

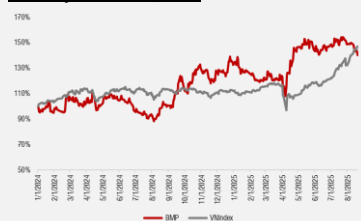
## Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh (BMP: HOSE)

**Ngày báo cáo:** 22/08/2025  
**Ngành:** NHỰA  
**CVPT:** Trần Anh Khoa  
**Email:** [khoata@ssi.com.vn](mailto:khoata@ssi.com.vn)  
**SĐT:** +84-28 3636 3688

**Khuyến nghị:** **KHẢ QUAN**  
**Giá mục tiêu 1Y:** **158.700 Đồng**  
**Giá CP ngày 21/08/2025:** 131.000 Đồng  
**% Tăng giá:** **+21,1%**

**Giá trị vốn hoá (triệu USD):** 421  
**Giá trị vốn hoá (tỷ đồng):** 11.133  
**Số cổ phiếu lưu hành (triệu):** 82  
**KLGD trung bình 3 tháng (cp):** 172.405  
**Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ):** 146,0/93,4  
**GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng):** 23,2  
**Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%):** 84,9  
**Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):** 0,0

### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

### Thông tin cơ bản về công ty

Thành lập vào năm 1977, BMP là nhà sản xuất ống nhựa dẫn đầu ở miền Nam Việt Nam với 50% thị phần trong khu vực và 28% trên cả nước. Công ty niêm yết tại HOSE kể từ năm 2006 với vốn điều lệ là 107 tỷ đồng, tăng lên 455 tỷ đồng vào năm 2013 và 819 tỷ đồng vào năm 2017. Công ty chủ yếu hoạt động tại thị trường miền Nam và có chi nhánh tại miền Bắc.

## Bất động sản phục hồi cùng chính sách giá bán giữ tăng trưởng cho năm 2026

**Cập nhật KQKD:** BMP công bố KQKD Q2/2025 khả quan với doanh thu đạt 1.308 tỷ đồng (+13,4% svck) và LNST đạt 330 tỷ đồng (+17,7% svck). Biên lợi nhuận duy trì vững chắc với biên lợi nhuận gộp ở mức 46,7% và biên lợi nhuận hoạt động là 31,5%, phản ánh chi phí đầu vào ổn định và chính sách kiểm soát giá bán chặt chẽ. Doanh thu có giảm nhẹ so với Q1/2025 nhưng lợi nhuận cải thiện. Lũy kế 6T2025, doanh thu đạt 2.691 tỷ đồng (+24,8% svck) và LNST đạt 617 tỷ đồng (+31,2% svck).

**Cập nhật hoạt động:** Ban lãnh đạo tiếp tục tập trung vào hiệu quả hoạt động hơn là mở rộng công suất, thông qua việc điều chỉnh cơ cấu sản phẩm và nâng cấp hệ thống phân phối, tuy nhiên sẽ cần thời gian để phản ánh rõ giá trị vào kết quả kinh doanh.

**Triển vọng ngành & thị trường:** Giá hạt nhựa PVC đã nhích tăng từ tháng 5/2025 nhưng dự báo duy trì ổn định trong Q3/2025, trong khi biến động từ giá dầu và thuế nhập khẩu cần được theo dõi. Nhu cầu Trung Quốc có cải thiện nhẹ nhưng khó tạo cú hích lớn cho giá toàn cầu. Đối với thị trường nội địa, ngành bất động sản đang dần ổn định, khi ghi nhận tín hiệu tái khởi động các dự án và chính sách hỗ trợ nhà ở, yếu tố tích cực cho nhu cầu xây dựng trung hạn.

**Luận điểm đầu tư & dự báo:** Chúng tôi dự báo doanh thu thuần năm 2025 đạt 5.490 tỷ đồng (+19,0% svck) và LNST đạt 1.181 tỷ đồng (+19,2% svck), tương ứng biên lợi nhuận ròng là 21,5%. Sang năm 2026, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 5.650 tỷ đồng (+2,9% svck) và LNST đạt 1.144 tỷ đồng (-3,2% svck), biên lợi nhuận ròng giảm nhẹ về mức 20,2%.

