

CTCP NHỰA BÌNH MINH (HSX: BMP)

Kỳ vọng tăng trưởng chậm lại trong nửa cuối năm

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- qoq	Q2-FY25	+/- yoy
Doanh thu thuần	1.320	1.457	-9%	1.308	1%
Lợi nhuận sau thuế	367	304	21%	330	11%
EBIT	468	406	15%	424	10%
Tỷ suất EBIT	35,5	27,9	759 bps	32,4	306 bps

Nguồn: BMP, CTCK Rong Viet

Q2-FY26: Lợi nhuận đạt mức cao lịch sử mới

- Doanh thu thuần đạt 1.320 tỷ VND (-9% QoQ; +1% YoY), thấp hơn dự phóng do sản lượng tiêu thụ chỉ đạt 20.270 tấn (-15% QoQ; -11% YoY), giảm theo xu hướng chung của ngành khi giá vật liệu xây dựng tăng mạnh. Dù vậy, thị phần tiếp tục được mở rộng (+100 bps QoQ; +400 bps YoY) và giá bán trung bình tăng 6% QoQ.
- Lợi nhuận gộp đạt 617 tỷ VND (-10% QoQ; +1% YoY), tương ứng với biên gộp đạt 46,7% (-48 bps QoQ). Kết quả này cao hơn 150 bps so với dự phóng nhờ việc tăng giá bán và lượng tồn kho giá thấp còn lại từ quý 1.
- Chi phí bán hàng giảm mạnh về 110 tỷ VND (-55% QoQ), đưa tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu về mức 8,3% (-8,4 pps QoQ). Chiết khấu thương mại hạ nhiệt đáng kể sau khi Công ty đã đẩy mạnh chiết khấu trong quý 1.
- LNST công ty mẹ đạt đỉnh lịch sử mới tại 367 tỷ VND (+21% QoQ; +11% YoY), với biên LNST đạt 28% (+7 pps QoQ). Hàng tồn kho cuối kỳ tăng lên mức kỷ lục 806 tỷ VND (82 ngày), phản ánh chính sách tích trữ nguyên liệu để đảm bảo hoạt động sản xuất.

Triển vọng Q3-FY26: Biên lợi nhuận giảm nhẹ do giảm giá bán, tồn kho giá cao và tăng chi phí chiết khấu

- Doanh thu thuần dự phóng đạt 1.442 tỷ VND (+9% QoQ; -6% YoY), nhờ sản lượng hồi phục lên 23.311 tấn (+15% QoQ) - nhu cầu xây dựng dân dụng phục hồi, doanh nghiệp giảm giá bán và tăng chiết khấu; giá bán trung bình được điều chỉnh giảm 5% QoQ (chính sách linh hoạt hơn về giá bán).
- Lợi nhuận gộp ước đạt 636 tỷ VND (+3% QoQ; -13% YoY). Biên gộp dự kiến giảm về mức 44,1% (-263 bps QoQ) do (1) giá bán giảm và (2) hấp thụ lượng tồn kho giá cao tích lũy trong quý 2. LNST công ty mẹ dự phóng đạt 284 tỷ VND (-23% QoQ; -19% YoY), giảm từ vùng đỉnh của quý 2 khi biên gộp hạ nhiệt và tỷ lệ chiết khấu được điều chỉnh tăng trở lại từ mức nền thấp.
- Năm 2026, chúng tôi điều chỉnh giảm sản lượng bán hàng để phản ánh tiêu thụ nửa đầu năm yếu hơn kỳ vọng. Theo đó, doanh thu thuần 2026 được điều chỉnh về 5.773 tỷ VND (-5,8% so với dự phóng cũ), trong khi LNST công ty mẹ gần như giữ nguyên ở mức 1.264 tỷ VND (+0,2% so với dự phóng cũ) nhờ áp lực lên biên gộp được giảm bớt.

Quan điểm và khuyến nghị

Chúng tôi điều chỉnh tăng hệ số định giá EV/EBITDA và P/E mục tiêu của BMP lần lượt lên mức 5,3 lần và 9 lần (tương đương mức trung bình 5 năm). Kết hợp với kết quả kinh doanh dự phóng được điều chỉnh, giá mục tiêu 12 tháng tới của BMP được nâng lên mức 140.000 VND/cổ phiếu. Cùng với cổ tức tiền mặt dự phóng ở mức 15.300 VND/cổ phiếu (tương ứng với tỷ suất cổ tức khoảng 11%), tổng hiệu suất sinh lời kỳ vọng đạt 11%, qua đó giúp cổ phiếu vẫn phù hợp với chiến lược đầu tư ưu tiên nhận cổ tức.

TÍCH LŨY

+11%

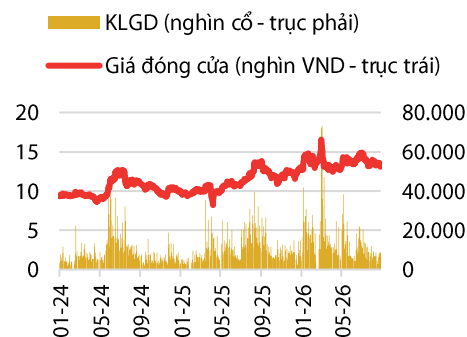
Giá mục tiêu (VND)	140.000
Giá thị trường (VND)	140.200
Cổ tức tiền mặt 12 tháng tới (VND):	15.300

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Xây dựng và Vật liệu
Vốn hóa (tỷ VND)	11.755
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	82
Khối lượng BQ 3 tháng (nghìn CP)	138
Giá trị GDBQ 3 tháng (tỷ VND)	21
Sở hữu nước ngoài (%)	82,35
Biến động giá 52 tuần (VND)	114.642 – 178.584

	FY2025	Hiện tại
EPS	15.010	15.674
Tăng trưởng EPS (%)	24,0	4,4
P/E	12,0	9,2
P/B	4,6	4,1
EV/EBITDA	7,3	6,0
ROE (%)	44,0	42,6

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

Nawaplastic	55
KWE	11
FTIF	5
Khác	29
Giới hạn sở hữu NGTNN còn lại (%)	17,65

Phòng Phân tích ngành Vật liệu xây dựng

(084) 028- 6299 2006

phanhich@vdsc.com.vn

KQKD Q2-FY26: Lợi nhuận đạt mức cao lịch sử mới

Doanh thu thuần giảm nhẹ, đạt 1.320 tỷ VND (-9% qoq; +1% yoy), thấp hơn 20% so với dự phóng của chúng tôi do tiêu thụ trong kỳ yếu hơn kỳ vọng. Cụ thể, sản lượng bán hàng của BMP trong kỳ đạt 20.270 tấn (-15% qoq; -11% yoy), giảm theo xu hướng của toàn ngành khi nhu cầu bị ảnh hưởng bởi mặt bằng giá các loại nguyên liệu xây dựng tăng mạnh. Mặc dù vậy, thị phần của Công ty vẫn được mở rộng (+100 bps qoq, +400 bps yoy) khi một số doanh nghiệp sản xuất ống nhựa quy mô nhỏ giảm công suất, theo chia sẻ của doanh nghiệp. Về giá bán, giá bán trung bình trong quý tăng lần lượt 6% qoq và 13% yoy, tương ứng với việc chi phí hạt nhựa tăng mạnh.

