

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

- Lịch sử hình thành:** Tiền thân là doanh nghiệp Nhà nước được thành lập từ 1960, năm 2004 NTP được cổ phần hóa và năm 2006 niêm yết trên trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX). NTP là một trong hai doanh nghiệp sản xuất nhựa lớn nhất tại Việt Nam (cùng với Nhựa Bình Minh) và chi phối chủ yếu tại thị trường miền Bắc.
- Hoạt động sản xuất chính:**
 - ✓ Ống nhựa u.PVC từ Ø21mm đến Ø500mm;
 - ✓ Các loại ống u.PVC chịu áp suất có khớp nối với vòng đệm đàn hồi (gioăng cao su) từ Ø63mm đến Ø500mm;
 - ✓ Các loại ống PEHD từ Ø20mm đến Ø500mm; và
 - ✓ Các loại máng hộp luồn dây điện.
- Vị thế:** NTP hiện chiếm khoảng 65% thị phần ống nhựa miền Bắc, riêng sản phẩm ống nhựa chịu nhiệt thì độc chiếm cả nước. Ngoài nhà máy chính ở Hải Phòng, công ty còn góp 51% vốn cho công ty con là Công ty CP Nhựa Thiếu niên Tiền phong phía Nam (vốn điều lệ 100 tỷ) công ty CP Bao bì Tiền phong (vốn điều lệ 4 tỷ, NTP góp 49%) và Công ty liên doanh Tiền Phong-SMP ở Lào (NTP góp 14 tỷ, 70% vốn). Các dây chuyền thiết bị của NTP được nhập từ Châu Âu, độ tiến tiến ngang bằng các nước trong khu vực. NTP hiện có khoảng 50 tổng đại lý và 200 cửa hàng tại 30 tỉnh, thành phố trong cả nước. Đối thủ chính của NTP là BMP với thị phần tập trung chủ yếu trong các tỉnh miền Nam.
- Cơ cấu cổ đông:** Trên 216 triệu cổ phiếu đang lưu hành, cơ cấu cổ đông của NTP khá cô đọng với chi tiết tại thời điểm 03/09/2009 như sau:

Cổ đông	Tỷ lệ sở hữu (%)
Phân theo tổ chức/cá nhân	100,00
Tổ chức trong nước	51,89
Cá nhân trong nước	22,80
Nhà ĐTN	25,31
Red River Holding	5,08

Chiến lược kinh doanh:

- ✓ **Mục tiêu ngắn hạn:** đảm bảo tăng trưởng kinh doanh trong năm 2009 từ 3% đến 5%, tối đa hóa lợi nhuận, phát huy hiệu quả sản xuất và đảm bảo mức cổ tức bằng tiền 30% mệnh giá qua các năm.
- ✓ **Kế hoạch kinh doanh trung hạn:** chuẩn bị mặt bằng 13,6 hecta trên đường Trần Hưng Đạo, quận Dương Kinh, tiếp tục đầu tư vào ngành nghề sản xuất chính nhằm đạt mục tiêu mở rộng quy mô sản xuất. Hướng tới sử dụng mặt bằng 3,2 hecta tại An Đà, Ngô Quyền làm trung tâm thương mại, từng bước phát triển thị trường các tỉnh phía Nam và xuất khẩu sang Lào, Miến Điện.
- ✓ **Kế hoạch kinh doanh dài hạn:** Giữ vững thị phần của NTP tại thị trường các tỉnh miền Bắc.
- Định hướng đầu tư:**
 - ✓ NTP tập trung vào lĩnh vực sản xuất nhựa, không có đầu tư tài chính ngắn hạn. Các khoản đầu tư dài hạn chủ yếu là đầu tư vào công ty con, công ty liên doanh.
 - ✓ NTP hiện đang hợp tác liên doanh với Lào, dự kiến công ty liên doanh này sớm đi vào hoạt động
 - ✓ Điểm mạnh và rủi ro khi công ty take responsibility cho dự án đó
 - ✓ Liệt kê càng nhiều thông tin chi tiết về dự án càng tốt.
- Triển vọng thời gian tới:**
 - ✓ Cùng với mục tiêu phát triển cơ sở hạ tầng các công trình trọng điểm, gói kích cầu của Chính phủ đang có ảnh hưởng tốt khiến nhu cầu tiêu thụ sản phẩm ống nhựa xây dựng của NTP ngày càng tăng lên.
 - ✓ Song song với việc tập trung vào sản xuất sản phẩm nhựa truyền thống, NTP hiện tại đang chú trọng vào nghiên cứu và phát triển sản phẩm mới với chất lượng công nghệ cao như: các loại phối nhựa, cửa sổ nhựa,...