### Động lực tăng trưởng:

- Thị trường bất động sản và xây dựng dần phục hồi dần.
- Tiếp tục tối ưu chi phí và chiến lược nhập nguyên liệu.
- Đổi mới sản phẩm và củng cố thương hiệu dưới sự dẫn dắt của lãnh đạo mới.

### Rủi ro:

- Cạnh tranh ngắn hạn có thể gây áp lực lên nhu cầu tại thị trường phía Nam.
- Biến động giá hạt nhựa, nếu kết hợp với nhu cầu yếu, có thể ảnh hưởng đến biên lợi nhuận.

**Khuyến nghị:** Chúng tôi nâng khuyến nghị đối với BMP lên **KHẢ QUAN** (từ TRUNG LẬP) với giá mục tiêu 12 tháng là **158.700 đồng/cp** (từ 145.000 đồng), tương ứng tiềm năng tăng giá là 21,1%. Bảng cân đối lành mạnh, cổ tức duy trì đều đặn và kiểm soát biên lợi nhuận tiếp tục là nền tảng hỗ trợ, trong khi sự phục hồi của thị trường bất động sản mang lại động lực trong trung hạn.

Cập nhật KQKD Q2/2025 và 6T2025

Doanh thu thuần Q2/2025 tăng 13,4% svck, đạt 1.308 tỷ đồng; LNST tăng 17,7% svck lên 330 tỷ đồng, kéo biên lợi nhuận ròng lên 25,2% (+0,9 điểm % svck, +4,5 điểm % so với quý trước). Lũy kế 6T2025, sản lượng tiêu thụ đạt 46.252 tấn, tăng 26,1% svck so với mức nền thấp năm 2024 (36.685 tấn).

| Tỷ đồng                                    | 2025  | 2024  | YoY   | 1Q25  | QoQ   | % hoàn thành kế hoạch năm | Biên lợi nhuận |       |       |       |
|--------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------------------|----------------|-------|-------|-------|
|                                            |       |       |       |       |       |                           | 2025           | 2024  | 1Q25  | 2024  |
| Doanh thu thuần                            | 1.308 | 1.153 | 13,4% | 1.383 | -5,4% | 24%                       |                |       |       |       |
| Lợi nhuận gộp                              | 611   | 506   | 20,8% | 590   | 3,5%  |                           | 46,7%          | 43,8% | 42,7% | 43,1% |
| Lợi nhuận hoạt động                        | 412   | 349   | 17,9% | 357   | 15,2% |                           | 31,5%          | 30,3% | 25,8% | 26,6% |
| EBIT                                       | 412   | 350   | 17,7% | 359   | 15,0% |                           | 31,5%          | 30,4% | 25,9% | 26,9% |
| EBITDA                                     | 435   | 380   | 14,4% | 381   | 14,0% |                           | 33,2%          | 33,0% | 27,6% | 29,3% |
| Lợi nhuận trước thuế                       | 412   | 350   | 17,7% | 359   | 15,0% |                           | 31,5%          | 30,4% | 25,9% | 26,9% |
| Lợi nhuận ròng                             | 330   | 280   | 17,7% | 287   | 15,0% | 31%                       | 25,2%          | 24,3% | 20,7% | 21,5% |
| Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ | 330   | 280   | 17,7% | 287   | 15,0% |                           | 25,2%          | 24,3% | 20,7% | 21,5% |

