

BÁO CÁO NGẪN- CTCP NHỰA THIỂU NIÊN TIỀN PHONG (NTP)

Báo cáo cập nhật 08/09/2016

Khuyến nghị	Năm giữ
Giá mục tiêu (VND)	85.000
Tiềm năng tăng giá	6,65%
Cổ tức (VND)	2.500
Lợi suất cổ tức	3%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 08/09/2016

Giá hiện tại (VND)	80.000
Số lượng CP niêm yết	74.367.307
Vốn điều lệ (tỷ VND)	743,67
Vốn hóa TT(tỷ VND)	5.808,09
Khoảng giá 52 tuần (VND)	43.000-80.000
% sở hữu nước ngoài	34,08%
% giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2013	2014	2015
EPS (vnd)	6.681	6.519	6.285
BVPS (vnd)	28.290	26.019	27.741
Cổ tức (vnd)	3.000	1.500	2.500
ROA (%)	24,75	24,15	22,99
ROE (%)	16,69	14,80	12,56

Hoạt động chính

NTP là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành Nhựa Việt Nam (đứng số 1 về doanh thu và thứ 2 về lợi nhuận sau Thuế Bình Minh). Với sản phẩm chính là ống nhựa và phụ kiện ống thì NTP đang chiếm 29% thị phần cả nước, tính riêng miền Bắc thị phần này là 60%, thực tế này cho thấy nền tảng vững chắc của doanh nghiệp trước khi thực hiện chiến lược mở rộng thị trường vào phía Nam.

Nguồn: MBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG KINH DOANH LẠC QUAN

Công ty Cổ phần Nhựa Thiếu niên Tiền Phong (NTP) là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành Nhựa Việt Nam (đứng số 1 về doanh thu và thứ 2 về lợi nhuận sau Thuế Bình Minh). Với sản phẩm chính là ống nhựa và phụ kiện ống thì NTP đang chiếm 29% thị phần cả nước (tính riêng miền Bắc thị phần này là 60%), thực tế này cho thấy nền tảng vững chắc của doanh nghiệp trước khi thực hiện chiến lược mở rộng thị trường vào phía Nam.

Trong năm 2016, mảng nhựa tiếp tục là lĩnh vực đóng góp doanh thu và lợi nhuận chính cho NTP. Theo kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2016 của NTP, công ty đặt ra kế hoạch tiêu thụ 78.000 tấn sản phẩm các loại, doanh thu đạt 3.900 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 415 tỷ đồng. Những năm gần đây, NTP luôn hoàn thành vượt kế hoạch đề ra, trên cơ sở đó, chúng tôi dự phóng NTP có thể đạt hơn 4.000 tỷ đồng doanh thu và 450 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế tương đương EPS forward 2016 dự kiến đạt 5.500 đ/cp, duy trì tốc độ tăng trưởng hơn 10%. Chúng tôi dự kiến mức tăng trưởng của NTP sẽ cao hơn trong các năm tiếp theo khi các kế hoạch mở rộng nhà máy sản xuất hoàn thành, có thể đạt tốc độ 15% - 20% trong giai đoạn 2017 - 2019.

Unit: Tỷ VND	2013	2014	2015	2016F
DTT	2.481	2.998	3.556	4.000
LNTT	385	382	412	450
LNST	289	325	366	410
EPS (VND)	6.681	6.519	6.285	5.500
BVPS (VND)	28.290	26.019	27.741	26.560
ROE (%)	24,75	24,15	22,99	23,85
ROA (%)	16,69	14,80	12,56	12,61

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

NTP là cơ hội đầu tư MBS đã khuyến nghị trong MBS talk 10 tại vùng giá 70.000 đ/cp và qua báo cáo này chúng tôi khuyến nghị Năm giữ đôi với cổ phiếu NTP của CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong với mức định giá trên cơ sở thận trọng 85.000 đồng/cp, với tiềm năng tăng giá ~6,6% so với 80.000 đồng/cp ngày 08/09/2016 trên cơ sở:

- Triển vọng tích cực của ngành nhựa trong năm 2016
- Nhựa Tiền Phong là doanh nghiệp có năng lực sản xuất lớn và tiếp tục duy trì thị phần lớn nhờ chiến lược mở rộng vào thị trường miền Trung và miền Nam.
- Hướng lợi từ giá nguyên liệu đầu vào và chính sách thuế ưu đãi.
- Sản phẩm chất lượng cao, đa dạng chủng loại đáp ứng đa dạng nhu cầu.
- Trong dài hạn Nhựa Tiền Phong có kế hoạch tối ưu hóa giá trị Bất động sản.
- SCIC thoái vốn sẽ giúp cổ phiếu NTP tăng tính thanh khoản trên thị trường.
- Triển vọng kinh doanh khả quan trong năm 2016.

