

CÔNG TY CỔ NHỰA THIẾU NIÊN TIỀN PHONG

Khuyến nghị: Giữ
Giá mục tiêu: 83.800
Ngày thực hiện: 31/07/2009

Mã chứng khoán **NTP**
Sàn **HNX**
Ngành nghề **VẬT LIỆU XÂY DỰNG-ÔNG NHỰA**

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

Khoản mục	2008	H1'09	2009F
Doanh thu (Tr.VND)	1.094.483	684.687	1.322.016
Giá vốn hàng bán	687.848	794.304	419.229
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	37,2%	-16,0%	68,3%
Lợi nhuận ròng (Tr.VND)	154.408	161.204	271.547
Tổng tài sản (Tr.VND)	734.349	693.152	844.476
Tổng vốn chủ sở hữu (Tr.VND)	409.805	442.806	487.452
KLCP đang lưu hành (1.000CP)	21.668.998	21.668.998	21.668.998
EPS (VND)	7.126	7.439	12.532
BVPS (VND)	18.912	20.435	22.495
ROE (%)	37,7%	36,4%	55,7%
P/E 2009	5,1		6,4
Cổ tức	30%		30%

Nguồn: HBBS data

SỐ LIỆU THỐNG KÊ GIAO DỊCH

Các khoản mục	
Dao động giá 52 tuần (VND)	26.400 - 83.200
KLGD trung bình 30 ngày (CP)	289.818
KLGD trung bình 3 tháng (CP)	345.686
Giá trị vốn hóa (Tr.VND)	1.696.683

Nguồn: Hsx, HBBS data ngày 30/07/2009

THÔNG TIN CƠ BẢN

- ✓ **Ngành nghề & sản phẩm dịch vụ**
 - + Sản xuất kinh doanh ống nhựa các loại: Ống nhựa u.PVC, HDPE, PPR
- ✓ **EPS:**
 - + 2008 : VND 7.126
 - + 2009F : VND 12.532
- ✓ **Cơ cấu cổ đông:**
 - + Tổ chức trong nước: 51,89%
 - + Tổ chức nước ngoài: 15,17%
 - + Cá nhân trong nước: 32,52%
 - + Cá nhân nước ngoài: 0,42%
- ✓ **Thị trường chính:** Miền Bắc
- ✓ **Các đối thủ cạnh tranh chính:** CTCP Nhựa Bình Minh
- ✓ **Kế hoạch 2009:**
 - + Doanh thu: VND1.130 tỷ
 - + Lợi nhuận: VND159 tỷ

Kế hoạch kinh doanh 2009 của CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong đạt VND1.130 tỷ doanh thu và VND159 tỷ lợi nhuận sau thuế. Hết 1H09, Công ty đã hoàn thành 60,6% kế hoạch doanh thu và 115,1% kế hoạch lợi nhuận. Sản lượng tiêu thụ 2009 dự kiến là 35.500 tấn, tính đến hết Q2'09, Công ty đã tiêu thụ khoảng 20.200 tấn, hoàn thành 56,9% kế hoạch năm.

Kết quả kinh doanh 6 tháng cuối năm của NTP sẽ thấp hơn 6 tháng đầu năm do giá nguyên vật liệu đã tăng đáng kể so với đầu năm. Chúng tôi dự báo EPS 2009 là 12.532 VND. Dựa trên phương pháp so sánh PE & PB, chúng tôi đưa ra mức giá hợp lý của NTP tại thời điểm này là 83.800 đồng/cp, tương ứng với PE 6,68x mặc dù PE trung bình của các cổ phiếu ngành vật liệu xây dựng là 9,15x vì các yếu tố thuận lợi từ đầu năm nay có thể sẽ không lặp lại trong các năm tiếp theo nữa.

Quý 2 –tăng trưởng ấn tượng

Q2'09 kết quả kinh doanh của NTP tăng trưởng vượt bậc với doanh thu đạt 405,3 tỷ đồng và lợi nhuận đạt 106,8 tỷ đồng. So với Q1'09, doanh thu tăng 45% và lợi nhuận tăng 96%. Tính đến hết Q2'09, công ty đạt 685,32 tỷ doanh thu và 184,23 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, vượt 15,1% so với kết hoạch cả năm 2009.