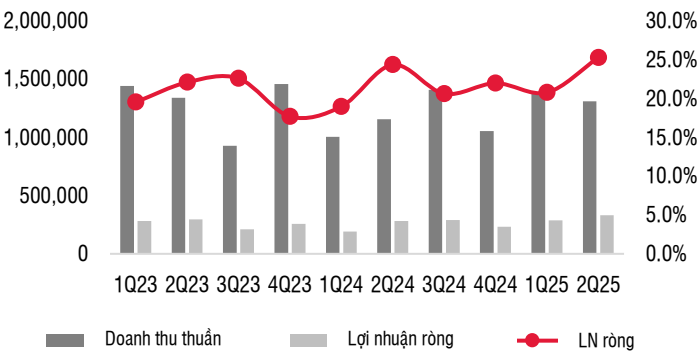
Nguồn: BMP, SSI

**Diễn biến sản lượng:** Trong Q2/2025, sản lượng tiêu thụ đạt 23,2 nghìn tấn (+13,2% svck), chậm lại so với mức tăng 42% svck của Q1/2025 do nền so sánh cao hơn. So với quý liền trước, sản lượng gần như đi ngang, phản ánh nhu cầu ổn định trong kỳ.

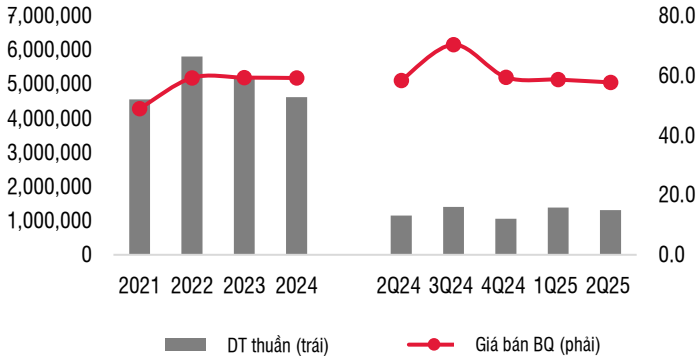
**Động lực doanh thu:** Mặc dù sản lượng ổn định so với quý trước, doanh thu thuần giảm 5,4% so với quý trước, chủ yếu do công ty tăng chiết khấu thương mại cho hệ thống bán lẻ để hỗ trợ tiêu thụ, trong khi giá niêm yết không thay đổi.

**Biên lợi nhuận:** Biên lợi nhuận gộp mở rộng lên mức 46,7% (+2,9 điểm % svck, +4,0 điểm % so với quý trước), đây là mức cao kỷ lục nhờ giá hạt nhựa PVC giảm mạnh (-12,7% so với đầu năm, -13,8% svck). Chi phí bán hàng & quản lý (SG&A) tăng nhẹ (+33% svck; tỷ lệ SG&A/Doanh thu tăng 210 điểm cơ bản svck lên 14,3%), chủ yếu từ chi phí phân phối cao hơn. Tuy nhiên, biên lợi nhuận ròng vẫn đạt 25,2%, nhờ sự kết hợp giữa sản lượng ổn định, chính sách giá bán có kiểm soát và chi phí đầu vào thuận lợi.

Doanh thu, NPATMI (tỷ đồng) và biên lợi nhuận ròng (%)



Doanh thu và giá bán bình quân



Nguồn: BMP, SSI

## Vị thế ngành và thị trường

### Chiến lược trọng tâm:

BMP tiếp tục ưu tiên phân khúc bất động sản dân dụng và thương mại, ngành mà công ty có lợi thế về giá bán và sản phẩm, hơn là các dự án hạ tầng đầu tư công. Ban lãnh đạo cho biết công ty sẽ tham gia có chọn lọc vào cơ hội từ đầu tư công, nhưng đây không phải động lực tăng trưởng chính trong trung hạn.

Việc mở rộng sang các khu vực còn chưa được khai thác mạnh như miền Trung vẫn đang được cân nhắc, với hoạt động nghiên cứu thị trường do ban lãnh đạo trực tiếp dẫn dắt.