Lợi nhuận gộp duy trì tích cực, đạt 617 tỷ VND (-10% qoq; +1% yoy), tương ứng với biên gộp đạt 46,7% (-48 bps qoq; +4 bps yoy; cao hơn 150 bps so với dự phóng). Biên gộp vẫn được duy trì ở mức cao hơn kỳ vọng nhờ hỗ trợ từ việc tăng giá bán và lượng hàng tồn kho giá thấp trong quý 1.

Chi phí bán hàng giảm mạnh so với cùng kỳ, đạt 110 tỷ VND (-55% qoq; -26% yoy), tương ứng, tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu thuần đạt 8,3% (-8,4 pps qoq; -3,1 pps yoy), giảm nhiều hơn kỳ vọng (dự phóng tỷ lệ đạt 13%). Trong đó, chi phí chiết khấu cho hệ thống phân phối đạt 54 tỷ VND (-72% qoq; -48% yoy), giảm đáng kể sau khi Công ty đã tăng mạnh chiết khấu trong quý 1. Tương tự, chi phí chiết khấu thanh toán cũng giảm nhẹ trong kỳ, đạt 38 tỷ VND (-27% qoq; +1% yoy), đưa tỷ lệ chiết khấu thanh toán/doanh thu thuần về mức 2,9% (-0,7 pps qoq; bằng với cùng kỳ; thấp hơn mức dự phóng 3,6%).

Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ (LNST-CTM) và biên LNST-CTM đều chạm mức cao lịch sử mới, lần lượt đạt 367 tỷ VND (+21% qoq; +11% yoy) và 28% (+7 pps qoq; +2,6 pps yoy). So với ước tính của chúng tôi, lợi nhuận sau thuế phù hợp với kỳ vọng, nhưng mức biên lợi nhuận cao hơn do (1) biên gộp thực tế cao hơn và (2) chiết khấu thấp hơn so với kỳ vọng.

Dư hàng tồn kho cuối kỳ của BMP đạt mức cao kỷ lục 806 tỷ VND, tương ứng với số ngày tồn kho bình quân đạt 82 ngày (cao hơn so với mức dưới 60 ngày của các quý trước). Việc tăng tồn kho có thể đến từ (1) chi phí hạt nhựa tăng trong quý và (2) chính sách tăng dự trữ của Công ty nhằm đảm bảo hoạt động sản xuất kinh doanh.

Nhìn chung, KQKD Q2/2026 của BMP duy trì tích cực từ biên lợi nhuận, qua đó, doanh thu thuần và LNST-CTM lũy kế 6 tháng 2026 lần lượt đạt 2.777 tỷ VND (+3% yoy) và 671 tỷ VND (+9% yoy), hoàn thành lần lượt 46% và 53% kế hoạch năm.

Bảng 1: KQKD Q2-FY26 của BMP

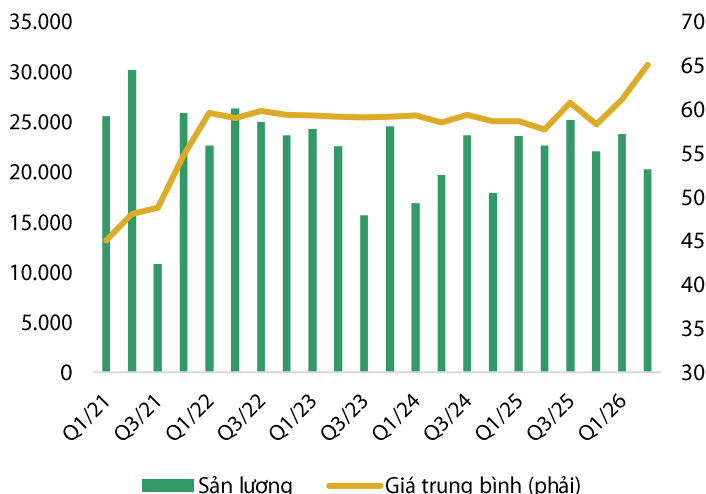
Đơn vị: Tỷ VND	Q2/2026	Q1/2026	+/- (qoq)	Q2/2025	+/- (yoy)	Lũy kế 6T/2026	+/- (yoy)	% Kế hoạch 2026	% Dự phóng 2026
Doanh thu thuần	1.320	1.457	-9%	1.308	1%	2.777	3%	46%	45%
Sản lượng (tấn)	20.270	23.820	-15%	22.668	-11%	44.090	-5%		
Giá bán trung bình (nghìn VND/kg)	65	61	6%	58	13%	63	8%		
Giá PVC Đông Nam Á (USD/tấn)	922	750	23%	700	32%	836	17%		
Giá PVC nội địa (VND/kg) (*)	26.117	23.417	12%	19.783	32%	24.767	23%		
Lợi nhuận gộp	617	688	-10%	611	1%	1.305	9%		
Chi phí bán hàng	110	244	-55%	150	-26%	354	7%		
Chi phí quản lý doanh nghiệp	39	38	3%	37	4%	76	10%		
Lợi nhuận hoạt động	468	406	15%	424	10%	874	9%		
Doanh thu tài chính	28	25	13%	25	11%	53	14%		
Chi phí tài chính	38	53	-27%	38	1%	91	17%		
Chi phí lãi vay	0	0	2424%	0	2575%	0	1298%		
Thu nhập/lỗ khác	1	1	8%	1	87%	2	29%		
Ln trước thuế	459	379	21%	412	11%	838	9%		
Thuế	92	76	21%	82	11%	168	9%		
LNST công ty mẹ	367	304	21%	330	11%	671	9%	53%	52%
Biên LN gộp (%)	46,7	47,2	-48 bps	46,7	4 bps	47,0	236 bps		
Chi phí bán hàng/Dthu thuần (%)	8,3	16,8	-842 bps	11,4	-309 bps	12,8	43 bps		
Chi phí qlđn/Dthu thuần (%)	2,9	2,6	35 bps	2,9	8 bps	2,8	18 bps		

Biên LN hoạt động (%)	35,5	27,9	759 bps	32,4	306 bps	31,5	176 bps
Biên LN ròng (%)	27,8	20,9	697 bps	25,2	261 bps	24,2	125 bps

Nguồn: BMP, Bloomberg, thitruonghatnha, CTCK Rông Việt tổng hợp

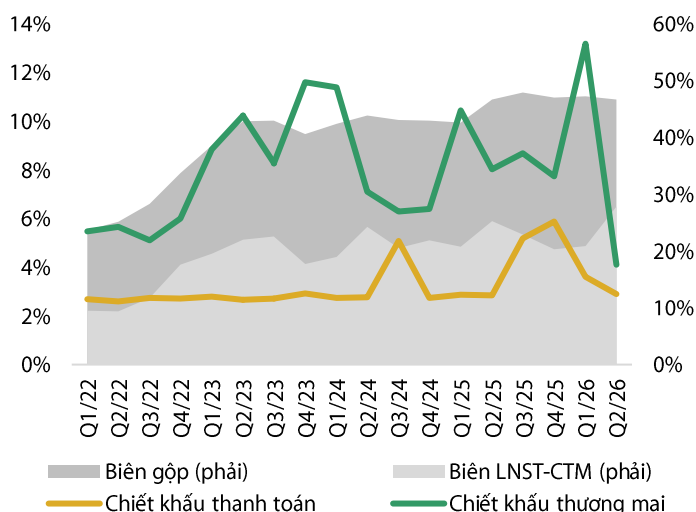
(*) Giá bán tham khảo của AGC Việt Nam

Hình 1: Sản lượng (tấn) và giá bán trung bình của BMP (triệu VNĐ/tấn)



