2026. BSC cho rằng Quý nhà đầu tư vẫn có thể tích lũy cổ phiếu tại các giai đoạn giá chiết khấu.

So với giai đoạn trước năm 2021, thì định giá PE của BMP đang được trả cao hơn do tốc độ tăng trưởng nhanh hơn. (P/E trung bình trước 2021 = 6-7x, P/E 2021 – 2025 = 9-10x).

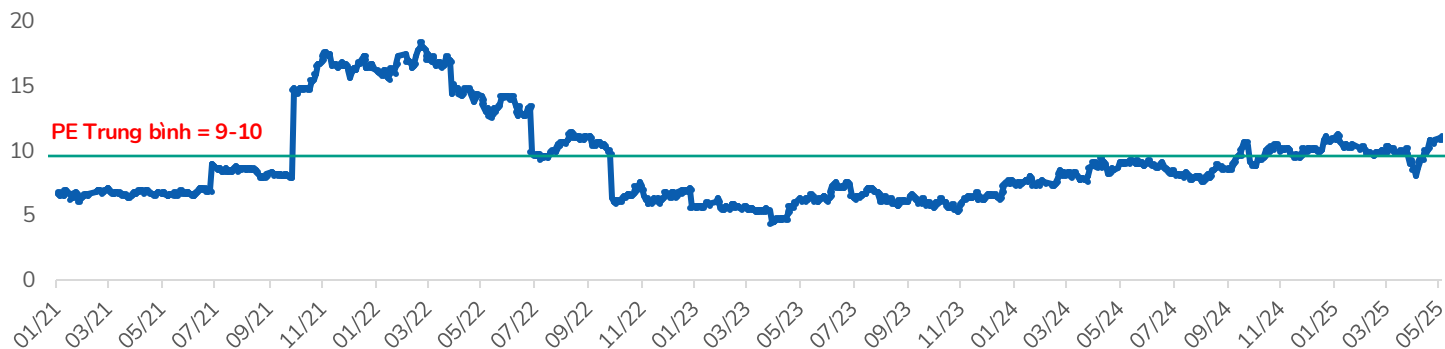
BSC đưa ra quan điểm **THEO DÕI** đối với cổ phiếu **BMP** với giá mục tiêu 2025 là **151,200 VND/cp**, tương đương với **Upside +9.6%** so với giá đóng cửa ngày 07/05/2025 với P/E mục tiêu = 10x.

- Rủi ro thay đổi: Sản lượng tăng chậm hơn so với kỳ vọng BSC do suy thoái toàn cầu
- Tiềm năng tăng giá: Sản lượng tăng nhanh hơn so với kỳ vọng BSC do (1) chính sách đẩy sản lượng, (2) sức mua phục hồi mạnh và BMP vẫn tăng được tỷ suất lợi nhuận ròng.

Định giá	2025F
EPS FWD 2025F	15,116
P/E FWD	10
Giá cổ phiếu	151,200
Tiềm năng tăng giá	5.2%
Cổ tức	4.4%
Upside năm 2025	9.6%

P/E của BMP

Nguồn: BSC Research



BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/05/2025 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ:

THEO DÕI

Giá mục tiêu:

151,200

Upside:

+9.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 143,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 82

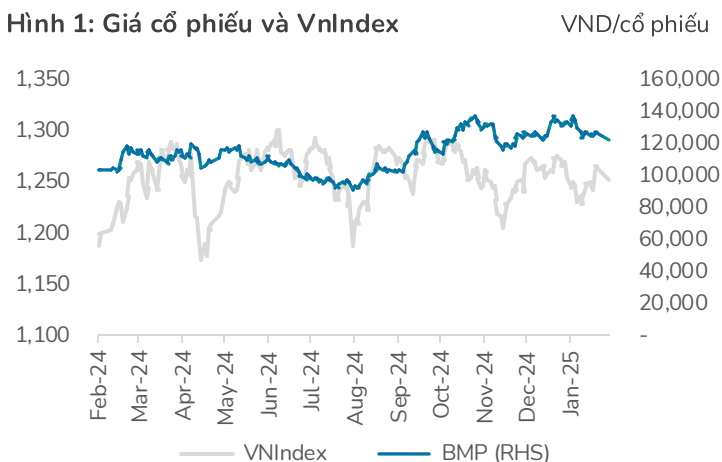
Vốn hoá (Tỷ VND): 11,927

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.5

Sở hữu nước ngoài: 85%

PHỤ LỤC

Hình 1: Giá cổ phiếu và VnIndex



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/05/2025 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ:

THEO DÕI

Giá mục tiêu:

151,200

Upside:

+9.6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 143,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 82

Vốn hoá (Tỷ VND): 11,927

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.5

Sở hữu nước ngoài: 85%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyndch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