### Triển vọng thị trường bất động sản:

Theo Báo cáo cập nhật ngành BĐS Việt Nam tháng 7/2025, triển vọng nhu cầu ngắn hạn sẽ được hỗ trợ nhờ nguồn cung nhà ở dự kiến cải thiện trong giai đoạn nửa cuối năm 2025-2026, đến từ việc gỡ vướng các dự án chậm tiến độ trước đó và triển khai các dự án mới. Các chính sách như Nghị quyết 171 (về chuyển đổi mục đích sử dụng đất) và Nghị quyết 201 (cơ chế thí điểm thúc đẩy nhà ở xã hội) được kỳ vọng sẽ thúc đẩy quá trình phục hồi nguồn cung.

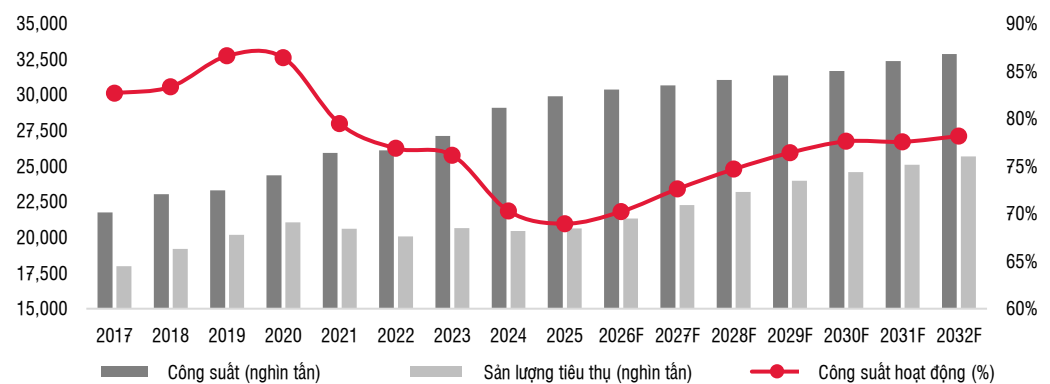
Tăng trưởng cũng dự kiến mở rộng sang các tỉnh vệ tinh và cấp 2 như Hải Phòng, Hưng Yên, Long An, Đồng Nai, Bình Dương và Vũng Tàu. Theo CBRE, nguồn cung sơ cấp nhà ở tại khu vực TP. HCM mở rộng có thể đạt hơn 23.000 căn trong 2025 (+119,7% svck), trong khi các tỉnh lân cận (Bình Dương, Vũng Tàu, Đồng Nai, Long An) có thể đạt gần 15.800 căn (+186,5% svck). Với hệ thống nhà máy đặt gần các thị trường trọng điểm, BMP có lợi thế về chi phí vận chuyển và tốc độ đáp ứng, với công suất 20 nghìn tấn/năm tại Hưng Yên, 25 nghìn tấn/năm tại Long An, 5 nghìn tấn/năm tại TP. HCM, 100 nghìn tấn/năm tại Bình Dương.

## Triển vọng nửa cuối năm 2025 và 2026

### Nguyên liệu đầu vào:

Giá hạt nhựa PVC toàn cầu duy trì ở mức thấp kể từ tháng 1/2025, quanh 700 USD/tấn. Triển vọng yếu của ngành sản xuất Trung Quốc nhiều khả năng tiếp tục kìm hãm nhu cầu PVC, kéo dài giai đoạn giá thấp. Theo dự báo của Nexant ChemSystems, các nhà máy nhựa PVC tại Trung Quốc sẽ khó phục hồi công suất hoạt động về mức năm 2021 trước sau năm 2032.