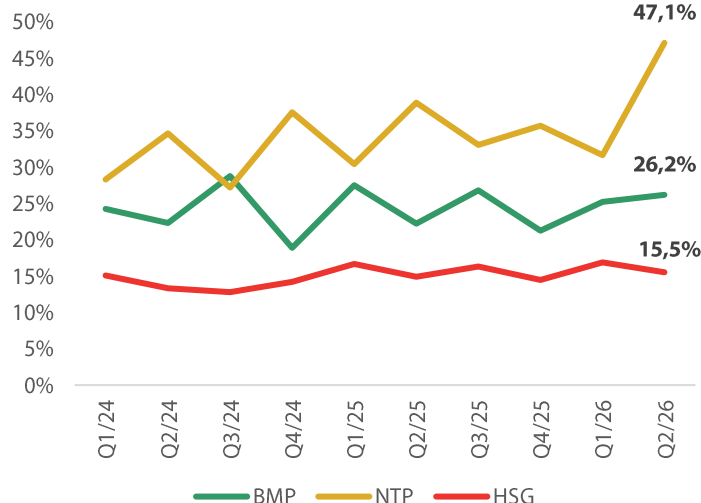
Nguồn: BMP, CTCK Rông Việt

Hình 3: Tỷ lệ chiết khấu và biên lợi nhuận của BMP



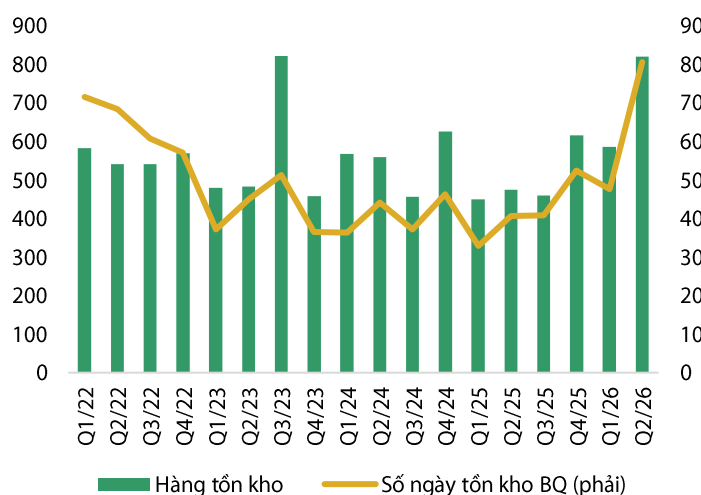
Nguồn: BMP, CTCK Rông Việt

Hình 2: Thị phần của các doanh nghiệp nhựa trong quý 2/2026



Nguồn: BMP, CTCK Rông Việt tổng hợp

Hình 4: Dư tồn kho (tỷ VNĐ) và số ngày tồn kho bình quân của BMP (ngày)



Nguồn: BMP, CTCK Rông Việt

Dự phóng KQKD Q3-FY26: Biên lợi nhuận giảm nhẹ do giảm giá bán, tồn kho giá cao và tăng chi phí chiết khấu

Doanh thu hồi phục nhẹ từ sản lượng: Chúng tôi kỳ vọng sản lượng của BMP trong quý 3/2026 sẽ hồi phục nhờ (1) nhu cầu xây dựng dân dụng phục hồi, (2) doanh nghiệp giảm giá bán và (3) tăng chiết khấu khi chi phí hạt nhựa hạ nhiệt, qua đó đạt 23.311 tấn (+15% qoq; -8% yoy). Giá bán trung bình kỳ vọng được điều chỉnh giảm 5% qoq và đạt 62 nghìn VNĐ/kg (sau khi tăng mạnh trong quý 2).

Biên gộp ước tính giảm trong quý 3-26 khi (1) giá bán giảm và (2) lượng tồn kho trong quý 2 có mức chi phí cao hơn, đạt 44,1% (-263 bps qoq; -381 bps yoy); qua đó, lợi nhuận gộp ước đạt 636 tỷ VNĐ (+3% qoq; -13% yoy).

Chi phí chiết khấu thương mại (cho đại lý/nhà phân phối) giả định sẽ tăng trở lại sau khi BMP đã giảm mạnh chiết khấu trong quý 2. Công ty thường chọn thời điểm phù hợp để thêm các chương trình khuyến mãi (chiết khấu thêm), và hiện tại chính sách chiết khấu của BMP đang thấp nhất so với các đơn vị cùng ngành. Với mục tiêu duy trì thị phần và tăng trưởng tiêu thụ 10% trong nửa cuối năm, chúng

tôi ước tính tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu thuần (chiết khấu thương mại chiếm khoảng 70% chi phí bán hàng các kỳ) sẽ tăng lên mức tương đương cùng kỳ.

Biên LNST-CTM dự phóng giảm khi (1) biên gộp giảm và (2) tỷ lệ chiết khấu thương mại và chiết khấu thanh toán giả định được điều chỉnh tăng từ mức nền thấp của quý trước. Qua đó, LNST-CTM ước đạt 284 tỷ VND (-23% qoq; -19% yoy). Dự phóng và các giả định chi tiết được trình bày trong Bảng 2.