Số liệu thị trường tại ngày 04/09/2009

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	1.922,04	Giá hiện tại (VND)	88.700
KLGD bình quân 30 ngày	225.317	Giá cao nhất 52 tuần	93.000
SLCP đang LH (triệu CP)	21,67	Giá thấp nhất 52 tuần	24.830
Vốn điều lệ (tỷ VND)	217	P/E 4 quý gần nhất (x)	8,66
EPS điều chỉnh (VND)	10.244	P/B 4 quý gần nhất (x)	4,34
Lãi cổ tức (%)	3,38	% sở hữu nước ngoài	25,31

Thành viên hội đồng quản trị

Ông Trần Bá Phúc	Chủ tịch
Ông Ngô Viết Sơn	Thành viên
Ông Nguyễn Trung Kiên	Thành viên
Ông Nguyễn Quốc Trường	Thành viên
Ông Đặng Quốc Dũng	Thành viên

Đồ thị giá cổ phiếu**DN so sánh tại ngày 04/09/2009**

	BMP	DNP	DPC
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	1.578,33	71,98	44,75
P/E 4 quý gần nhất (x)	9,01	7,51	12,67
P/B (x)	2,65	1,02	1,34
Lãi cổ tức (%)	2,16	7,14	5,00
ROA (%)	27,86	7,17	11,47
ROE (%)	34,29	15,60	17,27
EPS điều chỉnh (đồng)	10.267,00	2.796,00	1.579,00
LN gộp biên (%)	29,81	15,87	18,27
LN thuần biên (%)	20,62	5,62	7,72
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	5,62	1,51	2,36
Tổng nợ /VCSH (x)	0,14	1,13	0,70
Sở hữu nước ngoài (%)	47,08	3,99	3,94

Các sự kiện đáng chú ý:

- Bổ nhiệm ông Trần Bá Phúc – thành viên Hội Đồng Quản trị và đại diện phần vốn nhà nước làm Chủ tịch Hội đồng Quản Trị từ ngày 18/4/2009.
- Từ 16/6 đến 10/7/2009, ông Phạm Văn Nguyên – trưởng ban kiểm soát NTP đã bán xong 20.000 cổ phiếu.
- Kế hoạch kinh doanh của NTP cho năm tài chính 2009 như sau:
 - ✓ Doanh thu: 1.130 tỷ đồng
 - ✓ Sản lượng: 35.500 tấn
 - ✓ Lợi nhuận sau thuế: 159 tỷ đồng
 - ✓ Cổ tức: 30% mệnh giá bằng tiền mặt.

Doanh thu thuần	684.687	279.691	1.094.482	903.296
Lợi nhuận gộp	265.458	97.171	300.178	215.448
Thu nhập tài chính	1.174	491	4.867	3.851
Chi phí tài chính	9.977	6.753	37.907	6.119
Lợi nhuận thuần HĐKD	184.820	62.170	154.037	125.293
Lợi nhuận trước thuế	184.233	62.176	154.408	125.441
Thuế TNDN	23.029	7.772	-	-
Lợi nhuận sau thuế	161.204	54.404	154.408	125.441
Bảng CĐKT (triệu đồng)	30/06/2009	31/03/2009	2008	2007
Tiền & tương đương tiền	14.447	10.363	42.575	21.661
Phải thu ngắn hạn	302.119	286.134	223.562	241.929
Hàng tồn kho	129.863	167.872	271.651	153.255
Tài sản ngắn hạn khác	52.604	4.440	4.572	-
Tài sản cố định & XDCB	100.440	101.215	106.602	80.528
Đầu tư dài hạn	75.835	70.179	59.498	23.798
Tài sản dài hạn khác	17.844	22.432	25.890	22.366
TỔNG TÀI SẢN	693.152	662.635	734.349	543.537
Nợ ngắn hạn	250.346	201.213	324.545	205.429
Vốn chủ sở hữu	442.806	461.422	409.805	338.108
TỔNG NGUỒN VỐN	693.152	662.635	734.349	543.537
Chỉ số tài chính	6T 09	Q1 2009	2008	2007
Tăng trưởng				
DT thuần (%) ⁽¹⁾	11,91	10,02	21,17	26,08
LN thuần (%) ⁽¹⁾	77,23	55,76	23,09	5,46
Vốn CSH (%)	16,72	24,10	21,21	37,39
Tổng tài sản (%)	9,61	19,82	35,11	61,57
LN gộp biên (%)	34,10	29,67	27,43	23,85
LN thuần biên (%)	19,02	15,29	14,11	13,89
ROE (%)	35,63	25,84	24,17	28,51
ROA (%)	54,50	37,11	41,29	42,94
Thanh toán hiện hành (x)	10.244	7.902	7.003	5.804
Nợ chịu lãi/vốn CSH (x)	1,99	2,33	1,67	2,03
Nợ dài hạn/vốn CSH (x)	0,40	0,29	0,60	0,33
EPS cơ bản(VND)	0,57	0,44	0,79	0,61

⁽¹⁾: So sánh với cùng kỳ năm trước

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Phân tích đầu tư, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Nguyễn Trường Sơn – Sonnt2@fpts.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn>.

Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT

Tăng trưởng:

- Do sự tăng đột biến giá nguyên vật liệu cùng với lãi suất đẩy lên cao, nhiều công trình xây dựng đã bị trì hoãn hoặc bị hủy bỏ. Tuy nhiên, giá nguyên vật liệu đang ở mức hạ nhiệt so với thời kỳ đỉnh cao năm 2008 đã hâm nóng thị trường xây dựng và kích thích cầu tiêu dùng vật liệu xây dựng. Thêm vào đó, gói hỗ trợ lãi suất 4% của Chính phủ đã đóng góp một phần không nhỏ vào sức bật tăng trưởng doanh thu của NTP.
- Bên cạnh các yếu tố tích cực trên, bình quân gia quyền đối với các nguyên vật liệu chính như hạt nhựa PVC, PE-HD, PVC và Cyclohexone trong quý II thấp hơn khá nhiều so với quý I trong khi giá bán gần như không đổi là yếu tố chính dẫn tới sự bùng nổ lợi nhuận của NTP. Theo đó, lợi nhuận thuần đã gia tăng liên tục với mức tăng đạt cao nhất ở 37,3% tính đến thời điểm cuối quý.

Đánh giá chất lượng tài sản

- Chiếm hơn 72% cơ cấu tài sản của NTP là tài sản lưu động với 499 tỷ đồng, trong đó tập trung chủ yếu ở khoản phải thu ngắn hạn. Tuy nhiên, theo chính sách thu tiền của NTP, thời hạn thu tiền khách hàng thường rơi từ ngày 5 đến 10 tháng kể tiếp. Đây là lý do vì sao số dư các khoản phải thu thường cao vào cuối tháng nhưng sẽ được thanh toán rất nhanh vào đầu tháng kế tiếp. Theo trao đổi với NTP, Công ty thường nhận tiền tạm ứng của khách hàng trước khi xuất hàng ra khỏi kho.
- Khoản mục khác đáng chú ý trong cơ cấu tài sản là mục hàng tồn kho. Không như các quý trước, số dư hàng tồn kho quý này được ghi nhận ở mức thấp nhất kể từ năm 2007. Kết quả này thể hiện vòng quay hàng tồn kho ngày càng được đẩy lên cao hơn trong mối tương quan với tăng trưởng doanh thu và khoản phải thu lớn như đề cập ở trên.

Đánh giá chất lượng nợ

- NTP hiện tại không duy trì các khoản nợ vay dài hạn, vay chịu lãi chủ yếu là vay ngắn hạn phục vụ cho mục đích nhập nguyên vật liệu tồn kho. Khoản vay này chiếm 25% tổng nguồn vốn. Phần lớn giá trị nguồn huy động tập trung ở Nguồn vốn chủ sở hữu và lợi nhuận lũy kế không ngừng tăng lên qua các thời điểm.
- Với cơ cấu này, NTP sử dụng chủ yếu nguồn vốn chủ sở hữu cho tài trợ mua hàng tồn kho và duy trì các khoản thanh toán trả chậm.

Đánh giá các dòng tiền tiềm năng trong tương lai gần:

- Công ty cổ phần Bao bì nhựa Tiền Phong (với mức vốn điều lệ 4 tỷ VND), một công ty liên kết của NTP với tỷ lệ sở hữu 49% từ khi đi vào sản xuất đã có những kết quả thật ấn tượng. Lợi nhuận lũy kế đến 30/6/2009 đạt 4 tỷ đồng với doanh thu trên 27 tỷ đồng. Trong 2 quý cuối năm, có khả năng NTP tiếp tục nhận được dòng tiền ổn định từ công ty liên kết này.
- NTP đã đóng góp đầy đủ vốn sang Công ty liên doanh SMP với tổng giá trị 16 tỷ đồng. Theo kế hoạch, công ty này sẽ đi vào hoạt động cuối quý III 2009 và đóng góp vào một phần dòng tiền cho NTP.
- NTP hiện cũng đa áp dụng chính sách khấu hao nhanh cho phần lớn các máy móc và công cụ dụng cụ chính. Nhiều máy móc hiện đại đã hết khấu hao tuy nhiên chất lượng của các máy móc này vẫn đang ở tình trạng rất tốt.

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686