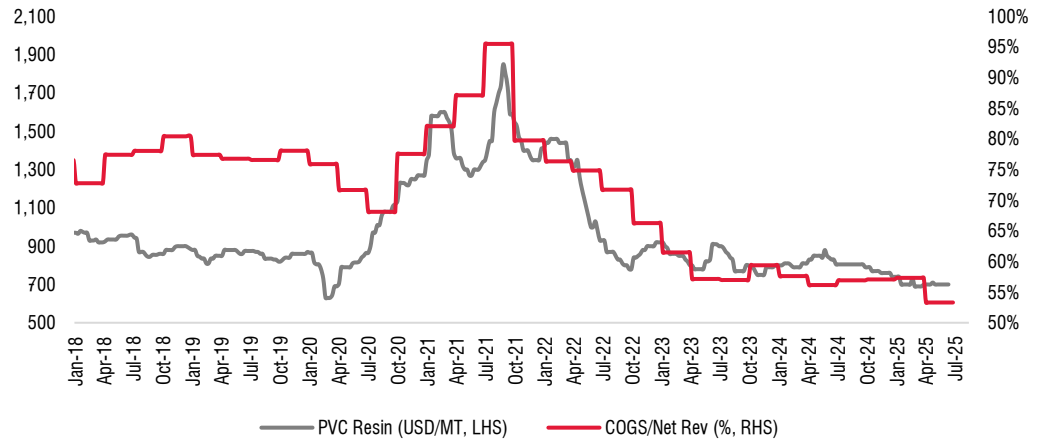
### Tổng công suất, tiêu thụ và công suất hoạt động tại nhà máy hạt nhựa PVC của Trung Quốc



Nguồn: BMP, Bloomberg, SSI ước tính

Ban lãnh đạo ghi nhận sự biến động ngắn hạn của giá PVC nhưng kỳ vọng giá sẽ ổn định đến hết Q3/2025, đây vốn là giai đoạn sản xuất theo mùa thấp điểm.

#### Diễn biến giá nhựa PVC CFR và tỷ lệ giá vốn/doanh thu của BMP



Nguồn: BMP, Bloomberg, SSI Research

#### Chiến lược bán hàng & chiến lược giá

BMP tiếp tục kiên định với mục tiêu giữ biên lợi nhuận ròng tối thiểu 20%, ưu tiên lợi nhuận hơn tăng trưởng sản lượng, ngay cả khi phải chấp nhận mất một phần thị phần ngắn hạn. Công ty không ưu tiên các dự án đầu tư công (biên lợi nhuận thấp), thay vào đó tập trung vào các sản phẩm PVC phục vụ xây dựng dân dụng và thương mại.

#### Luận điểm đầu tư

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực nhưng thận trọng đối với BMP từ nay tới năm 2026. Chiến lược ưu tiên biên lợi nhuận ròng trên 20% thay vì mở rộng sản lượng, kết hợp với nguồn cung PVC ổn định sẽ bảo vệ lợi nhuận, ngay cả trong môi trường đầu vào biến động. Mặc dù điều này có thể làm chậm lại tốc độ gia tăng thị phần ngắn hạn, nhưng danh mục dự án chọn lọc, nâng cấp vận hành và cải tiến R&D dần dần dưới ban lãnh đạo mới sẽ củng cố vị thế của BMP trong phân khúc xây dựng dân dụng tại Việt Nam.

Bảng tóm tắt ước tính:

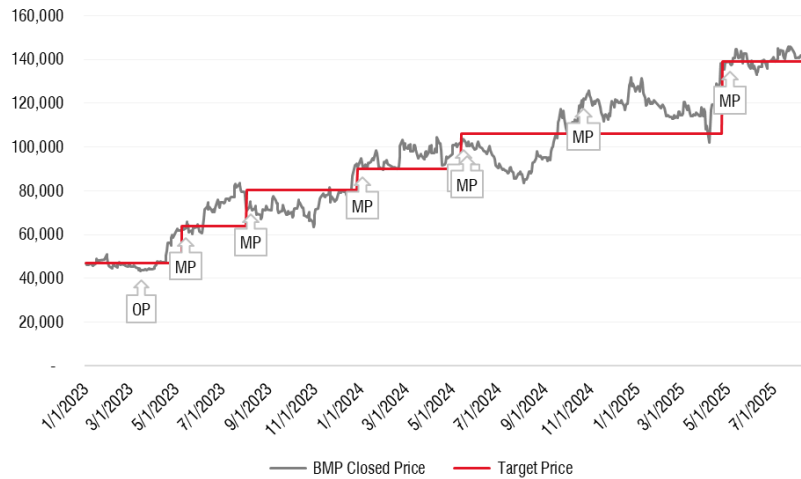
| Tỷ đồng                    | 2021         | 2022         | 2023         | 2024         | 2025F        | 2026F        |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu                  | 4.553        | 5.808        | 5.157        | 4.616        | 5.490        | 5.650        |
| Tăng trưởng doanh thu      | -2,8%        | 27,6%        | -11,2%       | -10,5%       | 19,0%        | 2,9%         |
| Lợi nhuận gộp              | 704          | 1.608        | 2.116        | 1.989        | 2.475        | 2.413        |
| <i>Biên lợi nhuận gộp</i>  | <i>15,5%</i> | <i>27,7%</i> | <i>41,0%</i> | <i>43,1%</i> | <i>45,1%</i> | <i>42,7%</i> |
| Lợi nhuận trước thuế       | 268          | 871          | 1.307        | 1.241        | 1.477        | 1.430        |
| Lợi nhuận ròng             | 214          | 694          | 1.041        | 991          | 1.181        | 1.144        |
| Tăng trưởng LN ròng        | -59,0%       | 223,9%       | 49,9%        | -4,8%        | 19,2%        | -3,2%        |
| <i>Biên lợi nhuận ròng</i> | <i>4,7%</i>  | <i>12,0%</i> | <i>20,2%</i> | <i>21,5%</i> | <i>21,5%</i> | <i>20,2%</i> |
| EPS (VND)                  | 2.619        | 8.481        | 12.717       | 12.103       | 14.429       | 13.975       |

Nguồn: BMP, SSI ước tính

Chúng tôi điều chỉnh tăng 8% dự báo lợi nhuận năm 2025, chủ yếu nhờ nâng 9,5% dự báo doanh thu so với báo cáo trước, phản ánh triển vọng tích cực hơn từ thị trường bất động sản dân dụng. Chúng tôi cho rằng BMP phù hợp để NĐT tích lũy cổ phiếu tìm kiếm lợi nhuận ổn định, đồng thời có tiềm năng tăng trưởng nhờ sự phục hồi BĐS trong 2026. Áp dụng hệ số P/E mục tiêu 11x trên EPS bình quân 2025-2026, chúng tôi nâng khuyến nghị đối với cổ phiếu BMP lên **KHẢ QUAN** (từ TRUNG LẬP) với giá mục tiêu 12 tháng là **158.700 đồng/cp** (từ 145.000 đồng), tương ứng tiềm năng tăng giá là 21,1%.

**Rủi ro:** Cạnh tranh ngắn hạn gây áp lực lên nhu cầu và biến động giá hạt nhựa.

#### Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research.