■ Triển vọng tích cực của ngành nhựa trong năm 2016

Với việc Cộng đồng ASEAN chính thức được thành lập vào ngày 31/12/2015, cũng như Việt Nam tiến hành ký kết các hiệp định: EUVN FTA, TPP và AEC, thuế nhập khẩu sản phẩm nhựa Việt Nam từ các thị trường xuất khẩu chủ lực như EU, Nhật Bản, Hoa Kỳ và Hàn Quốc được kỳ vọng sẽ giảm về mức 0 - 5%. Điều này sẽ thúc đẩy việc xuất khẩu sản phẩm nhựa Việt Nam đi quốc tế trong những năm tới. Một thuận lợi khác là việc thuế chống bán phá giá đối với các sản phẩm nhựa bao bì của Việt Nam tại EU đã được dỡ bỏ, trong khi các nước châu Á khác như Trung Quốc vẫn phải chịu thuế này với mức thuế suất từ 8 - 30%, qua đó khiến cho các sản phẩm nhựa, bao bì Việt Nam rẻ hơn, có khả năng cạnh tranh hơn trên thị trường các quốc gia EU.

Bên cạnh đó, ngành bất động sản và xây dựng tiếp tục phục hồi và phát triển mạnh mẽ trong thời gian qua cũng sẽ thúc đẩy tiêu thụ các sản phẩm nhựa xây dựng. Ngành xây dựng dự kiến sẽ tăng trưởng 10% trong năm 2016 và ngành ống nhựa có thể sẽ tăng hơn 15%. Đây sẽ là cơ hội giúp các doanh nghiệp ngành nhựa nói chung và Nhựa Tiền Phong nói riêng tạo được bước đột phá trong hoạt động kinh doanh.

■ **Nhựa Tiền Phong là doanh nghiệp có năng lực sản xuất lớn và tiếp tục duy trì thị phần lớn nhờ chiến lược mở rộng vào thị trường miền Trung và miền Nam.**

Sở hữu 4 nhà máy với năng lực sản xuất hơn 100.000 tấn SP nhựa/năm, trong năm 2015 NTP đã tiêu thụ hơn 70.000 tấn sản phẩm nhựa đạt hiệu suất 70% năng lực sản xuất hiện có. Trong thời gian vừa qua NTP đã thực hiện di chuyển nhà máy tại Hải Phòng sang vị trí mới cũng tại Hải Phòng nhưng với diện tích lớn gấp 4 lần nhằm đáp ứng nhu cầu mở rộng năng lực sản xuất của doanh nghiệp. Dự kiến trong 3 năm tới công suất của NTP có thể tăng thêm 30% khi các kế hoạch mở rộng hoàn thành. Một ưu điểm nữa là NTP được hưởng ưu đãi thuế lớn khi mở nhà máy mới tại Nghệ An và các nhà máy dự kiến mở rộng sau này.

Hiện tại NTP đang nắm giữ 60% thị phần ống nhựa phía Bắc và chiếm 29% thị phần cả nước. Trong thời gian qua NTP đã dần thực hiện chiến lược mở rộng thị trường vào Miền Trung và Miền Nam với việc đưa vào vận hành nhà máy tại Nghệ An (100% vốn tại CT TNHH Nhựa Thiếu niên Tiền Phong Miền Trung và Bình Dương (37,8% CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong Miền Nam) và nhà máy Nhựa tại Lào (51% CT TNHH Liên doanh Nhựa Tiền Phong – SMP). Ngoài ra, việc chiết khấu cao cho đại lý cũng giúp NTP duy trì thị phần, tuy nhiên để nâng cao hiệu quả trong dài hạn NTP cần có những thay đổi trong chính sách để phù hợp với từng giai đoạn phát triển.

