

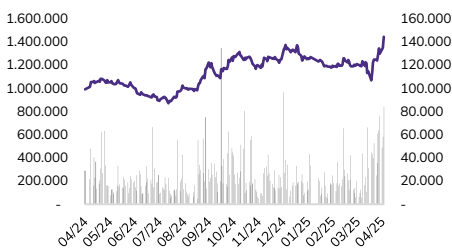
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Nhựa xây dựng
Ngày báo cáo	: 26/04/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 142.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 11.673
SLCPĐLH (CP)	: 81.860.938

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2023A	2024A
Tăng trưởng DTT (%)	-11,5%	-10,5%
Tăng trưởng LNST (%)	49,9%	-4,8%
Biên LNG (%)	41,0%	43,1%
Biên LNST (%)	20,2%	21,5%
ROA (%)	33,0%	30,7%
ROE (%)	39,2%	36,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,02	0,02
EPS (VND/CP)	12.717	12.103
BVPS (VND/CP)	32.857	33.004

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng tăng trưởng tích cực

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 24/04/2025

- Kết quả kinh doanh năm 2024 giảm nhẹ từ nền cao kỷ lục, biên lợi nhuận tăng cao kỷ lục**
 - ✓ Doanh thu thuần đạt 4.679 tỷ đồng (-10% svck), trong đó doanh thu từ bán ống nhựa xây dựng chiếm tỷ trọng chủ yếu đạt 4.466 tỷ đồng (-8,6% svck).
 - ✓ Lợi nhuận gộp đạt 2.116 tỷ đồng, giảm nhẹ -6,0% svck. Điểm tích cực là biên lợi nhuận gộp tăng liên tục kể từ năm 2021 và ở mức cao so với các doanh nghiệp trong ngành đạt 43,1% nhờ giá nguyên liệu hạt nhựa PVC giảm mạnh. Đây cũng là mức biên lợi nhuận cao kỷ lục của BMP trong vòng 10 năm.
 - ✓ Hoạt động tài chính lỗ ròng 84 tỷ đồng, gấp 2 lần so với cùng kỳ. Cụ thể, doanh thu tài chính giảm còn 79 tỷ đồng (-33,6% svck) do lãi tiền gửi suy giảm trong khi chi phí tài chính tăng lên 162 tỷ đồng (+11,5% svck), chủ yếu do gia tăng chi phí chiết khấu thanh toán.
 - ✓ Chi phí bán hàng và QLDN ghi nhận 676 tỷ đồng, giảm -17,8% svck.
 - ✓ Kết thúc năm, lợi nhuận sau thuế (LNST) của cổ đông công ty mẹ đạt 991 tỷ đồng (-4,8% svck). Đây là mức giảm nhẹ sau năm 2023 LNST tăng mạnh đạt kỷ lục trong lịch sử hoạt động của công ty. BMP chỉ đạt 84,5% kế hoạch doanh thu và 96,2% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Dù vậy, biên lợi nhuận ròng đạt mức kỷ lục 21,5%. ROE 2024 đạt mức rất cao 36,8%.
 - ✓ Trong năm 2024, Công ty đẩy mạnh đầu tư vào hệ thống tự động hóa với giá trị đầu tư 91 tỷ đồng (thực hiện đạt 65% so với kế hoạch).
 - ✓ Công ty đã hoàn thành tạm ứng chia cổ tức đợt 1 cho Cổ đông năm giữ năm 2024 với tỷ lệ rất cao 57,24%/mệnh giá vào tháng 12/2024.
- KQKD Q1/2025 rất tích cực theo đà phục hồi của thị trường.** Doanh thu tăng mạnh đạt 1.383 tỷ đồng (+38% svck) nhờ tận dụng thị trường hồi phục và chiến lược tăng chiết khấu cho các nhà phân phối để chiếm lại thị phần. Biên lợi nhuận gộp giữ vững ở mức cao đạt 42,7%, tăng nhẹ so với cùng kỳ nhờ giá nhựa PVC vẫn giữ ở mức thấp. Chi phí bán hàng tăng tương đối đáng kể lên 182 tỷ đồng (+20,7% svck), chủ yếu do tăng chi phí nhân viên. Kết quả LNST của cổ đông công ty mẹ tăng lên 287 tỷ đồng (+51,1% svck). Với kết quả này, Công ty đã hoàn thành 26% kế hoạch doanh thu và 27% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

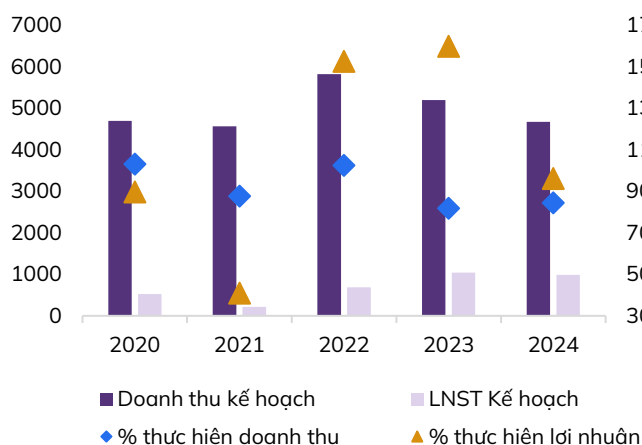
KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA BMP Q4/2024 & NĂM 2024

