

BMP - Lợi nhuận vượt kỳ vọng nhờ tăng trưởng doanh thu từ gia tăng chiết khấu, giá đầu vào thuận lợi và kiểm soát chi phí SG&A hiệu quả - Báo cáo KQKD

Phân tích doanh nghiệp • 23/04/2025

CTCP Nhựa Bình Minh (BMP) ghi nhận KQKD Q1/2025 tích cực, vượt kỳ vọng của chúng tôi ở cả doanh thu và lợi nhuận:

- Doanh thu thuần: 1.383 tỷ (+31% QoQ, +38% YoY; hoàn thành 27% dự báo cả năm 2025 của chúng tôi)
- LNST sau lợi ích CĐTS: 287 tỷ (+24% QoQ, +51% YoY; hoàn thành 28% dự báo cả năm 2025 của chúng tôi)
- Chúng tôi đánh giá có khả năng điều chỉnh tăng dự báo cho BMP do KQKD Q1 tốt hơn dự kiến.
- Lưu ý rằng dự báo hiện tại của chúng tôi chưa phản ánh tác động của chính sách thuế đối ứng. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng không có thay đổi đáng kể cho BMP do: (1) 100% doanh thu đến từ thị trường miền Nam, và (2) khả năng suy giảm nhu cầu từ bất động sản (do sức mua yếu hơn) có thể được bù đắp bởi giá đầu vào giảm (do căng thẳng thương mại Mỹ-Trung khiến kinh tế Trung Quốc phục hồi chậm hơn).

Tăng trưởng doanh thu tốt nhờ đẩy mạnh chính sách khuyến mãi: Doanh thu Q1/2025 tăng mạnh 31% QoQ và 38% YoY, chủ yếu nhờ tổng giá trị chiết khấu tăng mạnh (+83% QoQ, +33% YoY), đưa tỷ lệ chiết khấu/doanh thu lên mức 15,1%, cao hơn dự báo cả năm 2025 của chúng tôi là 12,9%. Đây là kết quả đáng ghi nhận khi Q1 thường là mùa thấp điểm.

Biên lợi nhuận từ HDKD duy trì ổn định dù đẩy mạnh chính sách khuyến mãi: BMP đạt biên lợi nhuận từ HDKD 27,2% trong Q1/2025 – giảm nhẹ từ mức đỉnh 28,1% của Q4/2024 nhưng cao hơn đáng kể so với 24,5% trong Q1/2024. Dù mức giảm QoQ phản ánh hoạt động khuyến mãi gia tăng, với tổng chiết khấu/doanh thu tăng mạnh thêm 4,3 điểm %, biên lợi nhuận từ HDKD chỉ giảm 0,9 điểm % QoQ. Điều này được hỗ trợ bởi (1) biên LN gộp giữ ổn định ở mức cao 42,7% nhờ giá đầu vào tiếp tục duy trì ở mức thấp, (2) kiểm soát chi phí SG&A hiệu quả, khi tỷ lệ SG&A bình thường/doanh thu (tức SG&A không bao gồm chiết khấu) giảm 3,4 điểm % QoQ – chủ yếu do chi phí bao bì và thuê ngoài giảm 60% QoQ (chiếm khoảng 50% SG&A bình thường trong Q4 /2024) và doanh thu tăng mạnh. So với cùng kỳ YoY, biên lợi nhuận từ HDKD cải thiện 2,7 điểm %, nhờ biên LN gộp cao, tỷ lệ chiết khấu/doanh thu thấp hơn và kiểm soát chi phí SG&A bình thường hiệu quả hơn.

KQKD quý 1/2025 của BMP

Tỷ đồng	Q1 2024	Q4 2024	Q1 2025	QoQ	YoY	Dự báo 2025	KQ Q1 2025/ dự báo 2025
Doanh thu thuần	1.003	1.053	1.383	31%	38%	5.114	27%
Lợi nhuận gộp	425	452	590	31%	39%	2.187	27%
Chi phí SG&A	-179	-156	-214	38%	20%	-831	26%
Lợi nhuận từ HĐKD	246	296	376	27%	53%	1.357	28%
- Thu nhập tài chính	19	23	21	-6%	11%	77	28%
- Chi phí tài chính	-28	-30	-40	33%	41%	-134	30%
Lãi/lỗ ròng khác	0	2	1	-27%	177%	1	262%
LNTT	237	291	359	23%	51%	1.300	28%
LNST sau lợi ích CĐTS	190	231	287	24%	51%	1.040	28%
Cơ cấu SG&A							
Tổng cộng	179	156	214	38%	20%	831	26%
- Chiết khấu thương mại	114	67	144	115%	26%	513	28%
- SG&A bình thường*	65	88	70	-21%	8%	318	22%
Chiết khấu**							
Tổng cộng	157	114	209	83%	33%	662	32%
- Chiết khấu thương mại (SG&A)	114	67	144	115%	26%	513	28%

- Chiết khấu thanh toán (chi phí tài chính)	28	29	40	37%	44%	134	30%
- Giảm trừ doanh thu	15	18	25	41%	67%	15	164%
Chiết khấu / doanh thu							
Tổng cộng	15,7%	10,8%	15,1%			12,9%	
- Chiết khấu thương mại (SG&A)	11,4%	6,4%	10,4%			10,0%	
- Chiết khấu thanh toán (chi phí tài chính)	2,8%	2,7%	2,9%			2,6%	
- Giảm trừ doanh thu	1,5%	1,7%	1,8%			0,3%	
Biên lợi nhuận							
Biên lợi nhuận gộp	42,4%	42,9%	42,7%			42,8%	
SG&A/doanh thu	17,8%	14,8%	15,5%			16,2%	
SG&A bình thường/doanh thu	6,5%	8,4%	5,0%			6,2%	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	24,5%	28,1%	27,2%			26,5%	
Biên lợi nhuận ròng	18,9%	21,9%	20,7%			20,3%	

Nguồn: BMP, Vietcap. *SG&A thông thường là chi phí SG&A không bao gồm chiết khấu thương mại.

**Tổng chiết khấu bằng tổng chiết khấu thương mại, chiết khấu thanh toán và giảm trừ doanh thu.