Bảng 2: Dự phóng KQKD Q3-FY26

Đơn vị: Tỷ VNĐ	Q3-FY26	+/- (qoq)	+/- (yoy)	Giả định
Doanh thu thuần	1.442	9%	-6%	
Sản lượng (tấn)	23.311	15%	-8%	Sản lượng dự phóng hồi phục từ mức nền thấp của quý trước, được hỗ trợ bởi (1) nhu cầu xây dựng dân dụng phục hồi sau đợt tăng giá nguyên vật liệu đột biến trong quý trước, (2) giá bán giảm và (3) chiết khấu tăng.
Giá bán trung bình (nghìn VND/kg)	62	-5%	2%	Giá bán trung bình trong quý ước tính giảm 5% qoq khi BMP điều chỉnh giảm giá bán niêm yết tại miền Bắc sau mức tăng trong quý 2 (chi tiết).
Giá PVC Đông Nam Á (USD/tấn)	750	-19%	8%	Giá PVC trung bình trong khu vực ước tính điều chỉnh giảm trong quý 3 khi (1) giá dầu hạ nhiệt và (2) nguồn cung PVC gốc than từ Trung Quốc – vốn có chi phí sản xuất và giá bán thấp hơn – được tăng cường nhằm đáp ứng nhu cầu sản xuất khi các nhà máy gốc dầu giảm công suất (chi tiết).
Giá PVC nội địa (VND/kg)	21.000	-20%	6%	Biến động tương quan với giá PVC khu vực.
Lợi nhuận gộp	636	3%	-13%	Từ kỳ vọng (1) giá bán giảm và (2) lượng tồn kho trong quý 2 có mức chi phí cao hơn, biên gộp của BMP ước tính giảm 263 bps so với cùng quý.
Chi phí bán hàng	195	77%	-5%	Tỷ lệ chiết khấu thương mại/Doanh thu thuần giả định tăng về mức cùng kỳ nhằm khuyến khích tiêu thụ sau quý 2 giảm mạnh.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	43	12%	16%	
Lợi nhuận hoạt động	398	-15%	-19%	
Doanh thu tài chính	28	0%	6%	
Chi phí tài chính	72	87%	-10%	Giả định không thay đổi nhiều so với cùng kỳ do không tăng chiết khấu thanh toán.
Chi phí lãi vay	0	-96%	5%	
Thu nhập/lỗ khác	1	0%	523%	
Ln trước thuế	355	-23%	-19%	
Thuế	71	-23%	-20%	
LNST công ty mẹ	284	-23%	-19%	
Biên LN gộp (%)	44,1	-263 bps	-381 bps	
Chi phí bán hàng/Dthu thuần (%)	13,5	516 bps	16 bps	
Chi phí qlđn/Dthu thuần (%)	3,0	6 bps	57 bps	
Biên LN hoạt động (%)	27,6	-786 bps	-454 bps	
Biên LN ròng (%)	19,7	-811 bps	-316 bps	

Nguồn: BMP, CTCK Rông Việt

Cập nhật dự phóng KQKD 2026-2027

Chúng tôi điều chỉnh lại dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2026-2027 của BMP. Trong đó, sản lượng tiêu thụ và giá bán trung bình được điều chỉnh giảm nhẹ lần lượt do (1) tiêu thụ thực tế trong nửa đầu năm yếu hơn ước tính và (2) giả định BMP giữ giá bán ở mức cao bị thay đổi do Công ty giảm giá niêm yết tại miền Bắc trong tháng 6 và tháng 8. Tuy nhiên, biên lợi nhuận của Công ty ước tính được mở rộng nhẹ so với ước tính trước khi biên quý 2 tốt hơn và diễn biến giá hạt nhựa PVC không tăng mạnh như kỳ vọng. Dự phóng và các giả định chi tiết được trình bày trong Bảng 3.

Bảng 3: Cập nhật dự phóng KQKD 2026-2027 của BMP

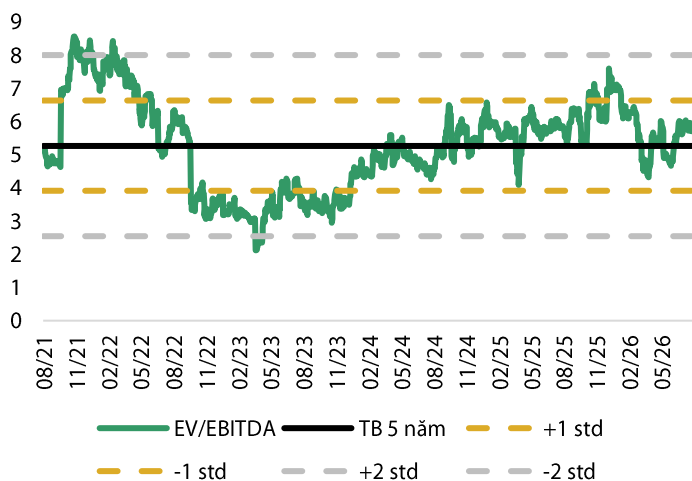
Đơn vị: Tỷ VND	Dự phóng cũ				Dự phóng mới				% Thay đổi Dự phóng mới sv cũ		Giả định
	2026F	+/(yoy)	2027F	+/(yoy)	2026F	+/(yoy)	2027F	+/(yoy)	2026F	2027F	
Doanh thu thuần	6.129	11,2%	6.129	0,0%	5.773	4,8%	5.940	2,9%	-5,8%	-3,1%	
Sản lượng (nghìn tấn)	97	3,7%	97	0,0%	93	-0,5%	98	5,0%	-4,1%	0,7%	Điều chỉnh sản lượng năm 2026 do (1) tiêu thụ thực tế trong nửa đầu năm yếu hơn kỳ vọng và (2) giả định sản lượng trong nửa cuối năm tăng 11% so với nửa đầu năm.
Giá bán trung bình (nghìn VND/kg)	63	6,9%	63	0,0%	62	5,3%	61	-2,0%	-1,5%	-3,5%	Giá bán trung bình điều chỉnh giảm nhẹ do Công ty điều chỉnh giảm giá niêm yết tại miền Bắc trong quý 3.
Giá PVC Đông Nam Á (USD/tấn)	840	20,9%	800	-4,8%	793	14,1%	750	-5,4%	-5,6%	-6,3%	Giá PVC không tăng mạnh như kỳ vọng.
Lợi nhuận gộp	2.794	10,0%	2.774	-0,7%	2.650	4,3%	2.705	2,1%	-5,2%	-2,5%	
Chi phí bán hàng	889	25,1%	889	0,0%	762	7,2%	784	2,9%	-14,3%	-11,8%	Tỷ lệ chi phí bán hàng/Doanh thu thuần giảm do chiết khấu trong quý 2 thấp hơn kỳ vọng.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	184	10,8%	184	0,0%	173	4,3%	178	2,9%	-5,9%	-3,2%	
Lợi nhuận hoạt động	1.721	3,5%	1.702	-1,1%	1.715	3,1%	1.742	1,6%	-0,4%	2,4%	
Doanh thu tài chính	110	7,6%	95	-13,6%	105	2,6%	96	-8,3%	-4,6%	1,2%	
Chi phí tài chính	257	11,1%	257	0,0%	242	4,8%	249	2,9%	-5,7%	-2,9%	
Chi phí lãi vay	0	0,0%	0	0,0%	0	692,9%	0	0,1%	692,9%	693,7%	
Thu nhập/lỗ khác	4	-2,0%	4	0,0%	4	-0,8%	4	-0,5%	1,2%	0,6%	
Ln trước thuế	1.578	2,6%	1.544	-2,2%	1.581	2,8%	1.593	0,8%	0,2%	3,2%	
Thuế TNDN	318	2,5%	311	-2,2%	319	2,8%	321	0,8%	0,3%	3,3%	
LNST công ty mẹ	1.261	2,6%	1.234	-2,1%	1.264	2,8%	1.273	0,8%	0,2%	3,2%	
Biên LN gộp (%)	45,6	-49 bps	45,3	-30 bps	45,9	-19 bps	45,5	-37 bps	30 bps	23 bps	
Chi phí bán hàng/Dthu thuần (%)	14,5	160 bps	14,5	0 bps	13,2	30 bps	13,2	0 bps	-130 bps	-130 bps	
Chi phí qldn/Dthu thuần (%)	3,0	-1 bps	3,0	0 bps	3,0	-1 bps	3,0	0 bps	0 bps	0 bps	
Biên LN hoạt động (%)	28,1	-208 bps	27,8	-30 bps	29,7	-48 bps	29,3	-37 bps	160 bps	153 bps	
Biên LN ròng (%)	20,6	-170 bps	20,1	-50 bps	21,9	-41 bps	21,4	-46 bps	129 bps	134 bps	