■ **Hưởng lợi từ giá nguyên liệu đầu vào và chính sách thuế ưu đãi**

Năm 2015, giá trung bình hạt nhựa PVC (nguyên liệu đầu vào chính của NTP) giảm khoảng 21% do chịu ảnh hưởng lớn từ giá dầu giảm sâu và nguồn cung dư thừa từ Trung Quốc. Do đó, NTP đã tích trữ được nguồn nguyên liệu giá rẻ để phục vụ cho kế hoạch trong tương lai. Trong 6 tháng đầu năm 2016, NTP tiếp tục được hưởng lợi từ giá nguyên liệu đầu vào khi giá hạt nhựa giảm theo đà suy giảm của giá dầu thế giới. Điều này giúp biên lợi nhuận gộp của công ty đã đạt 36,8% tăng nhẹ so với mức 34,4% của 6 tháng đầu năm 2015.

Ngoài ra, NTP đang được hưởng ưu đãi về chính sách thuế. Cụ thể, nhà máy mới tại Nghệ An đang trong thời kỳ được miễn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp. Nhà máy này sẽ được miễn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp theo lộ trình sau: mức thuế 0% trong 4 năm từ 2014 đến 2017, mức thuế 7,5% trong 10 năm từ 2018-2028 và mức 15% trong các năm sau đó. Đây là một lợi thế giúp công ty tiết kiệm được khoản thuế đáng kể.

■ **Sản phẩm chất lượng cao, đa dạng chủng loại đáp ứng đa dạng nhu cầu**

Sản phẩm của công ty luôn đáp ứng tốt những yêu cầu của thị trường, nhất là phục vụ cho lĩnh vực cấp thoát nước trong các công trình công nghiệp, nông nghiệp, ngư nghiệp, giao thông vận tải, dầu khí, dân dụng. Các dòng sản phẩm chủ yếu hiện nay bao gồm: ống u.PVC và phụ tùng u.PVC, ống PPR và phụ tùng PPR, ống HDPE và phụ tùng HDPE, ống và phụ tùng luôn dây điện,...

+ Ống nhựa u.PVC ngày càng được sử dụng nhiều trong cuộc sống, dần thay thế các loại ống gang, thép và xi măng. Hiện nay, Công ty đã mạnh dạn đầu tư mới một số dây chuyền hiện đại nhất thế giới hiện nay được chế tạo và lắp ráp tại châu Âu về sản xuất ống u.PVC đến 800mm... Đây là các sản phẩm ống cỡ lớn nhất Việt Nam và khu vực Đông Nam Á hiện nay, đáp ứng mọi nhu cầu các dự án, công trình trọng điểm của đất nước cũng như trong khu vực.

+ NTP là doanh nghiệp đầu tiên sản xuất ống chịu nhiệt PPR. Ống nhựa PPR được sản xuất theo tiêu chuẩn DIN 8077:2008-09 & DIN 8078:2008-09.

+ Ống nhựa HDPE được sản xuất từ nguồn nguyên liệu nhập khẩu của các hãng sản xuất nguyên liệu hàng đầu thế giới như BOROUGE, DEAHLMIM,... Hiện nay, ống HDPE ngày càng được sử dụng rộng rãi.

+ Ống và phụ tùng ống luôn dây điện là sản phẩm mới nhất của Nhựa Tiền Phong, với nhiều đặc tính vật lý như: chống cháy, chịu nhiệt, cách điện, chống ẩm, đặc biệt là chống mối mọt và chịu được axit ăn mòn. Sản phẩm ống luôn dây điện tròn PVC có chất lượng cao, sức bền và sức chịu nhiệt tốt, không chỉ phù hợp cho hộ gia đình mà cả các thiết bị máy móc công nghiệp dùng trong sản xuất.

