

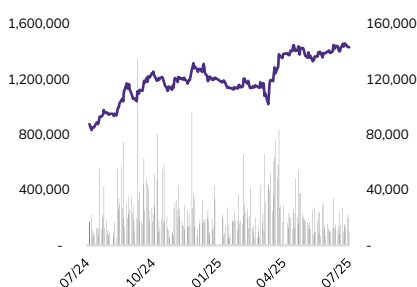
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Nhựa xây dựng
Ngày báo cáo	: 30/07/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 142.600
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 11.763
SLCPLH (CP)	: 81.860.938

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q24	2Q25
Tăng trưởng DTT (%)	-13,7%	13,4%
Tăng trưởng LNST (%)	-4,9%	17,7%
Biên LNG (%)	43,8%	46,7%
Biên LNST (%)	24,3%	25,2%
ROA (%)	28,1%	32,8%
ROE (%)	33,5%	39,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	2,1%	2,0%
EPS (VND/CP)	3.424	4.030
BVPS (VND/CP)	32.384	34.175

Nguồn: BMP, ABS Research

Lợi nhuận Q2/2025 đạt mức đỉnh lịch sử

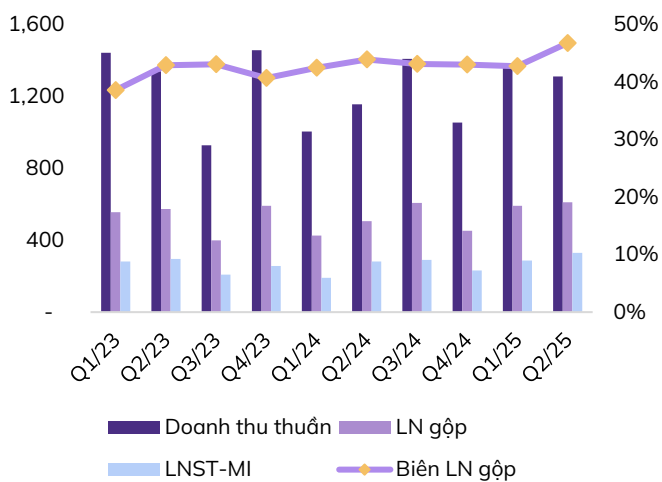
- KQKD Q2/2025 tích cực với lợi nhuận ở mức cao kỷ lục.
 - Cụ thể, doanh thu thuần Q2/2025 của BMP đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+13% svck và -5% QoQ). Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ đạt 330 tỷ đồng (+18% svck và +15% QoQ).
 - Doanh thu trong Q2/2025 tăng trưởng tích cực** so với cùng kỳ nhờ sản lượng tiêu thụ tích cực khi thị trường đang bước vào mùa cao điểm xây dựng. Ngoài ra, doanh thu trong Q2/2025 của BMP giảm nhẹ so với mức nền cao của Q1/2025 do doanh nghiệp giảm tỷ lệ chiết khấu trong quý này khi nhu cầu tiêu thụ tăng lên.
- Sản lượng ống nhựa tiêu thụ trong Q2/2025 của BMP ước đạt khoảng 22.350 tấn (+13,5% svck và -5,2% QoQ). Sản lượng tiêu thụ ống nhựa toàn ngành trong Q2/2025 cũng tăng mạnh, ước tính đạt hơn 101 nghìn tấn (+15% svck và +18% QoQ). Mặc dù sản lượng tiêu thụ tăng trưởng tốt nhưng thị phần trong Q2/2025 của BMP, chúng tôi ước tính giảm về mức 22% so với 27% trong Q1/2025 do đối thủ lớn nhất trong ngành là NTP cũng đạt sản lượng tiêu thụ tích cực trong quý này với sản lượng tiêu thụ ước đạt gần 40 nghìn tấn (+30% svck và +53% QoQ), thị phần tăng lên 39% với chính sách chiết khấu được đẩy mạnh (phân tích bên dưới).
- Biên lợi nhuận được cải thiện** nhờ chi phí hoạt động kinh doanh giảm. Theo đó, biên lợi nhuận gộp trong Q2/2025 đạt 46,7% (tăng so với mức 43,8% của Q2/2024 và 42,7% của Q1/2025). Biên lợi nhuận thuần cũng tăng lên mức 25,2% (tăng so với 24,3% của Q2/2024 và 20,7% của Q1/2025). Chi phí nguyên liệu đầu vào giảm trong Q2/2025 khi giá PVC chịu áp lực từ căng thẳng thương mại Mỹ – Trung ảnh hưởng đến kỳ vọng phục hồi của thị trường Trung Quốc (chiếm gần 50% lượng tiêu thụ PVC toàn cầu). Giá PVC đã giảm 10,8% so với đầu năm và 9% svck trung bình từ đầu năm đến nay.
 - Chi phí chiết khấu** (bao gồm chiết khấu thương mại ghi nhận tại chi phí bán hàng & khoản giảm trừ doanh thu và chiết khấu thanh toán ghi nhận tại chi phí tài chính) trong Q2/2025 ở mức 167 tỷ đồng (~12,5% doanh thu) giảm so với Q1/2025 ở mức 209 tỷ đồng (~14,8% doanh thu); Q2/2024 ghi nhận ở mức 128 tỷ đồng (~11% doanh thu). Mức chiết khấu của BMP cao hơn các công ty trong ngành nhờ biên lợi nhuận lớn và giá bán cao hơn. Tỷ lệ chiết khấu/doanh thu của NTP khoảng 11% nhưng không duy trì đều như BMP. Chính sách chiết khấu của BMP cũng có sự khác biệt với NTP, khi đẩy mạnh chiết khấu trong Q1 và giảm trong Q2 thì NTP lại thực hiện ngược lại.
 - Do đó, lợi nhuận thuần Q2/2025** đạt 330 tỷ đồng (theo BCTC trước kiểm toán). Đây là mức lợi nhuận trong 1 quý cao kỷ lục trong lịch sử hoạt động của doanh nghiệp.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2025 VÀ 6T/2025