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)	4Q23	4Q24	%YoY	2023	2024	%YoY
Doanh thu thuần	1.454	1.053	-27,6%	5.157	4.616	-10,5%
Lợi nhuận gộp	591	452	-23,5%	2.116	1.989	-6,0%
Biên lợi nhuận gộp (%)	40,6%	42,9%		38,6%	43,1%	
Chi phí BH & QLDN	(261)	(156)	-40,3%	(783)	(676)	-13,7%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	-17,9%	-14,8%		-15,2%	-14,6%	
Doanh thu tài chính	29	23	-23,0%	119	79	-33,6%
Chi phí tài chính	(43)	(30)	-29,7%	(146)	(162)	11,5%
Chi phí lãi vay	(0)	(0)	-61,0%	(0)	(0)	-46,1%
Lợi nhuận từ HĐKD	315	289	-8,5%	1.304	1.229	-5,8%
Lợi nhuận trước thuế	319	291	-8,9%	1.307	1.241	-5,1%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	257	231	-10,1%	1.041	991	-4,8%
Biên lợi nhuận ròng (%)	17,7%	21,9%		20,2%	21,5%	

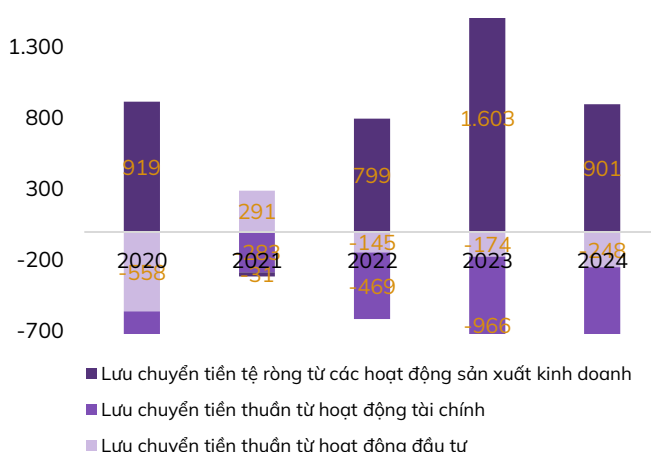
Nguồn: BMP, ABS Research

- Công ty có cơ cấu tài chính lành mạnh, lượng tiền mặt rất dồi dào.**
 - ✓ Tại ngày 31/03/2025, tổng tài sản của BMP đạt 3.637 tỷ đồng (+13,6% so với đầu năm). Tiền và tương đương tiền đạt 2.474 tỷ đồng (+29,3% so với đầu năm, chiếm đến 68% tổng tài sản).
 - ✓ Công ty hầu như không có vay nợ với tỷ lệ nợ vay/VCSH ở mức rất thấp 0,02 lần.
 - ✓ Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh lớn và dương thường xuyên qua trong 3 năm trở lại.
- Kế hoạch kinh doanh năm 2025 tăng trưởng mạnh trong bối cảnh vĩ mô trong nước tích cực. Việc Mỹ áp thuế quan lên Việt Nam không có ảnh hưởng trực tiếp đến Công ty.**
 - ✓ **Về kế hoạch kinh doanh:** Doanh thu kinh doanh trong năm 2025 hướng đến đạt mức 5.362 tỷ đồng (+15% svck). Lợi nhuận trước thuế dự kiến đạt 1.319 tỷ đồng (+6% svck), lợi nhuận sau thuế kế hoạch dự kiến đạt 1.055 tỷ đồng (+6% svck), tương đương với biên lợi nhuận ròng kế hoạch đạt 19,6%
 - ✓ **Phương án chia cổ tức:**
 - Về phương án phân phối lợi nhuận năm 2024, BMP đã tạm ứng cổ tức tiền mặt cho cổ đông năm giữ năm 2024 cho đợt 1 với số tiền gần 470 tỷ đồng (5,740 đồng/cp) vào tháng 12/2024. Công ty dự kiến sẽ chi tiếp 511 tỷ đồng tiền mặt để trả cổ tức đợt 2 cho cổ đông năm giữ với tỷ lệ 62,5%/mệnh giá. Như vậy, BMP sẽ chi trả cổ tức tiền mặt tương đương 99% lợi nhuận sau thuế năm 2024. Đây là tỷ lệ rất cao, phản ánh nội lực và triển vọng mạnh mẽ của Công ty.
 - ĐHĐCĐ thông qua phương án chia cổ tức cho cổ đông năm giữ năm 2025 tối thiểu 50% lãi sau thuế, tương ứng khoảng 528 tỷ đồng.
 - ✓ **Thay đổi về nhân sự.** Tháng 03/2025, HĐQT đã có nghị quyết phê duyệt bổ nhiệm ông Niwat Athiwattananont làm Tổng Giám đốc từ 01/06/2025 thay thế cho ông Chaowalit Treejak vừa từ nhiệm chức danh Tổng Giám đốc.
- Việc Mỹ áp thuế quan lên Việt Nam không có ảnh hưởng trực tiếp đến công ty, tuy nhiên cần theo dõi các rủi ro.** Theo ông Sakchai, Chủ tịch HĐQT, sản phẩm của BMP chủ yếu được tiêu thụ tại thị trường nội địa và một số nước láng giềng như Lào và Campuchia, do đó không chịu ảnh hưởng trực tiếp từ các chính sách thuế của Hoa Kỳ. Tuy vậy, hiệu quả kinh doanh của Công ty thường biến động song hành với sự phát triển và GDP của đất nước, do đó vẫn cần có cái nhìn sát sao với bối cảnh hiện tại. Với các nỗ lực của Chính phủ trong việc đầu tư cơ sở hạ tầng, Công ty tự tin đây sẽ là động lực cho sự phát triển của Việt Nam và Công ty trong tương lai.