Nguyên nhân chủ yếu do nguyên vật liệu mua ở thời điểm giá thấp

Kết quả tốt như vậy là do công ty vẫn duy trì mức giá bán cao của cuối năm 2008 trong khi giá nguyên vật liệu tương ứng đã giảm nhiều. Trong nửa đầu năm 2009 giá nhựa PVC (nguyên liệu chính) xuống thấp nhất 560 USD/tấn, tăng dần đến thời điểm cuối Q2'09 khoảng 770-790 USD/tấn. Tuy nhiên so với giá thời điểm cuối 2008 khoảng 800-900 USD/tấn, có thể thấy NTP đã được hưởng lợi từ nguyên vật liệu mua lúc giá thấp. Theo công ty, hiện nay giá nguyên liệu chào bán cho công ty ở mức 920USD/tấn, tương đương mức giá cuối năm 2008, do đó trong Q3, lợi thế về nguyên vật liệu giá thấp sẽ không được như giai đoạn đầu năm.

Tiêu thụ 6 tháng đạt 57% kế hoạch năm

6 tháng đầu năm NTP đã tiêu thụ khoảng 20.200 tấn, đạt 57% kế hoạch năm (35.500 tấn). Sản phẩm của công ty tiêu thụ chủ yếu tại miền Bắc. Số lượng tiêu thụ nhiều ở miền Nam không nhiều do NTP mới thâm nhập vào thị trường này. Trong quý, công ty đã cho ra sản phẩm mới là ống nhựa PE – L 2 lớp. Hiện tại công ty đang tiếp tục triển khai các hợp đồng về sản xuất và tiêu thụ sản phẩm mới này.

Tập trung đầu tư vào lĩnh vực chính

Công ty không có đầu tư tài chính ngắn hạn. Các khoản đầu tư dài hạn vào công ty con, công ty liên kết khoảng 75,835 tỷ VNĐ trong đó lớn nhất là khoản góp vốn vào CT Nhựa Thiếu niên Tiền Phong Miền nam là 51 tỷ VNĐ

CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong phía Nam lỗ 1,47 tỷ trong 6 tháng

6 tháng đầu năm CT Nhựa Thiếu niên Tiền Phong Miền nam đạt 24,51 tỷ doanh thu, lỗ 1,47 tỷ đồng. Tuy nhiên kết quả này chưa được hợp nhất vào trong BCTC của NTP trong 2 quý đầu năm. Theo NTP, kế hoạch doanh thu của Công ty con trong năm 2009 là 100 tỷ đồng và trong nửa cuối 2009 công ty này có thể tiếp tục lỗ do mới đi vào hoạt động và đang tìm kiếm thị trường tiêu thụ.

Đã góp 918.000 USD vào dự án liên doanh tại Lào

Công ty liên doanh với NTP tại Lào có vốn điều lệ 2.500.000 USD, trong đó NTP góp 50% (1.250.000 USD). Tính đến cuối Q2'09, CTCP Nhựa Tiền Phong đã góp được 918.000 USD, tương đương 16.336,5 triệu đồng. Dự kiến Công ty liên doanh Q3'09 sẽ cho ra sản phẩm để tiêu thụ tại Lào và các nước lân cận.

Di dời cơ sở sản xuất để xây dựng văn phòng cho thuê

Công ty đang triển khai dự án di chuyển cơ sở sản xuất sang địa điểm mới có diện tích rộng hơn (13,6 ha so với 3,2 ha ở cơ sở cũ). Trong Q3'09 Công ty sẽ chuyển phân xưởng sản xuất ống PE ra mặt bằng mới. Công ty đang làm thủ tục xin thành phố cho phép chuyển đổi mục đích sử dụng trụ sở của công ty (số 2 An Đà) để xây văn phòng cho thuê, chung cư cao cấp.

