

CTCP NHỰA BÌNH MINH – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI

Giá mục tiêu: 157,080

Upside: +5.5%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4.2025

Kết thúc Quý 4.2025, BMP ghi nhận Doanh thu thuần đạt 1,286 tỷ VNĐ (+22% YoY), LNST – CĐTS đạt 261 tỷ VNĐ (+13% YoY). Trong đó:

- Sản lượng:** đạt 21,871 tấn (+23% YoY) do nhu cầu thị trường bất động sản hồi phục. Tuy nhiên, so với Quý 3, sản lượng tiêu thụ -16% QoQ do áp lực cạnh tranh ngày càng gia tăng và BMP bị mất thị phần. Theo khảo sát của BSC, một số đại lý của công ty cùng ngành như NTP cũng đã áp dụng chính sách chiết khấu 5% trên đơn hàng và thêm 2% nữa đối với khách hàng thanh toán trước 100% khi giao hàng vào cuối Tháng 12.
- Biên lợi nhuận gộp đạt 46.3% (+4.1 điểm % so với cùng kỳ)** chủ yếu do sản lượng + 23% yoy.
- Tỷ lệ chiết khấu trên doanh thu vẫn ở mức cao để duy trì thị phần.** Cụ thể, tổng các khoản giảm trừ, chiết khấu thanh toán và chi phí bán hàng chiếm 21% doanh thu thuần, +1 điểm % so với quý trước. Theo khảo sát của BSC, một số đại lý của BMP cũng tung ra chính sách chiết khấu vào cuối Tháng 11 – giữa Tháng 12.

BSC nhận thấy theo yếu tố mùa vụ, BMP ít khi đưa ra chính sách chiết khấu cao trong Quý 4 của năm. Tuy nhiên, với tình trạng tăng chiết khấu như hiện nay, BSC cho rằng áp lực cạnh tranh và mất thị phần ngày càng lớn hơn trong giai đoạn tới. .

- Tổng kết chung, LNST – CĐTS đạt 261 tỷ VNĐ.** LNST + 13% YoY chủ yếu do sản lượng + 23% YoY. Tuy nhiên, so với Quý 3, LNST -25% QoQ do BMP tiếp tục tăng chiết khấu để giữ thị phần.

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	5,157	4,616	5,510	5,895
Lợi nhuận gộp	2,116	1,989	2,540	2,765
NPATMI	1,041	991	1,229	1,286
EPS	12,717	12,103	15,010	15,708

Nguồn: BSC Research tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/01/2026 – 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): 163,100

Cổ phiếu LH (Triệu): 82

Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 13,352

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.5

Sở hữu nước ngoài: 85%

Mở tài khoản



PHỤ LỤC 1: BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2025

Kết quả kinh doanh	Q4.2024	Q4.2025	%QoQ	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu	1,071	1,306	-16%	22%	4,679	5,602	20%
Giảm trừ	(18)	(20)	-9%	12%	(63)	(92)	47%
Doanh thu thuần	1,053	1,286	-16%	22%	4,616	5,510	19%
Giá vốn	(601)	(682)	-15%	13%	(2,627)	(2,970)	13%
Lãi gộp	452	604	-18%	34%	1,989	2,540	28%
Doanh thu tài chính	23	29	9%	29%	79	102	30%
Chi phí tài chính	(30)	(74)	-8%	146%	(162)	(231)	42%
Trong đó: Lãi vay	(0)	(0)			(0)	(0)	
Lãi từ Công ty liên kết	-	-			-	-	
Chi phí bán hàng	(122)	(174)	-15%	42%	(556)	(711)	28%
Chi phí Quản lý doanh nghiệp	(33)	(59)	60%	79%	(120)	(166)	39%
Lãi từ Hoạt động kinh Doanh	289	326	-26%	13%	1,229	1,535	25%
Thu nhập khác, ròng	2	2	954%		12	4	-65%
Lợi nhuận trước thuế	291	328	-25%	13%	1,241	1,539	24%
Thuế	(60)	(67)	-25%	12%	(250)	(310)	24%
Lợi nhuận sau thuế	231	261	-25%	13%	991	1,229	24%
Lợi ích Cổ đông thiểu số	-	-			-	-	
LNST - CĐTTS	231	261	-25%	13%	991	1,229	24%
Chi tiết							
Sản lượng (tấn)	17,732	21,871	-16%	23%	77,250	93,810	21%
Giá bán (triệu VNĐ/tấn)	60.4	59.7	0%	-1%	61	60	-2%
Tỷ lệ chiết khấu	16%	21%	1.0%	4.9%	17%	18%	11%
Giảm trừ doanh thu	1.7%	1.5%	0.1%	-0.1%	1.3%	1.6%	0.3%
Chiết khấu thanh toán	3%	6%	0.7%	3.1%	3.4%	4.1%	0.7%
Bán hàng	11%	13%	0.2%	1.9%	11.9%	12.7%	0.8%
Biên lợi nhuận gộp	42.2%	46.3%	-1.0%	4.1%	42.5%	45.3%	2.8%
Biên lợi nhuận ròng	21.6%	20.0%	-3%	-2%	21.2%	21.9%	0.8%