■ **Trong dài hạn Nhựa Tiền Phong có kế hoạch tối ưu hóa giá trị Bất động sản.**

Nhằm tận dụng ưu thế từ quỹ đất có được từ việc di dời nhà máy ra ngoài trung tâm thành phố. Nhựa Tiền Phong đã có kế hoạch đầu tư một dự án bất động sản trên trục đường Lạch Tray với tổng mức đầu tư hàng trăm triệu USD. Dự án này sẽ bao gồm các khu trung tâm thương mại, văn phòng cho thuê, khách sạn theo chuẩn quốc tế, căn hộ cao cấp, hệ thống siêu thị... Dự án được phát triển trên diện tích đất sản xuất của Công ty sau khi di dời hoàn toàn sang nhà máy mới. Hiện nay, dự án này đã được UBND thành phố Hải Phòng phê duyệt quy hoạch chi tiết tỷ lệ 1/500 và thiết kế. Mục tiêu của dự án là tạo nên một điểm

nhấn cho Tp. Hải Phòng, tạo dấu ấn cho thương hiệu Nhựa Tiên Phong và mang lại lợi nhuận cho Công ty. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy đây là kinh doanh mới mẻ đối với NTP, do đó trong ngắn hạn mảng kinh doanh Bất động sản chưa thể mang lại doanh thu và lợi nhuận cho công ty.

Tháng 5 năm 2015 công ty đã thành lập công ty TNHH Bất động sản Tiên Phong với vốn điều lệ là 20 tỷ đồng (NTP sở hữu 100%). Việc thành lập công ty Bất động sản Tiên Phong nhằm mục đích tách riêng quản lý hoạt động của dự án Bất động sản tại số 2 An Đà, Phường Lạch Tray, quận Ngô Quyền, Tp. Hải Phòng ra khỏi hoạt động kinh doanh chính của NTP.

■ SCIC thoái vốn sẽ giúp cổ phiếu NTP tăng tính thanh khoản trên thị trường

NTP là doanh nghiệp nằm trong nhóm thoái vốn của SCIC. Hiện tại SCIC đang nắm giữ 37,1% vốn tại NTP và theo kế hoạch thoái vốn nhà nước thì đơn vị này sẽ thoái phần vốn này trong thời gian tới. Việc SCIC thoái vốn sẽ giúp cổ phiếu NTP tăng tính thanh khoản trên thị trường và trong dài hạn kỳ vọng sẽ giúp thay đổi phương pháp quản trị doanh nghiệp của NTP. Ngoài ra, trong các doanh nghiệp nằm trong lộ trình thoái vốn của SCIC, NTP đang có mức định giá tương đối hấp dẫn.

■ Triển vọng kinh doanh khả quan trong năm 2016

Trong quý 2 năm 2016, NTP đạt 1.089 tỷ đồng doanh thu tăng 19% so với cùng kỳ năm 2015. Giá nguyên vật liệu đầu vào giảm giúp cho tỷ lệ giá vốn/doanh thu giảm nhẹ còn 67%, do đó giúp lợi nhuận gộp tăng 23% lên 357 tỷ đồng. Đáng chú ý, chi phí bán hàng là khoản chi phí lớn nhất của NTP đã tăng 39% lên 246 tỷ đồng. Kết quả, lợi nhuận sau thuế quý 2 chỉ còn tăng 11%, đạt 112 tỷ đồng.

Lũy kế 6 tháng đầu năm, NTP đạt 1.828 tỷ đồng doanh thu tăng 22% so với cùng kỳ năm 2015 và lợi nhuận sau thuế đạt 190 tỷ đồng tăng 11%. EPS 6 tháng đạt 2.555 đồng/cp tăng nhẹ so với cùng kỳ.

Trong năm 2016, mảng nhựa tiếp tục là lĩnh vực đóng góp doanh thu và lợi nhuận chính cho NTP. Trong khi đó, lĩnh vực bất động sản khả năng chưa thể đóng góp cho doanh thu và lợi nhuận của công ty. Theo kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2016 của NTP, công ty đặt ra kế hoạch tiêu thụ 78.000 tấn sản phẩm các loại, doanh thu đạt 3.900 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 415 tỷ đồng. Những năm gần đây, NTP luôn hoàn thành vượt kế hoạch đề ra, trên cơ sở đó chúng tôi dự phóng NTP có thể đạt hơn 4.000 tỷ đồng doanh thu và 450 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế tương đương EPS forward 2016 dự kiến đạt 5.500 đ/cp, duy trì tốc độ tăng trưởng hơn 10%. Chúng tôi dự kiến mức tăng trưởng của NTP sẽ cao hơn trong các năm tiếp theo khi các kế hoạch mở rộng sản xuất hoàn thành, có thể đạt tốc độ 15% - 20% trong giai đoạn 2017 – 2019.