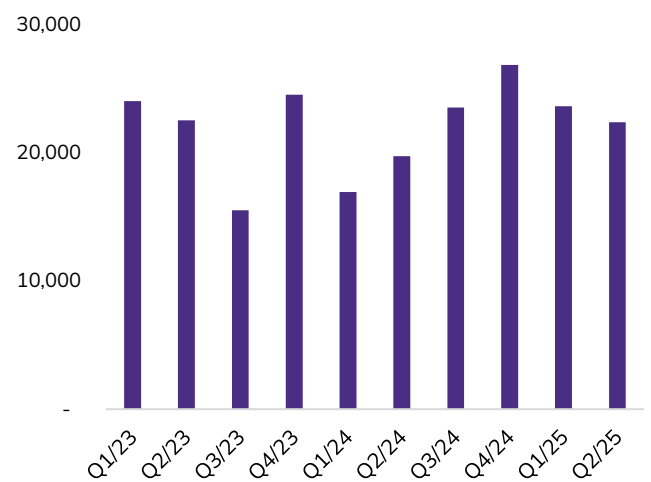
Chỉ tiêu	2Q2024	2Q2025	%YoY	1H2024	1H2025	%YoY
Doanh thu thuần	1.153	1.308	13,4%	2.156	2.691	24,8%
Lợi nhuận gộp	506	611	20,8%	931	1.201	29,0%
Biên LN gộp (%)	43,8%	46,7%		43,2%	44,6%	
Chi phí BH & QLDN	(141)	(187)	33,0%	(320)	(401)	25,6%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	12,2%	14,3%		14,8%	14,9%	
Doanh thu tài chính	17	25	49,2%	36	47	29,0%
Chi phí tài chính	(33)	(38)	16,3%	(61)	(78)	27,7%
Chi phí lãi vay	(0)	(0)	-45,5%	(0)	(0)	-48,6%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	349	412	17,9%	586	769	31,3%
Lợi nhuận trước thuế	350	412	17,7%	588	771	31,1%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	280	330	17,7%	470	617	31,2%
Biên LN ròng (%)	24,3%	25,2%		21,8%	22,9%	

Nguồn: BMP, ABS Research

KQKD theo quý của BMP (tỷ VND)