Nguồn: BMP, CTCK Rống Việt

Định giá

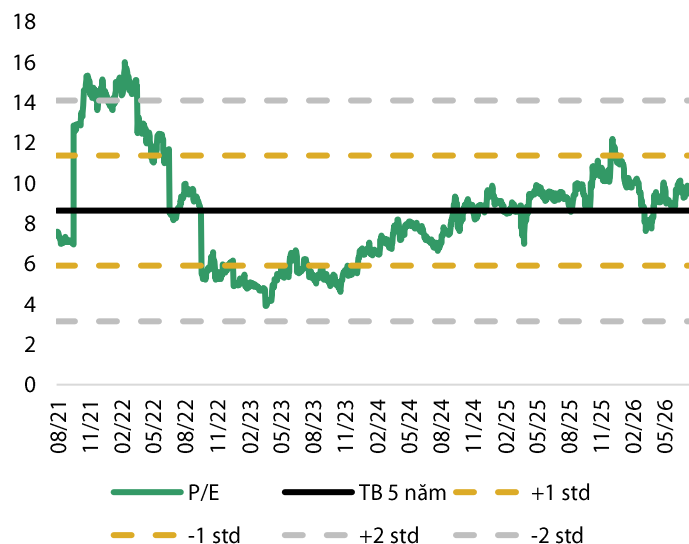
Chúng tôi điều chỉnh tăng các hệ số định giá dự phóng 12 tháng tới của BMP, với EV/EBITDA và P/E lần lượt đạt 5,3 và 9 lần (tương đương mức trung bình 5 năm mới). Giá mục tiêu cho 12 tháng tới được xác định ở mức **140.000 VND/cp** (tăng 5% so với mức 133.900 VND/cp trước đó). Kết hợp với cổ tức tiền mặt dự phóng 15.300 VND/cổ phiếu (tương ứng với tỷ suất cổ tức khoảng 11%), tổng hiệu suất sinh lời kỳ vọng đạt 11%, qua đó giúp cổ phiếu phù hợp với chiến lược đầu tư ưu tiên cổ tức.

Hình 5: EV/EBITDA của BMP giai đoạn 2021-2026 (lần)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 6: P/E của BMP giai đoạn 2021-2026 (lần)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Bảng 4: Định giá BMP theo phương pháp định giá tương đối

Đơn vị: Tỷ VND	Dự phóng mới (12 tháng tới)	Dự phóng cũ (2026F)	Giá định
EV/EBITDA (tỷ trọng 50%)	5,3 lần	5 lần	Điều chỉnh theo mức trung bình 5 năm mới
EBITDA	1.836	1.819	Điều chỉnh dự phóng và tính bình quân giai đoạn 2026-27 theo tỷ trọng 12 tháng tới
EV	9.731	9.095	
Tiền, tương đương tiền & đầu tư tài chính	1.808	1.968	
Nợ vay	55	55	
Giá trị ròng	11.484	11.008	
Số lượng cổ phiếu (triệu)	82	82	
Giá mục tiêu	140.295	136.672	
P/E (tỷ trọng 50%)	9 lần	8,5 lần	Điều chỉnh theo mức trung bình 5 năm mới
Lợi nhuận sau thuế	1.308	1.261	Điều chỉnh dự phóng và tính bình quân giai đoạn 2026-27 theo tỷ trọng 12 tháng tới
EPS	15.511	15.378	
Giá mục tiêu	139.599	130.970	
Tổng hợp giá mục tiêu (VND/cp)	140.000	133.900	

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Bảng 5: Độ nhạy giá trị vốn chủ sở hữu/cổ phiếu của BMP (VND/cp)

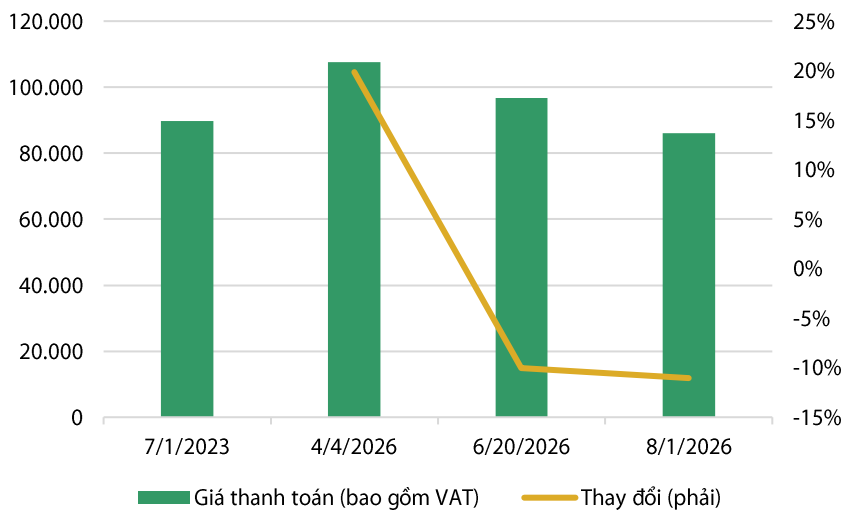
EV/EBITDA						
		4,3x	4,8x	5,3x	5,8x	6,3x
EBITDA	1.836	117.863	129.079	140.295	151.511	162.727
P/E						
		7,0x	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x
EPS	15.511	108.577	124.088	139.599	155.110	170.621

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Phụ lục

BMP điều chỉnh giá niêm yết tại thị trường miền Bắc (quay lại): Sau đợt tăng trong tháng 4/2026 (+20% so với lần điều chỉnh gần nhất), BMP đã giảm giá bán niêm yết tại thị trường miền Bắc trong tháng 6 và tháng 8 (giảm 10% mỗi lần), qua đó đưa giá trở lại gần mức trước khi điều chỉnh. Điều này cho thấy chính sách giá bán linh hoạt hơn tại các thị trường của Công ty so với kỳ vọng trước đó của chúng tôi (giữ nguyên mức giá cao), được điều chỉnh theo (1) xu hướng chung của ngành và (2) mục tiêu duy trì thị phần và tăng trưởng sản lượng tiêu thụ khoảng 10% trong nửa cuối năm. Tuy nhiên, do BMP (1) áp dụng mức chiết khấu cơ bản (trừ thẳng vào giá niêm yết) thấp hơn ngành và (2) chưa điều chỉnh giá bán tại miền Nam kể từ tháng 4, chúng tôi cho rằng mức chênh lệch giá sau chiết khấu của Công ty so với các đối thủ vẫn được duy trì. Cho quý 3 năm 2026, chúng tôi ước tính giá bán trung bình (doanh thu thuần/sản lượng) của BMP giảm 5% so với quý trước và gần về mức của cùng kỳ. Ngoài giá niêm yết và chiết khấu cơ bản, giá bán trung bình của BMP còn phụ thuộc vào cơ cấu sản phẩm và do đó có thể được cải thiện nếu Công ty tăng tỷ trọng các sản phẩm có giá trị cao hơn như ống HDPE và PPR (thường dùng trong các dự án hạ tầng).