■ Định giá và khuyến nghị nắm giữ cổ phiếu

Trong các doanh nghiệp nằm trong lộ trình thoái vốn của SCIC, NTP đang có mức định giá tương đối hấp dẫn. Nếu so sánh trực tiếp với đối thủ cạnh tranh trực tiếp BMP thì NTP có định giá rẻ hơn. Với vị thế hàng đầu trong ngành nhựa, chúng tôi cho rằng mức P/E của NTP hiện tại vẫn đang ở mức tương đối hấp dẫn, trong khi ngành nhựa vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Theo đó, với EPS forward năm 2016 là 5.500 đồng/cp, giá hợp lý của NTP khoảng 85.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với P/E là 15,45 lần.

■ Rủi ro đối với doanh nghiệp.

Công ty gặp phải sự cạnh tranh ngày càng khốc liệt từ các đối thủ, không chỉ là các doanh nghiệp trong nước mà các doanh nghiệp nước ngoài cũng đang tìm cách tiếp cận thị trường Việt Nam, đặc biệt là các doanh nghiệp của Thái Lan.

Nguồn cung nguyên liệu của Công ty vẫn còn phụ thuộc nhiều vào nước ngoài, vì vậy rủi ro đến từ tỷ giá là không thể tránh khỏi. Công ty phải dự trữ một lượng lớn nhựa nguyên liệu cho việc dự phòng biến động về giá và chính sách thuế quan.

Bên cạnh đó, hiện tại công ty sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao, tổng nợ vay ngắn hạn và nợ vay dài hạn là 923 tỷ đồng sẽ khiến công ty gặp rủi ro rất lớn khi lãi suất biến động theo hướng bất lợi. Đặc biệt, với tỷ lệ nợ vay ngắn hạn khá cao hơn 85% tổng số nợ vay sẽ khiến công ty chịu ảnh hưởng lớn hơn với rủi ro từ lãi suất.

Ngoài ra, các kế hoạch xúc tiến mở rộng thị phần tại miền Nam của Công ty vẫn đang còn gặp nhiều khó khăn và chưa đạt được kết quả như kỳ vọng.

1. Tổng quan doanh nghiệp

Công ty cổ phần Nhựa Thiếu niên Tiền Phong (NTP) là một doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực sản xuất sản phẩm nhựa dân dụng và các sản phẩm nhựa phục vụ các ngành xây dựng, công nghiệp, ... Với ba nhà máy phân bố khắp ba miền Bắc, Trung, Nam, một nhà máy liên doanh tại Lào, cùng hàng nghìn đại lý và đối tác, hệ thống phân phối bao phủ Việt Nam, Lào và Campuchia, Nhựa Tiền Phong đã giành được vị trí vững chắc trên thị trường.

Sản phẩm của công ty luôn đáp ứng tốt những yêu cầu của thị trường, nhất là phục vụ cho lĩnh vực cấp thoát nước trong các công trình công nghiệp, nông nghiệp, ngư nghiệp, giao thông vận tải, dầu khí, dân dụng. Các dòng sản phẩm chủ yếu hiện nay bao gồm: ống u.PVC và phụ tùng u.PVC, ống PPR và phụ tùng PPR, ống HDPE và phụ tùng HDPE, ống và phụ tùng luồn dây điện,...

+ Ống nhựa u.PVC ngày càng được sử dụng nhiều trong cuộc sống, dần thay thế các loại ống gang, thép và xi măng. Hiện nay, Công ty đã mạnh dạn đầu tư mới một số dây chuyền hiện đại nhất thế giới hiện nay được chế tạo và lắp ráp tại châu Âu về sản xuất ống u.PVC đến 800mm. ... Đây là các sản phẩm ống cỡ lớn nhất Việt Nam và khu vực Đông Nam Á hiện nay, đáp ứng mọi nhu cầu các dự án, công trình trọng điểm của đất nước cũng như trong khu vực.

+ NTP là doanh nghiệp đầu tiên sản xuất ống chịu nhiệt PPR. Ống nhựa PPR được sản xuất theo tiêu chuẩn DIN 8077:2008-09 & DIN 8078:2008-09.