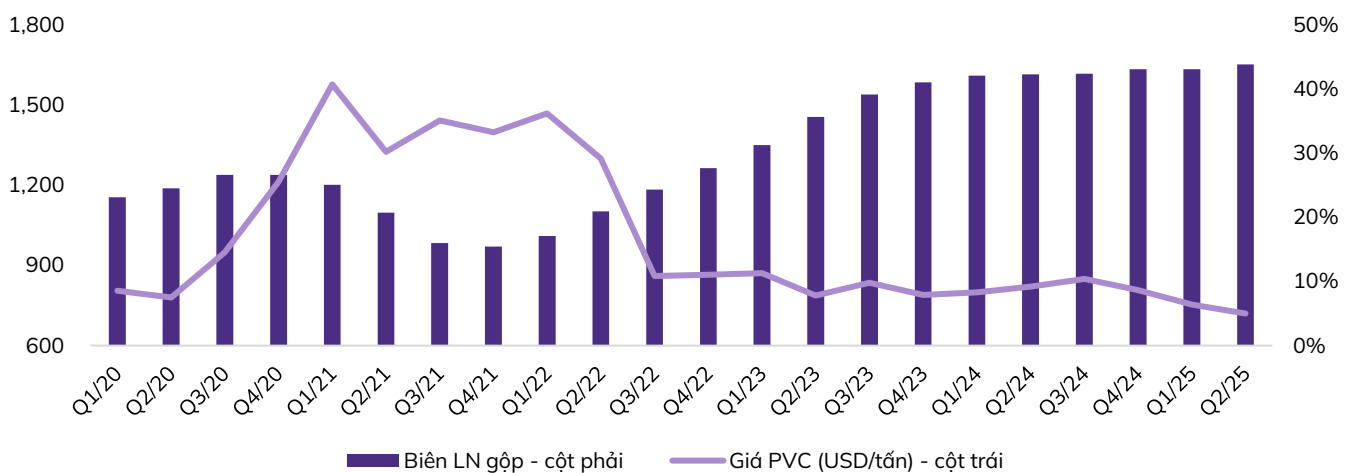


Sản lượng tiêu thụ ống nhựa theo quý (tấn)



Nguồn: BMP, ABS Research

Biên lợi nhuận gộp so với giá nhựa đầu vào chính của BMP

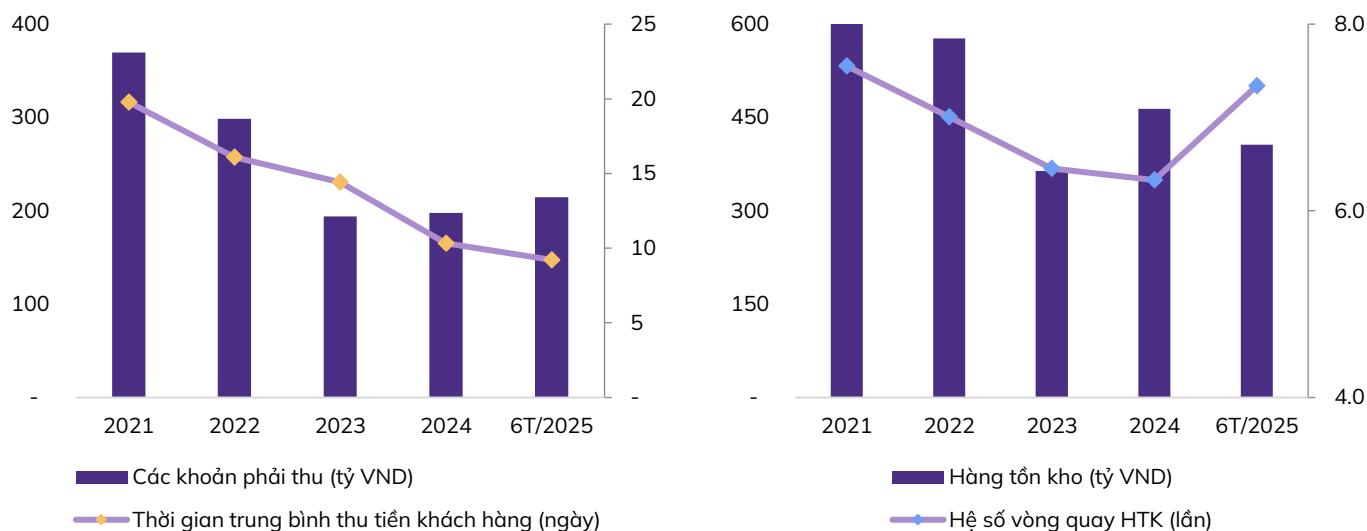


Nguồn: Bloomberg, BMP, ABS Research

- **Lũy kế 6T/2025, KQKD tiếp tục tăng trưởng mạnh.** Doanh thu thuần của BMP đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (+25% svck), LNST của Cổ đông Công ty mẹ đạt 617 tỷ đồng (+31% svck). Như vậy, BMP đã hoàn thành 51% kế hoạch doanh thu và 58% kế hoạch lợi nhuận sau thuế (hoàn thành 56% dự báo của chúng tôi). KQKD 6 tháng đầu năm 2025 của BMP tiếp tục tích cực khi sản lượng bán hàng tăng nhờ chính sách chiết khấu hấp dẫn cũng như hoạt động xây dựng tích cực trở lại ở cả mảng xây dựng dân dụng và xây dựng hạ tầng khi vốn đầu tư công được đẩy mạnh giải ngân. Sản lượng ống nhựa xây dựng tiêu thụ nửa đầu năm 2025 của BMP ước đạt 45.934 tấn (+25,5% svck).