Hình 7: Giá thanh toán niêm yết (bao gồm VAT) ống uPVC phi 90, class 3, PN 8 của BMP (VND/mét)



Nguồn: BMP, CTCK Rồng Việt

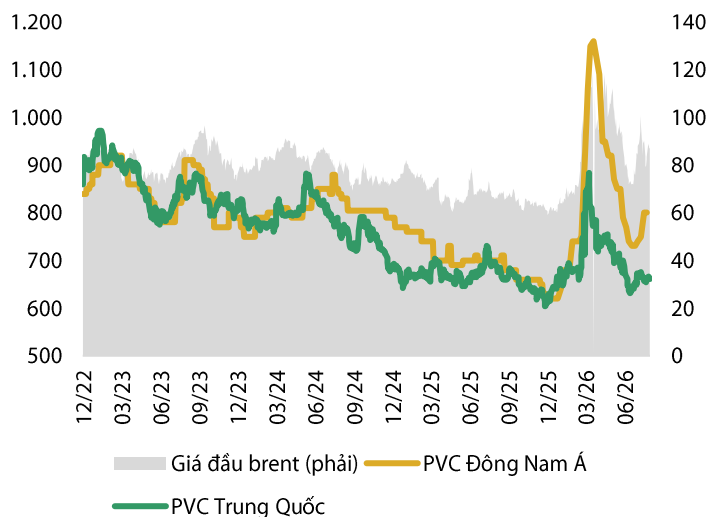
Giá hạt nhựa đã hạ nhiệt: Tính đến đầu tháng 9/2026, giá PVC tại Trung Quốc, khu vực Đông Nam Á và Việt Nam lần lượt đạt mức 660 USD/tấn (+3% YTD), 750 USD/tấn (+20% YTD) và 20 nghìn VND/kg (+15% YTD). Sau đợt tăng đột biến vào cuối tháng 3, mặt bằng giá tại Đông Nam Á và Việt Nam đã điều chỉnh giảm mạnh khoảng 35-40% so với đỉnh (tuy nhiên vẫn cao hơn đáy lịch sử khoảng 15-20% và duy trì khoảng chênh lệch 10-15% so với giá tại Trung Quốc). Mặc dù vậy, đà giảm giá hiện đã chứng lại khi giá dầu có xu hướng tăng trở lại.

So với các loại hạt nhựa khác (PE, PS...), giá hạt nhựa PVC tại Việt Nam chịu tác động từ giá dầu thế giới nhẹ hơn do có sản phẩm thay thế là PVC gốc than (canxi cacbua) từ Trung Quốc (chiếm lần lượt 70% và 50% tổng công suất của Trung Quốc và thế giới). Trong quý 2/2026, khi giá dầu thô tăng mạnh và nguồn cung bị gián đoạn, các nhà máy sản xuất PVC gốc dầu tại nhiều khu vực phải cắt giảm sản lượng hoặc đóng cửa (đặc biệt tại châu Âu, Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc...), tạo điều kiện cho hoạt động xuất khẩu và cải thiện biên lợi nhuận của các nhà máy sản xuất PVC gốc than tại Trung Quốc. Lũy kế nửa đầu năm 2026, Trung Quốc xuất khẩu 2,8 triệu tấn PVC (+32% YoY), chính thức vượt Mỹ và trở thành nước xuất khẩu sản phẩm này lớn nhất thế giới. Trong đó, Ấn Độ và Việt Nam tiếp tục là hai khách hàng lớn nhất với tỷ trọng lần lượt khoảng 30% và 10%. Đặc biệt, lượng xuất khẩu PVC tăng mạnh trong tháng 3/2026 còn được hỗ trợ bởi hiệu ứng đẩy hàng trước khi Trung Quốc áp dụng chính sách bỏ hoàn thuế VAT 13% từ tháng 4. Chúng tôi cho rằng bên cạnh (1) sự điều chỉnh của giá dầu, (2) áp lực từ lượng hàng nhập khẩu lớn cũng là nguyên nhân khiến giá PVC nội địa của AGC và TPC Vina (sản xuất PVC gốc dầu) giảm mạnh vào cuối quý 2/2026 (quay lại).

Giá hạt nhựa kỳ vọng sẽ biến động trong biên độ hẹp: Chúng tôi điều chỉnh giảm nhẹ giả định giá PVC trung bình năm 2026 tại khu vực ở mức khoảng 800 USD/tấn (+14% YoY, giảm 5,5% so với dự phóng trước) theo diễn biến giá thực tế trong 8 tháng đầu năm. Theo Sunsir, biến động giá PVC Trung Quốc trong thời gian tới sẽ bị giới hạn bởi (1) biên trên do tồn kho cao, thừa công suất, tốc độ xuất khẩu giảm và nhu cầu từ hạ nguồn (bất động sản) suy yếu; và (2) biên dưới do chi phí đẩy, đặc biệt là nguyên liệu, khi rủi ro từ diễn biến xung đột tại Trung Đông và giá dầu vẫn còn tồn tại. Đối với BMP, chúng tôi ước tính chi phí sản xuất của Công ty trong quý 3 sẽ giảm chậm hơn mức

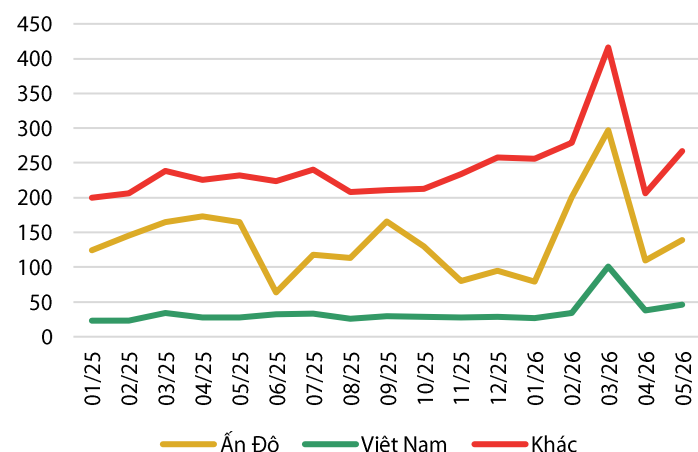
giảm của PVC do lượng hàng tồn kho nguyên liệu có giá vốn cao hơn so với các quý trước. Trong giai đoạn 2026-27, chúng tôi kỳ vọng mặt bằng giá hạt nhựa PVC duy trì ở mức thấp sẽ hỗ trợ tích cực hơn cho kết quả kinh doanh của Công ty.