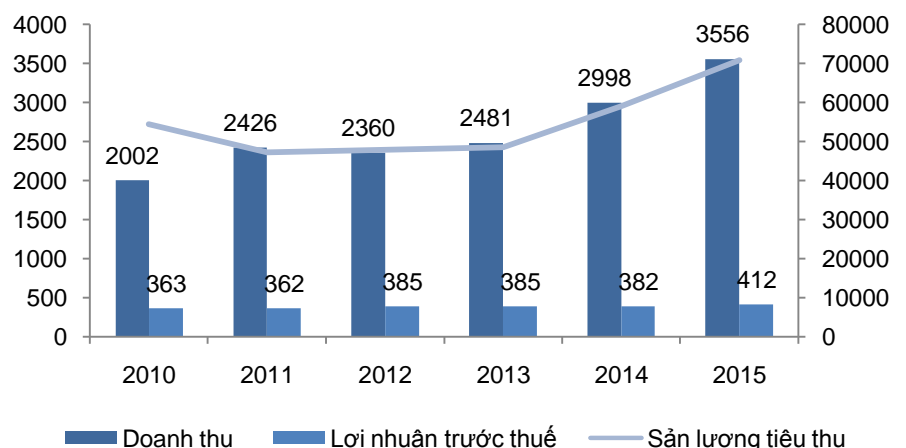
+ Ống nhựa HDPE được sản xuất từ nguồn nguyên liệu nhập khẩu của các hãng sản xuất nguyên liệu hàng đầu thế giới như BOROUGE, DEAHLMIM,... Hiện nay, ống HDPE ngày càng được sử dụng rộng rãi.

+ Ống và phụ tùng ống luồn dây điện là sản phẩm mới nhất của Nhựa Tiền Phong, với nhiều đặc tính vật lý quý giá như: chống cháy, chịu nhiệt, cách điện, chống ẩm, đặc biệt là chống mối mọt và chịu được axit ăn mòn. Sản phẩm ống luồn dây điện tròn PVC có chất lượng cao, sức bền và sức chịu nhiệt tốt, không chỉ phù hợp cho hộ gia đình mà cả các thiết bị máy móc công nghiệp dùng trong sản xuất.

■ Tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

Doanh thu thuần trong năm 2015 vẫn tăng trưởng tốt và đạt giá trị hơn 3.556 tỷ đồng tăng 18,64% so với thực hiện năm 2014. Mức tăng này cao hơn nhiều mức tăng trưởng trung bình 11,10%/năm cho cả giai đoạn 2010-2014, điều này cho thấy tình hình kinh doanh và bán hàng của Công ty đang ngày càng tốt lên. Đây là tín hiệu tích cực, phù hợp với chiến lược tập trung vào doanh thu, nhằm củng cố và tăng trưởng thị phần của Nhựa Tiền Phong trên thị trường nhựa Việt Nam.

Lợi nhuận trước thuế trong năm 2015 đạt giá trị đột phá gần 412 tỷ đồng, tăng 8% so với năm 2014. Trong khi đó mức tăng trưởng trung bình của lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 2,60%/năm cho cả giai đoạn 2010-2015.



Nguồn: BCTC NTP

■ Vị thế của NTP so với các doanh nghiệp cùng ngành

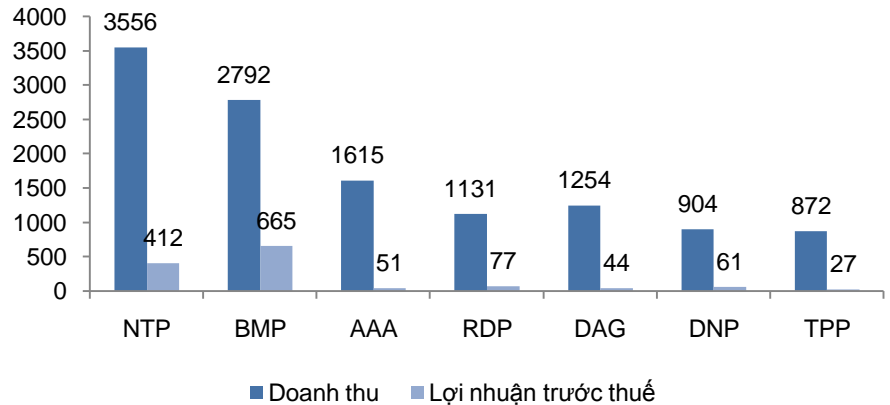
Vị thế của NTP nằm ở quy mô sản xuất lớn và sản phẩm đa dạng chủng loại, cùng chính sách chiết khấu hấp dẫn. Hiện tại trong số các doanh nghiệp cùng ngành thì chỉ có BMP là tương đương với NTP xét về quy mô và lĩnh vực hoạt động kinh doanh. Vì vậy chúng tôi tập trung so sánh chủ yếu vào 2 công ty này.