BÁO CÁO CẬP NHẬT
21/01/2026 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI
Giá mục tiêu: 157,080
Upside: +5.5%

Thông tin doanh nghiệp
Giá hiện tại (VNĐ): 163,100
Cổ phiếu LH (Triệu): 82
Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 13,352
Thanh khoản 30n (Triệu): 0.5
Sở hữu nước ngoài: 85%

Nguồn: BSC Research tổng hợp

ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4.2025

- **BMP tiếp tục duy trì giá bán cao, và bị mất thị phần, giảm sản lượng so với Quý 3.** Điều này đúng như kỳ vọng của BSC. Tuy nhiên, **BSC đánh giá mức độ mất thị phần của BMP đang nhanh hơn so với ước tính của BSC.** Bằng chứng là việc Công ty vẫn phải duy trì tỷ lệ chiết khấu cao trong Quý 4 – mùa cao điểm. Do đó, tại Báo cáo này, BSC sẽ dự tăng dự báo chiết khấu trong năm 2026.
- **Xu hướng giá PVC giảm đúng như quan điểm của BSC, tuy nhiên điểm rơi hàng tồn kho thấp không đúng như kỳ vọng.** BSC cho rằng nguyên nhân do BMP tăng nhập hàng tồn kho vào Tháng 9. Do vậy, diễn biến giá PVC thế giới giảm chưa được phản ánh vào biên lợi nhuận gộp trong Quý 4.2025. BSC kỳ vọng hàng tồn kho giá thấp sẽ phản ánh vào Quý 1.2026.
- **Lũy kế cả năm 2025, BMP ghi nhận Doanh thu thuần đạt 5,510 tỷ VNĐ (+19% YoY), LNST – CĐTTS đạt 1,229 tỷ VNĐ (+24% YoY),** lần lượt hoàn thành 97% dự báo doanh thu và 91% dự báo lợi nhuận của BSC.

CẬP NHẬT LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ NĂM 2026

- **Hiện tại, BSC chưa thấy các yếu tố nào thay đổi quan điểm của BSC đối với BMP.** (1) Xu hướng giảm sản lượng và tăng chiết khấu vẫn đang đúng như kỳ vọng, (2) Xu hướng giá dầu giảm, giá PVC giảm đúng như kỳ vọng của BSC.
- BSC tiếp tục đưa ra quan điểm **THEO DÕI** đối với BMP do BMP đang bị mất thị phần mạnh trong thời gian gần đây. Tuy nhiên, xét về cổ tức, tỷ suất cổ tức vẫn ở mức hấp dẫn (2026F: Kỳ vọng trả 15,000 VNĐ/CP tương đương tỷ suất 9.2%). Do đó, Quý nhà đầu tư có thể tích lũy khi giá cổ phiếu điều chỉnh. Chi tiết tham khảo tại [Báo cáo gần nhất](#).