Hình 8: Diễn biến giá hạt nhựa PVC trong khu vực (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Xuất khẩu hạt nhựa PVC của Trung Quốc theo quốc gia (nghìn tấn)

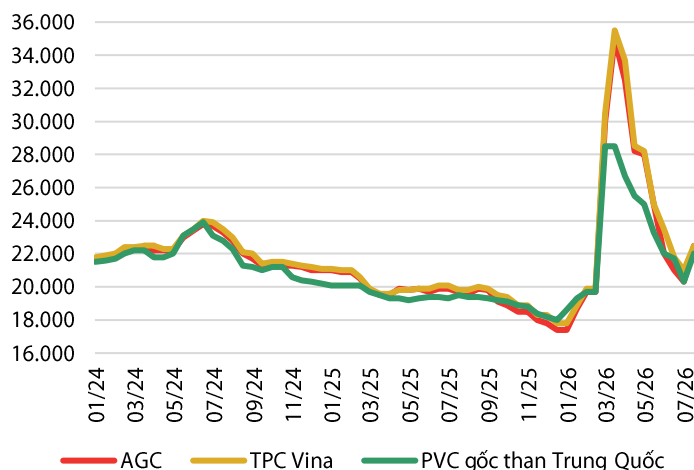


Nguồn: ITC, CTCK Rồng Việt

Bảng 6: Dự phóng cung cầu ngành PVC Trung Quốc trong năm 2026 (vạn tấn)

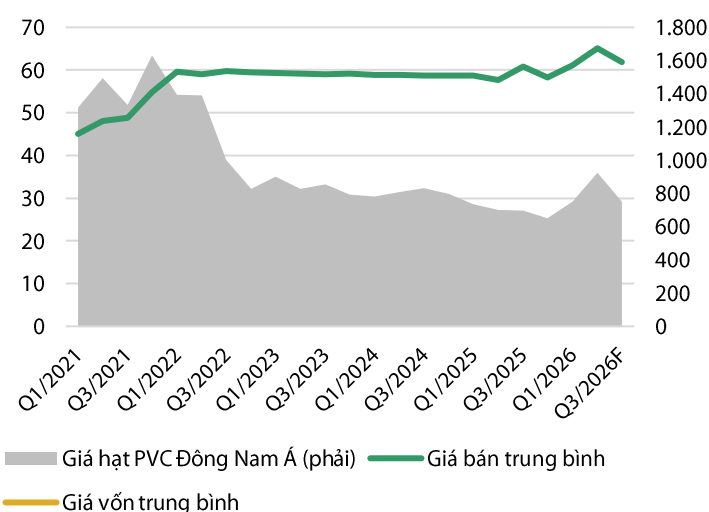
Tháng	Sản lượng	Nhập khẩu	Xuất khẩu	Nhập khẩu ròng	Nhu cầu	Thay đổi tồn kho	Tồn kho	Tăng trưởng nhu cầu YoY
01/26	215	1	29	-27	201	13	150	13,4%
02/26	199	1	45	-44	191	36	186	1,0%
03/26	219	2	68	-67	138	-14	171	-15,6%
04/26	200	2	28	-27	163	-10	161	9,7%
05/26	187	1	38	-38	146	4	157	-5,9%
06/26	181	1	30	-29	151	0	157	-13,2%
07/26	189	2	30	-27	154	-7	149	-13,0%
08/26	192	1	33	-32	171	-11	138	-13,0%
09/2026F	187	-	34	-32	160	-5	133	-10,1%
10/2026F	202	1	28	-26	160	15	148	-16,0%

Hình 9: Diễn biến giá hạt nhựa PVC nội địa (VND/kg)



Nguồn: thitruonghatnhua, CTCK Rồng Việt

Hình 11: Tương quan giá bán, giá vốn trung bình của BMP (nghìn VND/tấn) và giá hạt nhựa (USD/tấn)



Nguồn: BMP, Bloomberg, CTCK Rồng Việt ước tính

11/2026F	197	2	25	-23	153	21	169	-16,0%
12/2026F	205	2	26	-24	155	26	195	-16,0%

Nguồn: Minifutures, CTCK Rồng Việt

Cập nhật về một số chính sách thương mại đối với hạt nhựa PVC Trung Quốc: Ngày 18/8/2026, Tổng cục Phòng vệ Thương mại Ấn Độ (DGTR) chính thức khởi xướng điều tra thuế chống trợ cấp (CVD) đối với nhựa PVC (dạng hỗn hợp huyền phù) nhập khẩu có xuất xứ từ Trung Quốc (thông báo từ tháng 2/2026), chốt danh sách 44 bên liên quan đã đăng ký tham gia vụ kiện và kích hoạt mốc thời gian 37 ngày để các bên nộp hồ sơ giải trình, phản biện pháp lý. Mặc dù đã có nhiều đề xuất trong giai đoạn 2024-25, lo ngại về nguồn cung nội địa trong ngắn hạn khiến Chính phủ Ấn Độ hủy bỏ/hoãn một số biện pháp được đề xuất từ cuối năm 2025 (thậm chí nước này còn giảm thuế nhập khẩu hạt nhựa trong quý 2/2026 khi chuỗi cung ứng chịu tác động từ cuộc chiến tại Trung Đông). Tuy nhiên, động thái mới nhất cho thấy áp lực phòng vệ thương mại từ quốc gia nhập khẩu hạt PVC lớn nhất thế giới trong trung và dài hạn tiếp tục hiện hữu, đặc biệt khi công suất nội địa của Ấn Độ dự kiến sẽ được mở rộng mạnh trong giai đoạn 2026-27 (2 dự án lớn nhất của Adani Group và Reliance Industries có tổng công suất khoảng 2 triệu tấn/năm). Ngoài Ấn Độ, một số quốc gia khác như Hàn Quốc, Thái Lan và Pakistan cũng đã khởi xướng điều tra/gia hạn các biện pháp chống bán phá giá đối với PVC từ Trung Quốc.

Chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn, xu hướng chuyển dịch thương mại từ thị trường Ấn Độ sang các thị trường khác như Đông Nam Á, Trung Đông và Châu Phi... của các nhà sản xuất Trung Quốc sẽ là một trong những yếu tố chính kìm hãm đà tăng giá hạt nhựa PVC, trước khi các chính sách giảm công suất và mở nhà máy tại nước ngoài được thực hiện trong dài hạn.

Bảng 7: Một số chính sách phòng vệ thương mại đối với hạt nhựa PVC Trung Quốc

Thời điểm khởi xướng	Quốc gia khởi xướng	Loại hình điều tra	Sản phẩm	Mức thuế	Thời gian áp dụng	Quy mô nhập khẩu PVC từ Trung Quốc năm 2025
T7/2026	Ấn Độ	Hạn chế nhập khẩu (áp giá sàn)	S-PVC (giá CIF ≤ 766 USD/tấn)	-	6 tháng (kể từ 24/07/2026)	1,5 triệu tấn
T4/2026		Giảm thuế nhập khẩu	PVC, PP và PE	Giảm từ 7,5% xuống 0%	2/4/2026-15/7/2026	
T2/2026		Chống trợ cấp (CVD)	PVC huyền phù (S-PVC)	-	T8/2026: Công bố danh sách 44 bên liên quan nhằm phục vụ quá trình điều tra tiếp theo	
T8/2025		Chống bán phá giá (ADD)	PVC huyền phù (S-PVC)	122-232 USD/tấn	Hủy bỏ vào T11/2025	
2025		Hàng rào kỹ thuật (QCO - BIS)	Hạt nhựa PVC / S-PVC		Hủy bỏ vào T11/2025	
T3/2024	Hàn Quốc	Chống bán phá giá (ADD)	PVC dạng sệt (Paste Resin)	89-707 USD/tấn	T3/2025 – 2030 (Chính thức 5 năm)	60.000 tấn
T7/2026		Chống bán phá giá (ADD)	S-PVC	-	2026 – Đang điều tra	
T6/2026		Chống bán phá giá (ADD)	-	-	-	
T6/2026		Chống bán phá giá (ADD)	S-PVC	3,44%-20,47%	T6/2026-T6/2028	
T6/2026	Thái Lan	Chống bán phá giá (ADD)	-	-	-	164.000 tấn
T6/2026	Pakistan	Chống bán phá giá (ADD)	S-PVC	3,44%-20,47%	T6/2026-T6/2028	23.000 tấn