Giữ vững vị thế dẫn đầu ngành:

Là một trong hai doanh nghiệp đầu ngành cùng với Nhựa Bình Minh, Nhựa Tiền Phong luôn giữ vững và củng cố vị trí của mình trong lòng khách hàng cùng các đối tác. Mặc dù mức độ cạnh tranh thị trường ngày càng gay gắt và sự biến động liên tục về thị trường dầu mỏ trên thế giới nhưng sản phẩm Nhựa Tiền Phong vẫn có sức tiêu thụ lớn trên thị trường.

Trong các doanh nghiệp nhựa năm 2015, Nhựa Thiếu niên Tiền Phong dẫn đầu toàn ngành với doanh thu thuần đạt 3.556 tỷ đồng, vượt 11% kế hoạch năm và tăng 19% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó, lợi nhuận trước thuế đứng thứ hai sau Công ty cổ phần nhựa Bình Minh.

So sánh doanh thu và LNTT các doanh nghiệp ngành nhựa (ĐV tính : tỷ đồng)



Nguồn: BCTN NTP

Giữ vững thị phần:

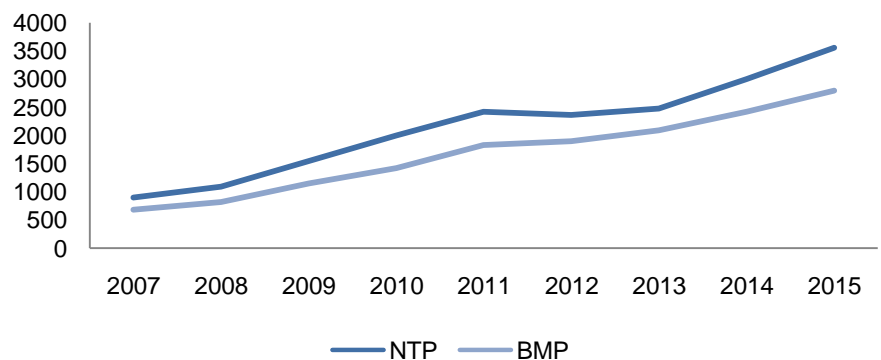
Thị phần ống nhựa của NTP đạt khoảng 29% dẫn đầu thị trường nhựa trong nước. Trong đó tính riêng thị trường miền Bắc, sản phẩm nhựa của Công ty chiếm thị phần áp đảo đến 60% nhờ việc tăng mạnh chiết khấu cho khách hàng, giúp Công ty có nền tảng vững chắc cho chiến lược mở rộng thị trường miền Trung và miền Nam.

Năm 2016, NTP phấn đấu nâng cao tỷ trọng thị phần đối với sản phẩm Nhựa Tiền Phong, đảm bảo doanh thu bán hàng đạt mức tăng trưởng 8% so với thực hiện năm 2015.

So sánh các tiêu chí so với đối thủ cạnh tranh trực tiếp BMP

Xét về mặt doanh thu: Cả Nhựa Tiền Phong và nhựa Bình Minh đều có tốc độ tăng trưởng doanh thu CAGR ấn tượng. Cụ thể, tốc độ tăng trưởng doanh thu CAGR trong giai đoạn 2007-2015 của NTP và BMP lần lượt đạt 19,38%/năm và 19,76%/năm. Trong giai đoạn 2011-2013, khi nền kinh tế còn gặp nhiều khó khăn, thị trường bất động sản trầm lắng thì Nhựa Tiền Phong cũng chịu tác động khi doanh thu có dấu hiệu chững lại. Trong khi đó, Nhựa Bình Minh vẫn duy trì được đà tăng trưởng doanh thu của mình.