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

## PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

| Tỷ đồng                                   | 2023         | 2024         | 2025F        | 2026F        |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Bảng cân đối kế toán</b>               |              |              |              |              |
| + Tiền và các khoản tương đương tiền      | 821          | 504          | 686          | 823          |
| + Đầu tư ngắn hạn                         | 1.190        | 1.410        | 1.410        | 1.410        |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn             | 174          | 178          | 170          | 175          |
| + Hàng tồn kho                            | 364          | 464          | 513          | 550          |
| + Tài sản ngắn hạn khác                   | 44           | 41           | 47           | 49           |
| <b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>              | <b>2.594</b> | <b>2.596</b> | <b>2.826</b> | <b>3.007</b> |
| + Các khoản phải thu dài hạn              | 20           | 20           | 0            | 0            |
| + GTCL Tài sản cố định                    | 286          | 265          | 270          | 271          |
| + Bất động sản đầu tư                     | 0            | 0            | 0            | 0            |
| + Tài sản dài hạn dở dang                 | 12           | 20           | 20           | 20           |
| + Đầu tư dài hạn                          | 64           | 64           | 62           | 62           |
| + Tài sản dài hạn khác                    | 279          | 236          | 259          | 277          |
| <b>Tổng tài sản dài hạn</b>               | <b>661</b>   | <b>604</b>   | <b>611</b>   | <b>630</b>   |
| <b>Tổng tài sản</b>                       | <b>3.255</b> | <b>3.200</b> | <b>3.437</b> | <b>3.637</b> |
| + Nợ ngắn hạn                             | 546          | 481          | 519          | 557          |
| Trong đó: vay ngắn hạn                    | 55           | 55           | 57           | 61           |
| + Nợ dài hạn                              | 19           | 18           | 18           | 18           |
| Trong đó: vay dài hạn                     | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Tổng nợ phải trả</b>                   | <b>565</b>   | <b>499</b>   | <b>537</b>   | <b>575</b>   |
| + Vốn góp                                 | 819          | 819          | 819          | 819          |
| + Thặng dư vốn cổ phần                    | 2            | 2            | 2            | 2            |
| + Lợi nhuận chưa phân phối                | 667          | 679          | 878          | 1.040        |
| + Quỹ khác                                | 1.202        | 1.202        | 1.202        | 1.202        |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                     | <b>2.690</b> | <b>2.702</b> | <b>2.901</b> | <b>3.062</b> |
| <b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b> | <b>3.255</b> | <b>3.200</b> | <b>3.437</b> | <b>3.637</b> |
| <b>Lưu chuyển tiền tệ</b>                 |              |              |              |              |
| Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh         | 1.603        | 889          | 1.260        | 1.215        |
| Dòng tiền từ hoạt động đầu tư             | -174         | -237         | -98          | -100         |
| Dòng tiền từ hoạt động tài chính          | -966         | -970         | -980         | -978         |
| <b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>     | <b>463</b>   | <b>-317</b>  | <b>182</b>   | <b>137</b>   |
| Tiền đầu kỳ                               | 359          | 821          | 504          | 686          |
| <b>Tiền cuối kỳ</b>                       | <b>821</b>   | <b>504</b>   | <b>686</b>   | <b>823</b>   |
| <b>Các hệ số khả năng thanh toán</b>      |              |              |              |              |
| Hệ số thanh toán hiện hành                | 4,75         | 5,4          | 5,45         | 5,4          |
| Hệ số thanh toán nhanh                    | 4            | 4,35         | 4,37         | 4,33         |
| Hệ số thanh toán tiền mặt                 | 3,68         | 3,98         | 4,04         | 4,01         |
| Nợ ròng / EBITDA                          | -0,36        | -0,45        | -0,34        | -0,45        |
| Khả năng thanh toán lãi vay               | 33.799       | 59.461       | 85.897       | 77.516       |
| Ngày phải thu                             | 14,4         | 10,3         | 9            | 9,4          |
| Ngày phải trả                             | 14,8         | 22,7         | 21,4         | 21,2         |
| Ngày tồn kho                              | 56,5         | 57,5         | 59,1         | 59,9         |
| <b>Cơ cấu vốn</b>                         |              |              |              |              |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản               | 0,83         | 0,84         | 0,84         | 0,84         |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản                  | 0,17         | 0,16         | 0,16         | 0,16         |
| Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu                | 0,21         | 0,18         | 0,19         | 0,19         |
| Nợ/Vốn chủ sở hữu                         | 0,02         | 0,02         | 0,02         | 0,02         |
| Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu                | 0,02         | 0,02         | 0,02         | 0,02         |