Công ty đã nộp khoản thuế truy thu 50 tỷ

Trong 2 năm 2007,2008, công ty đã thực hiện nộp 2 hình thức miễn 50% thuế TNDN thành miễn 100% thuế và công đã không nộp thuế trong 2 năm này. Đầu năm 2009 Chi cục Thuế Hải Phòng đã truy thu số thuế TNDN chưa nộp trong 2 năm qua với tổng số tiền trên 50 tỷ VNĐ. Số tiền này được trích từ lợi nhuận chưa phân phối từ các năm trước để lại nên sẽ không ảnh hưởng tới KQKD năm 2009. Thời kỳ ưu đãi thuế do đó sẽ được kéo dài tương ứng tới 2011.

Nhìn chung tình hình tài chính trong quý 2 không có biến động nhiều ngoại trừ hàng tồn kho giảm mạnh do tiêu thụ hàng tốt trong Q2'09.

Nhận xét 2 quý cuối năm 2009

*CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền
Phong Miền Nam tiếp tục lỗ*

Dự kiến trong 2009 CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền phong Miền Nam sẽ lỗ khoảng 3-4 tỷ đồng.

*Có khả năng hoàn thành và vượt
kế hoạch sản lượng tiêu thụ*

Quý 3 là mùa mưa nên hoạt động xây dựng sẽ hạn chế, sản lượng tiêu thụ ống nhựa trong giai đoạn này sẽ thấp nhất trong các quý, tiêu thụ trong quý 4 sẽ khá hơn do nhiều công trình được khởi công nên doanh thu sẽ tốt hơn.

*Giá nguyên vật liệu có xu hướng
tăng nhưng không đáng kể,
giá bán không biến động nhiều*

Với nhận định giá dầu (nguyên liệu chính để sản xuất nhựa hạt nhựa các loại) từ nay đến cuối năm không có những biến động mạnh, chúng tôi cho rằng giá nguyên vật liệu sản xuất ống nhựa sẽ duy trì quanh mức 920 USD/tấn như hiện nay. Tương tự, giá bán của sản phẩm cũng sẽ không có nhiều biến động do công ty chiếm thị phần lớn nhất ở thị trường miền Bắc nên có khả năng điều tiết giá.

KẾT QUẢ KINH DOANH (triệu VNĐ)	Q1'08	Q2'08	Q3'08	Q4'08	Q1'09	Q2'09
Doanh thu thuần	254.228	357.618	255.315	227.322	279.691	404.996
Giá vốn hàng bán	192.405	255.099	175.861	174.216	182.521	236.708
Lợi nhuận gộp	61.824	102.518	79.453	53.106	97.171	168.288
Thu nhập hoạt động tài chính	1.540	515	1.244	1.164	491	683
Chi phí tài chính	3.318	15.943	8.158	10.488	6.753	3.224
Chi phí lãi vay	1.845	3.833	8.130	8.255	4.652	3.002
LN thuần từ HĐ tài chính	-1.778	-15.427	-6.915	-9.324	-6.262	-2.541
Chi phí bán hàng	19.631	25.477	16.282	26.564		
Chi phí quản lý doanh nghiệp	5.854	5.583	5.844	7.255	28.739	43.096
LN thuần từ hoạt động SXKD	34.562	56.032	50.412	9.963	62.170	122.650
Thu nhập khác	396		1	413	6	1.595
Chi phí khác	29	0	6			2.188
LN khác	366	0	-5	413	6	-593
Tổng LN trước thuế	34.928	56.031	50.407	10.376	62.176	122.057
Thuế TNDN					7.772	15.257
Thu nhập sau thuế	34.928	56.031	50.407	10.376	54.404	106.800
Thu nhập ròng	34.928	56.031	50.407	10.376	54.404	106.800

CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (triệu VNĐ)	Q1'08	Q2'08	Q3'08	Q4'08	Q1'09	Q2'09
TÀI SẢN						
Tài sản ngắn hạn	405.466	480.504	521.100	516.362	468.809	499.032
Tiền và các khoản tương đương tiền	23.585	35.815	28.256	42.575	10.363	14.447
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn						
Các khoản phải thu ngắn hạn	237.607	276.809	232.232	227.454	286.134	302.119
Hàng tồn kho	144.274	167.880	260.612	246.332	167.872	129.863
Tài sản ngắn hạn khác					4.440	52.604
Tài sản dài hạn	147.582	151.887	179.855	190.819	193.826	194.119
Tài sản cố định	82.508	89.166	102.566	105.431	101.215	100.440
Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	21.859	22.263	22.325	22.588	23.338	30.364
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	39.098	39.098	49.098	59.498	70.179	75.835
Tài sản dài hạn khác	25.976	23.622	28.190	25.890	22.432	17.844
TỔNG TÀI SẢN	553.048	632.391	700.955	707.180	662.635	693.152
NGUỒN VỐN						
Nợ phải trả	181.247	253.004	271.333	298.451	201.213	250.346
Nợ ngắn hạn	181.247	253.004	271.333	298.451	201.213	250.346
Nợ dài hạn						
Vốn chủ sở hữu	371.801	379.387	429.622	408.730	461.422	442.806
Vốn chủ sở hữu*	366.278	326.318	376.694	360.144	416.486	346.855
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	216.690	216.690	216.690	216.690	216.690	216.690
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	149.588	109.628	160.004	143.454	199.796	130.165
Các quỹ	5.523	53.069	52.928	48.586	44.936	95.951
TỔNG NGUỒN VỐN	553.048	632.391	700.955	707.180	662.635	693.152

PHÒNG PHÂN TÍCH**Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội****Tầng 4B - 2C Vạn Phúc – Kim Mã – Ba Đình – Hà Nội****Tel: (+84) 04.3.726.2275 - Fax: (+84) 04.3.726.2305****Đỗ Hồng Điệp**

Số máy lẻ: 132

Email: diepdh@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Hoàng Mai**

Số máy lẻ: 131

Email: mainth@hbbs.com.vn**Phạm Tùng Lâm**

Số máy lẻ: 164

Email: lampt@hbbs.com.vn**Đào Thị Thu Hằng**

Số máy lẻ: 146

Email: hangdtt@hbbs.com.vn**Vũ Thị Quỳnh Trang**

Số máy lẻ: 140

Email: trangvtq@hbbs.com.vn**Đặng Thị Mỹ Phương**

Số máy lẻ: 132

Email: phuongdtm@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Ngọc Lan**

Số máy lẻ: 130

Email: lanntn@hbbs.com.vn**Trần Đỗ Quyên**

Số máy lẻ: 146

Email: quyentd@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Ngọc Huyền**

Số máy lẻ: 131

Email: huyenntn@hbbs.com.vn**ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRỪ**

Tài liệu này do Công ty Chứng Khoán Habubank ("Habubank Securities"), một công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội - Habubank phát hành. Các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở các thông tin tin cậy, nhưng chúng tôi không có bất cứ cam kết hay đảm bảo gì đối với tính chính xác, hoàn chỉnh của các thông tin trong nghiên cứu này. Các quan điểm mà chúng tôi đưa ra có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này được phục vụ mục đích lưu hành rộng rãi. Tất cả các khuyến nghị đưa ra trong tài liệu này đều không nhằm phục vụ các mục tiêu đầu tư cụ thể, hay nhu cầu riêng của bất kỳ người đọc cụ thể nào. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không nhằm thay đổi quyết định của người đọc. Các nhà đầu tư nên được tư vấn về tài chính và pháp luật để ra các quyết định đầu tư. Habubank Securities không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại trực tiếp hay gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng hoặc liên quan đến tài liệu này theo bất cứ hình thức nào. Tài liệu này không phải là một lời đề nghị hay mời gọi mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Bất kỳ ai muốn biết thêm thông tin, kể cả việc làm rõ bất cứ chi tiết nào trong điều khoản miễn trừ này, hoặc muốn thực hiện giao dịch đối với bất cứ loại chứng khoán nào đã được đề cập trong tài liệu này vui lòng liên hệ với Habubank Securities để được phục vụ. Tài liệu này là tài liệu bản quyền tác giả của Habubank Securities. Mọi sao chép trích dẫn thông tin phân tích trong tài liệu này phải trích dẫn nguồn từ Công ty Chứng Khoán Habubank.