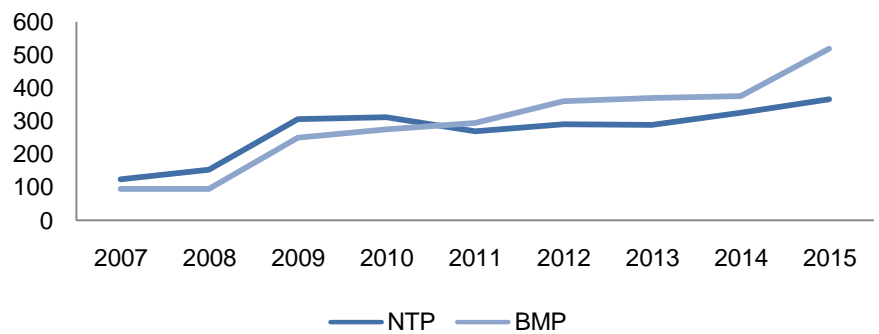
Doanh thu 2007-2015: Tỷ đồng



Nguồn: BCTC

Việc tốc độ tăng trưởng doanh thu của Nhựa Tiền Phong chững lại kể từ năm 2011 trong khi Nhựa Bình Minh vẫn duy trì tốt tốc độ tăng trưởng doanh thu là một trong những lý do tạo ra sự thay đổi về lợi nhuận của 2 doanh nghiệp này. Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận CAGR giai đoạn 2007-2015 của NTP và BMP lần lượt đạt 17,83%/năm và 30,26%/năm.

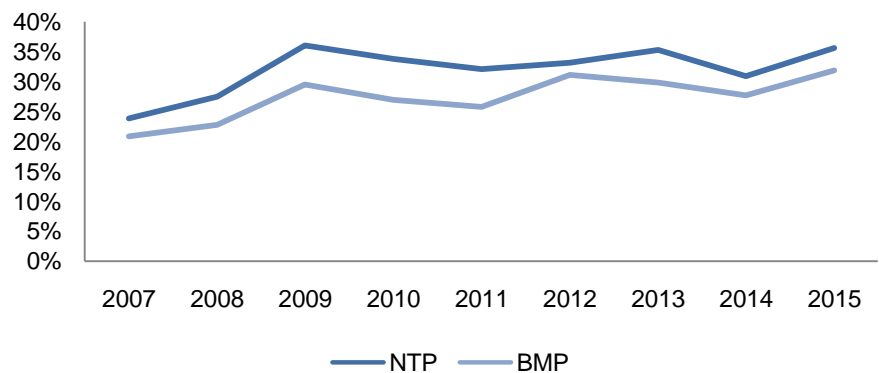
Lợi nhuận sau thuế 2007-2015



Nguồn: BCTC

Tuy nhiên, khi xét tới yếu tố tỷ suất lãi gộp, Nhựa Tiên Phong luôn đạt mức cao hơn so với Bình Minh mặc dù 2 doanh nghiệp sản xuất cùng ngành kinh doanh, nguyên liệu đầu vào cơ bản giống nhau. Điều này cho thấy giá vốn hàng bán không phải yếu tố tạo ra sự khác biệt về lợi nhuận giữa 2 doanh nghiệp này.

Biên lợi nhuận gộp



▪ **Định giá và khuyến nghị**

Trong các doanh nghiệp nằm trong lộ trình thoái vốn của SCIC, NTP đang có mức định giá tương đối hấp dẫn. Nếu so sánh trực tiếp với đối thủ cạnh tranh trực tiếp BMP thì NTP có định giá rẻ hơn. Với vị thế hàng đầu trong ngành nhựa, chúng tôi cho rằng mức P/E của NTP hiện tại vẫn đang ở mức tương đối hấp dẫn, trong khi ngành nhựa vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Theo đó, với EPS ước tính năm 2016 là 5.500 đồng/cp, giá hợp lý của NTP khoảng 85.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với P/E là 15,45 lần.

Liên hệ:

Trung tâm nghiên cứu:

Trần Hoàng Sơn

son.tranhoang@mbs.com.vn

Đỗ Bảo Ngọc

Ngoc1.dobao@mbs.com.vn

Phạm Văn Quỳnh

Phamquynh0510@gmail.com

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.