CẬP NHẬT DỰ BÁO KQKD NĂM 2026

- **Trong năm 2026, BSC dự báo BMP đạt Doanh thu thuần = 5,895 tỷ VNĐ (+7%YoY), LNST–CĐTTS đạt 1,286 tỷ VNĐ (+5%YoY), tương đương EPS FWD2026 = 15,708 VNĐ/CP,** dựa trên giả định sản lượng = 100,377 tấn (+5% YoY) do mất thị phần, biên lợi nhuận gộp = 47% do giá PVC giảm. Chi phí bán hàng/doanh thu = 13.2%, chi phí tài chính/doanh thu = 5.2%, giảm trừ/doanh thu = -1.6%.
- **So với [Báo cáo gần nhất](#), BSC giảm 9% dự báo về lợi nhuận** chủ yếu do tăng chiết khấu thanh toán trong chi phí tài chính đến từ việc BMP bị mất thị phần nhanh chóng.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/01/2026 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	157,080
Upside:	+5.5%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	163,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	82
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	13,352
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.5
Sở hữu nước ngoài:	85%

PHỤ LỤC 2: BẢNG DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2026

	2023	2024	2025	2026F	% YoY 2025	% YoY 2026F
Giá định						
Sản lượng	88,479	77,250	93,810	100,377		
% YoY	-9%	-13%	21%	7%		
Giá bán trung bình	58,770	60,565	59,714	59,714		
% YoY	-1%	3%	-1%	0%		
Giá nguyên vật liệu	28,342	28,294	26,775	24,633		
% YoY	-23%	0%	-5%	-8%		
Chiết khấu						
Giảm trừ doanh thu/doanh thu	-0.8%	-1.3%	-1.6%	-1.6%		
Chi phí tài chính/doanh thu	-2.8%	-3.5%	-4.1%	-5.2%		
Chi phí bán hàng/doanh thu	-13.0%	-11.9%	-12.7%	-13.2%		
Biên lợi nhuận gộp	41.0%	43.1%	46.1%	47%		
Biên lợi nhuận ròng	20.0%	21.2%	21.9%	21.5%		
Doanh thu	5,200	4,679	5,602	5,994	20%	7%
Giảm trừ doanh thu	(43)	(63)	(92)	(99)	47%	7%
Doanh thu thuần	5,157	4,616	5,510	5,895	19%	7%
Giá vốn hàng bán	(3,041)	(2,627)	(2,970)	(3,131)	13%	5%
Lợi nhuận gộp	2,116	1,989	2,540	2,765	28%	9%
Doanh thu tài chính	119	79	102	120	30%	18%
Chi phí tài chính	(146)	(162)	(231)	(312)	42%	35%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(0)	(0)	(0)	(0)	-31%	221%
CP Bán hàng	(676)	(556)	(711)	(790)	28%	11%
CP QLDN	(107)	(120)	(166)	(178)	39%	7%
Lãi từ CTLK	(2)	(1)	1	1	-316%	0%
Lãi từ HĐKD	1,304	1,229	1,535	1,606	25%	5%
Lãi/Lỗ khác	(3)	12	4	4	-65%	0%
Lợi nhuận trước thuế	1,301	1,241	1,539	1,610	24%	5%
Thuế thu nhập DN	(266)	(250)	(310)	(325)	24%	5%
Lợi nhuận sau thuế	1,041	991	1,229	1,286	24%	5%
CĐTS	-	-	-	-		
LNST - CĐTS	1,041	991	1,229	1,286	24%	5%
EPS	12,717	12,103	15,010	15,708	24%	5%

BÁO CÁO CẬP NHẬT
21/01/2026 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ:

THEO DÕI

Giá mục tiêu:

157,080

Upside:

+5.5%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

163,100

Cổ phiếu LH (Triệu):

82

Vốn hoá (Tỷ VND):

13,352

Thanh khoản 30n (Triệu):

0.5

Sở hữu nước ngoài:

85%

Nguồn: BSC Research tổng hợp

CẬP NHẬT QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ NĂM 2026

BSC đưa ra quan điểm **THEO DÕI** đối với cổ phiếu BMP với giá mục tiêu 2026 là 157,080 VND/cp, tương đương với Upside +1.3% so với giá đóng cửa ngày 20/01/2026 với P/E mục tiêu = 10x. BSC lưu ý mức Upside +1.3% đã bao gồm cổ tức kỳ vọng của năm 2025 – được trả trong năm 2026. So với [Báo cáo gần nhất](#), BSC giảm 9% giá mục tiêu chủ yếu do giảm 9% dự báo lợi nhuận đến từ việc BMP bị mất thị phần