Doanh thu, lợi nhuận kế hoạch theo năm (tỷ đồng)



Lưu chuyển tiền tệ của BMP theo năm (tỷ đồng)



Nguồn: BMP, FiinPro, ABS Research

Đánh giá của ABS Research

- Chúng tôi cho rằng triển vọng của BMP là khả quan nhờ các yếu tố:
 - ✓ Sản lượng ống nhựa tiêu thụ dự báo tăng trưởng khi ngành nhựa xây dựng được kỳ vọng tiếp đà tăng trưởng, hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ của Chính phủ và sự phục hồi của thị trường bất động sản. Việc Chính phủ tích cực đẩy mạnh các dự án phát triển cơ sở hạ tầng và nhà ở xã hội giúp tạo nền tảng thuận lợi cho hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty. Cũng theo dự báo từ CBRE, trong thời gian tới, nguồn cung căn hộ tại TP HCM sẽ tiếp tục được cải thiện với 8.000 - 9.000 sản phẩm trong năm 2025 và 11.000 căn hộ trong năm 2026, tốc độ tăng trưởng vào khoảng 5 - 6%/năm.
 - ✓ Giá nguyên liệu nhựa PVC từ Trung Quốc được dự báo tiếp tục ở mức thấp do nguồn cầu suy yếu. Theo Sunsirs, giá hạt nhựa PVC vẫn đang ở vùng thấp phản ánh nguồn cung vượt nhu cầu do thị trường bất động sản vẫn chưa có nhiều khởi sắc, trong bối cảnh Trung Quốc đang bị Mỹ đánh thuế cao. Chúng tôi cho rằng giá hạt nhựa sẽ tiếp tục xu hướng này hoặc tăng nhẹ trở lại tuy nhiên với tốc độ chậm, hỗ trợ biên lợi nhuận gộp của BMP.
 - ✓ Chính sách chiết khấu có hiệu quả hỗ trợ kết quả kinh doanh. Chính sách chiết khấu có hiệu quả đã giúp BMP giành lại thị phần và gia tăng kết quả kinh doanh đáng kể trong quý 1. Chúng tôi cho rằng công ty sẽ tiếp tục đẩy mạnh các chính sách này để củng cố thị phần trong bối cảnh thị trường hồi phục.
- Mặc dù doanh thu trong 2 năm trở lại đây của BMP có sự sụt giảm sau khi đạt kỷ lục năm 2022, biên lợi nhuận gộp của BMP tăng mạnh kể từ năm 2022 do giá nguyên liệu đầu vào thuận lợi. Xét trên tình hình hiện tại, chúng tôi cho rằng BMP sẽ tiếp tục giữ biên lợi nhuận gộp ở mức trên 41% và biên lợi nhuận ròng giảm về mức 19 - 20% trong năm 2025 do tăng cường các hoạt động khuyến mãi. Theo đó, chúng tôi cho rằng Công ty có thể hoàn thành được kế hoạch LNST đề ra.
- Dựa trên mức LNST của cổ đông công ty mẹ trong năm 2025 là 1.105 tỷ đồng (+1% svck), chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2025 là 12.888 đồng/cổ phiếu, P/E 2025F ở mức 11,1x tại mức giá hiện tại. BVPS năm 2025 dự kiến đạt 39.640 đồng/cổ phiếu, P/B 2025F ở mức 3,6x lần tại mức giá hiện tại.

PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ TIÊU 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	(6)	(0,8)	(2,9)	(0,5)
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	34.472	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%
	7,3%	23,6%	33,0%	30,7%

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 LNST	-59,1%	224,9%	50,0%	-5,1%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-59,0%	223,9%	49,9%	-4,8%
Tăng trưởng EPS	-59,0%	223,9%	49,9%	-4,8%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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	10,72
P/B	2,16	3,40	3,81	3,93
EPS (đồng/cp)	2.619	8.481	12.717	12.103
BVPS (đồng/cp)	28.017	32.022	32.857	33.004

Nguồn: FiinPro, 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 TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - 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.buiminhh@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