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Bảng 8: Kết quả kinh doanh Q2-FY26

Đơn vị: Tỷ VNĐ	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (qoq)	Q2-FY25	+/- (yoy)
Doanh thu thuần	1.320	1.457	-9,5%	1.308	0,9%
Lợi nhuận gộp	617	688	-10,4%	611	1,0%
Chi phí bán hàng	110	244	-54,9%	150	-26,4%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	39	38	2,6%	37	3,6%
EBITDA	494	431	14,8%	447	10,7%
EBIT	468	406	15,2%	424	10,4%
Doanh thu tài chính	28	25	13,1%	25	10,7%
Chi phí tài chính	38	53	-27,0%	38	1,4%
Chi phí lãi vay	0	0	2424,0%	0	2574,6%
Khấu hao	27	25	7,5%	23	16,5%
Thu nhập khác ròng	1	1	8,0%	1	87,0%
LNTT	459	379	20,9%	412	11,4%
LNST Cty mẹ	367	304	20,8%	330	11,3%

Nguồn: BMP, CTCK Rồng Việt

Bảng 9: Phân tích HĐKD Q2-FY26

	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (qoq)	Q2-FY25	+/- (yoy)
Chỉ tiêu sinh lợi					
TS lợi nhuận gộp	46,7%	47,2%	-48 bps	46,7%	4 bps
EBITDA/Doanh thu	37,5%	29,6%	791 bps	34,1%	333 bps
EBIT/Doanh thu	35,5%	27,9%	759 bps	32,4%	306 bps
TS lợi nhuận ròng	27,8%	20,9%	697 bps	25,2%	261 bps
Hiệu quả hoạt động (ngày)					
Số ngày tồn kho	82,0	58,5	23,5	47,4	34,6
Số ngày khoản phải thu	6,0	4,1	1,9	8,8	-2,7
Số ngày phải trả	17,3	14,2	3,1	23,5	-6,2
Đòn bẩy					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	25%	27%	-208 bps	37%	-1205 bps

Nguồn: BMP, CTCK Rồng Việt

Tỷ VND					Tỷ VND				
KQ HKKD	2024A	2025A	2026F	2027F	Bảng CĐKT	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	4.616	5.510	5.773	5.940	Tiền	504	297	490	359
Giá vốn	2.627	2.970	3.123	3.235	Đầu tư ngắn hạn	1.410	1.760	1.400	1.400
Lãi gộp	1.989	2.540	2.650	2.705	Khoản phải thu	129	64	67	69
Chi phí bán hàng	556	711	762	784	Hàng tồn kho	464	525	643	666
Chi phí quản lý	120	166	173	178	Tài sản ngắn hạn khác	41	47	49	51
Thu nhập từ HĐTC	79	102	105	96	Tài sản cố định hữu hình	259	260	318	441
Chi phí tài chính	162	231	242	249	Tài sản cố định vô hình	6	6	5	5
Lợi nhuận khác	12	4	4	4	Đầu tư dài hạn	64	67	67	67
Lợi nhuận trước thuế	1.241	1.538	1.581	1.593	Tài sản dài hạn khác	236	219	219	219
Thuế TNDN	250	310	319	321	Tổng tài sản	3.200	3.379	3.421	3.442
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	Khoản phải trả	172	111	117	121
Lợi nhuận sau thuế	991	1.229	1.264	1.273	Vay và nợ ngắn hạn	55	55	55	55
EBIT	1.313	1.663	1.715	1.742	Vay và nợ dài hạn	0	0	0	0
EBITDA	1.421	1.756	1.813	1.850	Vay và nợ khác	0	0	0	0
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					Quỹ khen thưởng phúc lợi	0	0	0	0
Tăng trưởng					Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
Doanh thu	-10,5%	19,4%	4,8%	2,9%	Tổng nợ	499	501	523	538
Lợi nhuận HKKD	-5,7%	23,6%	3,2%	2,1%	Vốn đầu tư của CSH	819	819	819	819
EBITDA	-1,5%	26,6%	3,1%	1,6%	Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	-4,8%	24,0%	2,8%	0,8%	Lợi nhuận giữ lại	679	855	876	882
Tổng tài sản	-1,7%	5,6%	1,3%	0,6%	Thu nhập khác	45	45	45	45
Vốn chủ sở hữu	0,4%	6,5%	0,7%	0,2%	Quỹ đầu tư và phát triển	1.157	1.157	1.157	1.157
Khả năng sinh lợi					Tổng vốn	3.200	3.379	3.421	3.442
LN gộp/Doanh thu	43,1%	46,1%	45,9%	45,5%	Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EBITDA/Doanh thu	30,8%	31,9%	31,4%	31,1%	Chỉ số định giá				
EBI/Doanh thu	28,4%	30,2%	29,7%	29,3%	EBITDA	1.421	1.756	1.813	1.850
LNST/Doanh thu	21,5%	22,3%	21,9%	21,4%	EV/EBITDA (x)	9,7	6,5	5,2	5,1
ROA	30,7%	37,4%	37,2%	37,1%	EPS (VND/cp)	12.103	15.010	15.437	15.554
ROE	36,8%	44,0%	43,8%	43,9%	P/E (x)	14,6	9,5	8,9	8,8
Hiệu quả hoạt động					DPS (đồng/cp)	11.840	12.750	15.045	15.333
Số ngày kh, phải thu	10,2	6,3	4,1	4,1	Tỷ suất cổ tức (%)	10,1	8,4	11,0	11,1
Số ngày HTK	56,7	59,9	67,3	72,9	MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ				
Số ngày kh, phải trả	22,4	17,2	13,1	13,2	EV/EBITDA	140.295	50%	70.147	
Khả năng thanh toán					P/E	139.599	50%	69.799	
Hiện hành	5,4	5,7	5,4	5,0	Giá mục tiêu (VND/cp)				140.000
Nhanh	4,3	4,5	4,0	3,7	LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ				
Cấu trúc tài chính					Giá	Khuyến nghị	Thời hạn		
Tổng Nợ / VCSH	18%	17%	18%	19%	09/2026	140.000	TÍCH LŨY	1 năm	
Vay ngắn hạn/VCSH	2%	2%	2%	2%	07/2026	133.900	NẮM GIỮ	1 năm	
Nợ dài hạn / VCSH	0%	0%	0%	0%					

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thắng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**