Hình: Định giá của BMP

Định giá	2026F
EPS FWD 2025F	15,708
P/E FWD	10
Giá cổ phiếu mục tiêu	157,080
Tiềm năng tăng giá	-3.7%
Cổ tức (Kỳ vọng 15,000 VNĐ/CP)	9.2%
Upside cho năm 2026	+5.5%

Nguồn: BSC Research tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/01/2026 – HSX: BMP

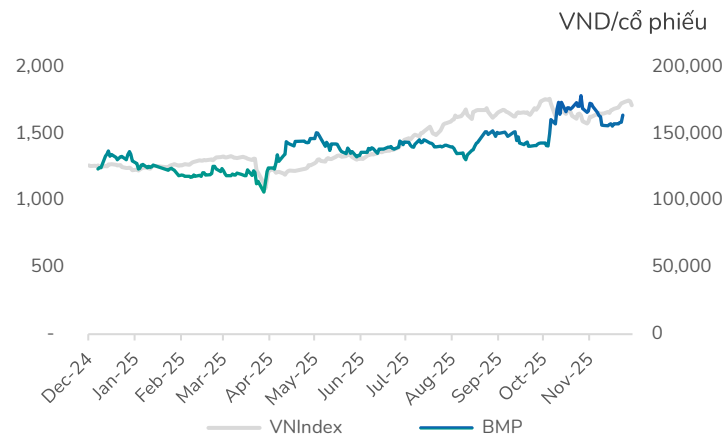
KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	157,080
Upside:	+5.5%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	163,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	82
Vốn hoá (Tỷ VND):	13,352
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.5
Sở hữu nước ngoài:	85%

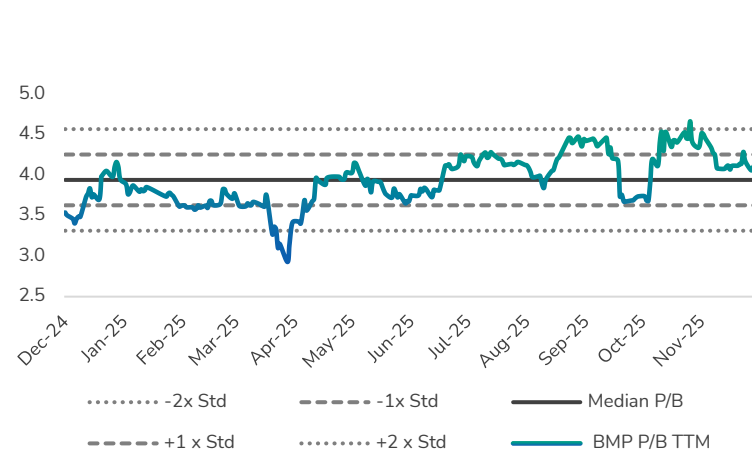
PHỤ LỤC 3: BIỂU ĐỒ ĐỊNH GIÁ

Hình 1: Giá cổ phiếu và VnIndex



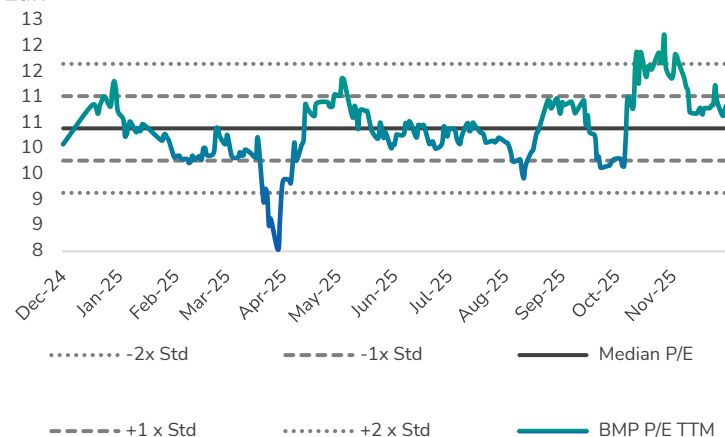
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/B
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/01/2026 – HSX: BMP

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI
Giá mục tiêu: 157,080
Upside: +5.5%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 163,100
Cổ phiếu LH (Triệu): 82
Vốn hoá (Tỷ VND): 13,352
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 Nguyễn 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
Duyrch@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.