- **Khoản phải thu khách hàng có xu hướng hàng giảm.** Trong các năm gần đây, tỷ lệ khoản phải thu/doanh thu của BMP liên tục giảm và ở mức thấp hơn so với trung bình toàn ngành, thời gian trung bình thu tiền khách hàng cũng ở mức thấp. Tại thời điểm cuối Q2/2025, tỷ lệ phải thu/doanh thu thuần ở mức 0,08 lần; thời gian thu tiền khách hàng khoảng 10 ngày. Vòng quay hàng tồn kho của BMP cũng thường xuyên ở mức lớn hơn các công ty trong ngành. Điều này đến từ chính sách bán hàng hợp lý của BMP khi (i) yêu cầu khách hàng thanh toán sớm để được hưởng chiết khấu cao; (ii) thực hiện bán hàng qua các kênh phân phối, ít phụ thuộc vào khách hàng dự án hoặc các nhà thầu xây dựng, (iii) vị thế đầu ngành tại khu vực phía Nam giúp đẩy mạnh sản lượng tiêu thụ và vị thế bán hàng.

BMP duy trì hoạt động kinh doanh hiệu quả



Nguồn: BMP, ABS Research

- **Chúng tôi nhận định triển vọng của BMP tích cực thời gian tới dựa trên các yếu tố sau:**

- **Sản lượng ống nhựa tiêu thụ tiếp tục tăng trưởng.** Chúng tôi cho rằng ngành xây dựng dân dụng sẽ tiếp tục phục hồi trong thời gian tới khi các chính sách mới dần có hiệu lực giúp tháo gỡ các vướng mắc pháp lý cho thị trường BĐS. Ngoài ra, xây dựng hạ tầng cũng được kỳ vọng tiếp tục tích cực trong năm 2025 khi Chính phủ tập trung đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công. Theo đó, những yếu tố này sẽ giúp nhu cầu tiêu thụ với ống nhựa xây dựng gia tăng, cải thiện sản lượng bán hàng của doanh nghiệp bên cạnh việc BMP áp dụng chiến lược bán hàng hiệu quả như chính sách chiết khấu lớn trong Q1/2025 giúp cải thiện thị phần.
- **Giá nguyên vật liệu ở mức thấp hỗ trợ biên lợi nhuận.** Giá PVC được dự báo tiếp tục duy trì ở mức thấp và giao dịch trong biên độ hẹp, trong bối cảnh (i) cầu suy yếu kéo dài trên khắp các lĩnh vực hạ nguồn tại Trung Quốc giữa căng thẳng thương mại với Mỹ và thị trường BĐS ảm đạm; (ii) dầu thô (nguyên liệu để tạo ra PVC) được cho rằng tiếp tục nằm trong xu hướng giảm giá. Mức giá vật liệu đầu vào duy trì ở mức thấp sẽ tạo điều kiện kinh doanh thuận lợi cho BMP, giúp doanh nghiệp duy trì biên lợi nhuận ở mức cao.
- **Duy trì tình hình tài chính lành mạnh với tỷ lệ trả cổ tức cao.** Với vị thế tài chính tốt, lượng tiền lớn cùng hoạt động kinh doanh ổn định, chúng tôi cho rằng BMP sẽ tiếp tục duy trì mức trả cổ tức bằng tiền mặt cao trong các năm tới. Chúng tôi kỳ vọng BMP sẽ chi trả cổ tức tiền mặt trong 12 tháng tới ở mức 13.000 đồng/cổ phiếu, tương đương với mức lợi suất hấp dẫn khoảng hơn 9%. BMP đã liên tục duy trì mức chi trả cổ tức cao (gần 100% LNST) trong giai đoạn 2019 – 2024 do không có kế hoạch tái đầu tư mở rộng để gia tăng công suất.