Nguồn: BMP, SSI dự báo

| Tỷ đồng                                  | 2023         | 2024         | 2025F        | 2026F        |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>        |              |              |              |              |
| <b>Doanh thu thuần</b>                   | <b>5.157</b> | <b>4.616</b> | <b>5.490</b> | <b>5.650</b> |
| Giá vốn hàng bán                         | -3.041       | -2.627       | -3.016       | -3.236       |
| <b>Lợi nhuận gộp</b>                     | <b>2.116</b> | <b>1.989</b> | <b>2.475</b> | <b>2.413</b> |
| Doanh thu hoạt động tài chính            | 119          | 79           | 67           | 73           |
| Chi phí tài chính                        | -146         | -162         | -220         | -226         |
| Thu nhập từ các công ty liên kết         | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Chi phí bán hàng                         | -676         | -556         | -714         | -695         |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp             | -107         | -120         | -143         | -147         |
| <b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b> | <b>1.304</b> | <b>1.229</b> | <b>1.466</b> | <b>1.419</b> |
| Thu nhập khác                            | 3            | 12           | 11           | 11           |
| Lợi nhuận trước thuế                     | 1.307        | 1.241        | 1.477        | 1.430        |
| <b>Lợi nhuận ròng</b>                    | <b>1.041</b> | <b>991</b>   | <b>1.181</b> | <b>1.144</b> |
| <b>Lợi nhuận chia cho cổ đông</b>        | <b>1.041</b> | <b>991</b>   | <b>1.181</b> | <b>1.144</b> |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số             | 0            | 0            | 0            | 0            |
| EPS cơ bản (VND)                         | 12.717       | 12.103       | 14.429       | 13.975       |
| Giá trị sổ sách (VND)                    | 32.857       | 33.004       | 35.433       | 37.408       |
| Cổ tức (VND/cổ phiếu)                    | 12.600       | 12.000       | 12.000       | 12.000       |
| EBIT                                     | 1.307        | 1.241        | 1.477        | 1.430        |
| EBITDA                                   | 1.479        | 1.352        | 1.571        | 1.529        |
| <b>Tăng trưởng</b>                       |              |              |              |              |
| Doanh thu                                | -11,2%       | -10,5%       | 19,0%        | 2,9%         |
| EBITDA                                   | 42,0%        | -8,6%        | 16,3%        | -2,7%        |
| EBIT                                     | 50,0%        | -5,1%        | 19,0%        | -3,2%        |
| Lợi nhuận ròng                           | 49,9%        | -4,8%        | 19,2%        | -3,2%        |
| Vốn chủ sở hữu                           | 2,6%         | 0,4%         | 7,4%         | 5,6%         |
| Vốn điều lệ                              | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         |
| Tổng tài sản                             | 6,9%         | -1,7%        | 7,4%         | 5,8%         |
| <b>Định giá</b>                          |              |              |              |              |
| P/E                                      | 8,2          | 10,8         | 9,4          | 9,7          |
| P/B                                      | 3,2          | 4            | 3,8          | 3,6          |
| Giá/Doanh thu                            | 1,7          | 2,3          | 2            | 2            |
| Tỷ suất cổ tức                           | 12,1%        | 9,2%         | 8,8%         | 8,8%         |
| EV/EBITDA                                | 4,4          | 6,6          | 5,7          | 5,8          |
| EV/Doanh thu                             | 1,3          | 1,9          | 1,6          | 1,6          |
| <b>Các hệ số khả năng sinh lời</b>       |              |              |              |              |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp                    | 41,0%        | 43,1%        | 45,1%        | 42,7%        |
| Tỷ suất lợi nhuận hoạt động              | 25,3%        | 26,6%        | 25,5%        | 23,8%        |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng                   | 20,2%        | 21,5%        | 21,5%        | 20,2%        |
| Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần         | 13,1%        | 12,0%        | 13,0%        | 12,3%        |
| Chi phí quản lý/Doanh thu thuần          | 2,1%         | 2,6%         | 2,6%         | 2,6%         |
| ROE                                      | 39,2%        | 36,8%        | 42,2%        | 38,4%        |
| ROA                                      | 33,0%        | 30,7%        | 35,6%        | 32,3%        |
| ROIC                                     | 38,4%        | 36,0%        | 41,3%        | 37,6%        |

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Chiến lược thị trường

#### Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

#### Phân tích Ngành Nhựa

#### Trần Anh Khoa

Chuyên viên Phân tích

khoata@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

#### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321