- ABS Research duy trì dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2025F của ở mức 1.105 tỷ đồng (+11% svck). EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 13.500 đ/cp và 35.542 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 10,8x và 4,2x lần. ROE dự kiến đạt 40%.

PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA BMP

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	4.553	5.808	5.157	4.616
Giá vốn hàng bán	(3.849)	(4.201)	(3.041)	(2.627)
Lợi nhuận gộp	704	1.608	2.116	1.989
Doanh thu tài chính	60	55	119	79
Chi phí tài chính	(125)	(158)	(146)	(162)
Chi phí bán hàng	(281)	(503)	(676)	(556)
Chi phí QLDN	(88)	(129)	(107)	(120)
Lợi nhuận từ HĐKD	272	868	1.304	1.229
Lãi/lỗ khác	(4)	3.3	3.1	11.6
Lợi nhuận trước thuế	268	871	1.307	1.241
Lợi nhuận sau thuế	214	694	1.041	991
LNST cổ đông Công ty mẹ	214	694	1.041	991

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
LCT thuần từ HĐKD	(31)	799	1.603	901
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	291	(145)	(174)	(248)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(283)	(469)	(966)	(970)
LCT thuần trong kỳ	(23)	186	463	(317)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	196	173	359	821
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	173	359	821	504

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023	2024
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	3,84	5,49	4,75	5,40
Khả năng thanh toán nhanh	1,04	1,58	1,82	1,42
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,33	0,89	1,50	1,05
Khả năng thanh toán lãi vay	8.463	35.368	34.471	62.937
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,81	0,86	0,83	0,84
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,19	0,14	0,17	0,16
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,02	0,02	0,02	0,02
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	19,77	16,09	14,41	10,33
Số ngày phải trả	16,59	12,64	14,75	22,70
Số ngày tồn kho	48,34	52,09	56,55	57,67
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	15,5%	27,7%	41,0%	43,1%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	6,0%	14,9%	25,3%	26,6%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	4,7%	12,0%	20,2%	21,5%
ROE	9,0%	28,3%	39,2%	36,8%
ROA	7,3%	23,6%	33,0%	30,7%
ROIC	11,9%	34,6%	-0,2%	50,2%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	173	359	821	504
+ Đầu tư ngắn hạn	815	965	1.190	1.410
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	370	279	174	178
+ Hàng tồn kho	619	577	364	464
+ Tài sản ngắn hạn khác	32	36	44	41
Tài sản ngắn hạn	2.008	2.215	2.594	2.596
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	20	20	20
+ Tài sản cố định	382	368	286	265
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	20	25	12	20
+ Đầu tư dài hạn	112	66	64	64
+ Tài sản dài hạn khác	316	350	279	236
Tài sản dài hạn	830	830	661	604

Tổng Tài sản	2.838	3.045	3.255	3.200
+ Vay ngắn hạn	57	55	55	55
+ Phải trả người bán	200	91	154	172
+ Nợ ngắn hạn khác	266	257	337	254
Nợ ngắn hạn	523	403	546	481
+ Vay dài hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	22	20	19	18
Nợ dài hạn	22	20	19	18
Tổng nợ phải trả	545	423	565	499
+ Vốn cổ phần	819	819	819	819
+ Thặng dư vốn cổ phần	2	2	2	2
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	271	599	667	679
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2.293	2.621	2.690	2.702
Tổng cộng nguồn vốn	2.838	3.045	3.255	3.200

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023	2024
Tăng trưởng doanh thu	-2,8%	27,6%	-11,2%	-10,5%
Tăng trưởng LNNT	-59,1%	224,9%	50,0%	-5,1%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-43,6%	128,4%	31,6%	-6,0%
Tăng trưởng EPS	-59,0%	223,9%	49,9%	-5,7%
Tăng trưởng VCSH	-7,2%	14,3%	2,6%	0,4%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-6,1%	7,3%	6,9%	-1,7%

Định giá (lần)	2021	2022	2023	2024
P/E	23,14	12,83	9,85	12,02
P/B	2,16	3,40	3,81	4,37
EV/EBITDA	9,21	7,51	6,30	7,97
EV/Sales	1,06	1,48	1,84	2,46
EPS (đồng/cp)	2.619	8.481	12.717	11.990
BVPS (đồng/cp)	28.017	32.022	32.857	33.004

Nguồn: BMP, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA

Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

KHẢ QUAN

Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%

TRUNG LẬP

Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%

KÉM KHẢ QUAN

Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%

BÁN

Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây