

Ngày niêm yết: 05/12/2006

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

- Lịch sử hình thành:** TTP là doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa vào năm 2004 tính đến 12/03/2007 thì SCIC nắm giữ 32,04% vốn điều lệ. Hoạt động chính của TTP là sản xuất bao bì nhựa phức hợp chiếm khoảng 96% doanh thu. Bao bì thực phẩm và hàng tiêu dùng như bánh kẹo, bột ngọt, mì ăn liền,... chiếm trên 80% tổng sản lượng.
- Vị thế Công ty trong ngành:** TTP chiếm khoảng 10% thị phần bao bì mềm ở phân lớp trung và cao cấp, đứng đầu trong ngành sản xuất bao bì phức hợp ở Việt Nam. Đối thủ cạnh tranh chính của TTP là TongYuan, Liskin, Công ty bao bì Sài Gòn, Riches Việt Nam, Ngaimie. Cùng với Liskin, TTP là một trong những doanh nghiệp đầu tiên đầu tư dây chuyền sản xuất trực in hoàn chỉnh theo công nghệ hiện đại chất lượng tương đương với các nước Tây Âu.
- Nguyên vật liệu đầu vào:** Nguyên vật liệu chính để sản xuất ra các hạt nhựa dùng để tráng màng và thổi màng là hạt PP, hạt PE, hạt HD, hạt LDPE và các loại màng nhựa dùng để ghép màng và in sản phẩm như màng OPP, màng PET, AlFoil, PA,PVC...Nguyên liệu chính này chiếm tỷ trọng bình quân từ 50% - 70% giá vốn hàng bán của TTP. Đến 90% nguồn nguyên vật liệu được nhập khẩu từ nước ngoài chủ yếu từ các nước trong khu vực ASEAN như Thái Lan, Indonesia, Phillipine và Malaysia. Đây là một điểm bất lợi của TTP khi phải phụ thuộc quá nhiều vào nguồn nguyên liệu ngoại nhập.

- Thị trường đầu ra:** Thị trường của TTP khá ổn định, khách hàng truyền thống của TTP là các nhà sản xuất hàng đầu như Miwon, Vedan, Trung Nguyên, Dutch Lady, Nestle, Kinh Đô... và đặc biệt là Unilever (chiếm gần 25% doanh thu). TTP tập trung ổn định thị trường chính ở phía Nam và chuyển hướng sang thị trường mục tiêu mới phía Bắc trong năm tới.

- Cơ cấu cổ đông:** Với 14,99 triệu cổ phiếu đang lưu hành, cơ cấu cổ đông của TTP chi tiết tại thời điểm 21/08/2009 như sau:

Cổ đông	Số cổ phần năm giữ	Tỷ lệ sở hữu (%)
Phân theo thành phần kinh tế	14.999.998	100,00
Cổ đông nhà nước	4.096.949	27,4
Cổ đông nước ngoài	5.077.337	33,8
Cổ đông khác	5.825.712	38,8
Cổ đông lớn:	3.701.402	24,68
Red River Holding	917.730	6,12
JF Vietnam Opp Fund	778.268	5,19
Chứng khoán Sài Gòn	947.604	6,32
CGML & CGMFP	1.057.800	7,05

- Đặc điểm dây chuyền sản xuất:**

- ✓ Công suất máy móc, thiết bị của công ty có khả năng tiếp tục hoạt động ở mức khoảng từ 85% đến 90% công suất thiết kế.
- ✓ TTP hiện có 2 nhà máy, một nhà máy ở Trụ sở chính của Công ty với diện tích 17.000 m2, nhà máy này không còn khả năng mở rộng thêm. Nhà máy thứ 2 nằm tại Khu Công nghiệp Tân Bình với diện tích 50.000 m2 và Công ty mới chỉ xây dựng nhà xưởng trên diện tích 25.000 m2.
- ✓ Công ty không đầu tư thêm nhà máy mới trong 5 năm tiếp theo và từ năm 2009-2011, mỗi năm Công ty chỉ đầu tư thêm một dây chuyền sản xuất. Đầu năm 2009, TTP đã tiến hành đầu tư thêm một dây chuyền sản xuất với trị giá khoảng 2 triệu USD và dự kiến sẽ đưa dây chuyền này vào hoạt động từ đầu quý 3 năm nay, góp phần tăng công suất của TTP thêm từ 12% -15%.

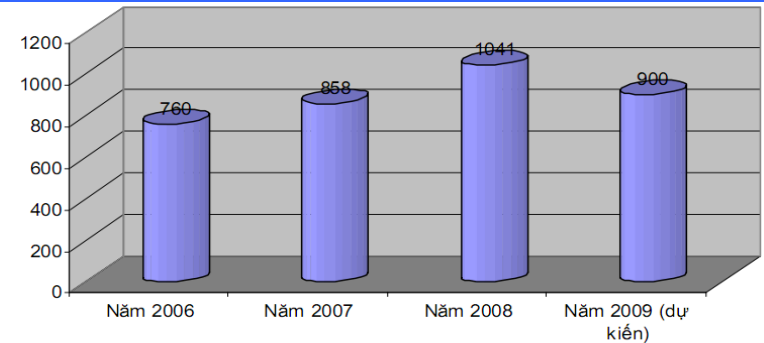
- Kế hoạch kinh doanh 2009:**

- ✓ Tổng doanh thu: 900 tỷ đồng
- ✓ Lợi nhuận trước thuế: 60 tỷ đồng
- ✓ Cổ tức: 20 %
- ✓ Lao động bình quân: 1000 người
- ✓ Thu nhập bình quân: 5,8 triệu đồng/ người

Số liệu thị trường tại ngày 21/08/2009

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	810,00	Giá hiện tại (VND)	54.000
KLGD bình quân 30 p (cp)	62.765	Giá cao nhất 52 tuần	56.000
SLCP đang LH (triệu CP)	15,00	Giá thấp nhất 52 tuần	14.900
Vốn điều lệ (tỷ VND)	150	P/E dự kiến 2009 (x)	9,45
EPS điều chỉnh	5.717	P/B (x)	1,88
Lãi cổ tức (%)	5,56	% sở hữu nước ngoài	33,85

Tốc độ tăng trưởng doanh thu (nguồn TTP)



Đồ thị giá cổ phiếu



DN so sánh tại ngày 21/08/2009

	VKP	ALT	MCP
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	117,60	121,37	138,23
P/E 4 quý gần nhất (x)	N/A	8,79	8,91
P/B (x)	0,76	0,62	1,16
Lãi cổ tức (%)	3,40	-	11,83
ROA (%)	(0,64)	3,29	8,30
ROE (%)	(1,07)	4,07	13,41
EPS điều chỉnh (đồng)	N/A	2.798,00	1.897,00
LN gộp biên (%)	6,49	7,43	20,67
LN thuần biên (%)	(0,49)	4,97	7,58
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	1,32	1,86	3,61
Tổng nợ /VCSH (x)	0,98	0,28	0,58
Sở hữu nước ngoài (%)	0,10	5,23	0,78

Đánh giá Công ty trong tương quan ngành:

ROE và ROA của TTP tăng từ khoảng 14%-16% năm 2008 lên 16%-20% nửa đầu năm 2009, cao hơn khá nhiều so với doanh nghiệp cùng ngành. Cổ tức thường được duy trì ở mức cao 30% năm 2008 và mục tiêu 20% năm 2009. Mức độ quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài đối với TTP cũng cao hơn rất nhiều so với các doanh nghiệp cùng ngành (tỷ lệ sở hữu hiện tại của NĐTNN là 38,8% đối với TTP).

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	6T 09	Q1 09	2008	2007
Doanh thu thuần	491.449	227.755	1.041.292	853.974
Lợi nhuận gộp	55.845	25.121	117.110	95.890
Thu nhập tài chính	5.585	2.381	3.925	2.269
Chi phí tài chính	(471)	106	7.527	10.573
Lợi nhuận thuần HĐKD	45.862	19.860	77.540	59.833
Lợi nhuận trước thuế	46.066	19.901	77.928	60.324
Thuế TNDN	5.758	2.488	10.809	8.406
Lợi nhuận sau thuế	40.308	17.413	67.119	51.918

Bảng CĐKT (triệu đồng)	30/06/2009	31/03/2009	2008	2007
Tiền & tương đương tiền	147.968	200.235	94.945	6.876
Đầu tư TC ngắn hạn	4.344	3.885	3.969	773
Phải thu ngắn hạn	184.510	161.769	198.738	171.155
Hàng tồn kho	80.795	46.694	71.329	171.115
Tài sản ngắn hạn khác	220	232	1	6.514
Tài sản cố định & XDCB	115.891	105.141	113.249	133.451
Tài sản dài hạn khác	173	155	2.148	-
TỔNG TÀI SẢN	533.900	518.110	484.380	489.884
Nợ ngắn hạn	102.184	82.771	66.060	96.680
Nợ dài hạn	-	88	183	309
Vốn chủ sở hữu	431.716	435.251	418.136	392.895
TỔNG NGUỒN VỐN	533.900	518.110	484.380	489.884

Chỉ số tài chính	6T 09	Q1 2009	2008	2007
Tăng trưởng				
DT thuần (%)	9,81	0,11	21,93	12,50
LN thuần (%)	122,84	1,25	29,28	(6,30)
Vốn CSH (%)	0,10	0,09	6,42	119,60
Tổng tài sản (%)	0,14	0,06	(1,12)	54,63
LN gộp biên (%)	11,93	11,62	11,25	11,23
LN thuần biên (%)	7,90	6,87	6,45	6,08
ROE (%)	16,78	14,13	13,78	12,87
ROA (%)	20,61	16,81	16,55	18,16
EPS cơ bản(VND)	5.717	4.879	4.497	4.304
Thanh toán hiện hành (x)	4,09	4,99	5,59	3,69
Tổng nợ vay/vốn CSH (x)	0,24	0,19	0,16	0,25

Phân tích tài chính

Tăng trưởng:

- Giống nhiều doanh nghiệp khác trong ngành nhựa, TTP tập trung đầu tư cho hoạt động sản xuất mũi nhọn là bao bì phức hợp, chú trọng vào các hoạt động nghiên cứu phát triển thị trường. Do vậy, TTP luôn giữ được mức tăng trưởng doanh thu ổn định trên 10%.
- Lợi nhuận thuần lũy kế 2 quý đầu năm nay tăng mạnh so với cùng kỳ 2 quý đầu năm 2008 chủ yếu do ảnh hưởng từ giảm giá dầu đầu năm 2009, tương ứng giảm giá vốn hàng bán trong khi giá bán không thay đổi nhiều so với năm trước.

Chất lượng tài sản:

- Số dư tiền và tương đương tiền rất lớn (147 tỷ đồng chiếm 27,7% tổng tài sản) chủ yếu từ thu lợi nhuận hoạt động kinh doanh. Trong đó, 125 tỷ là tiền gửi kỳ hạn 3 tháng nhằm tận dụng lãi suất ngân hàng. Như vậy, chỉ có một phần nhỏ tiền mặt không sinh lợi được sử dụng cho chi tiêu hoạt động hàng ngày của TTP.
- TTP chỉ đầu tư tài chính ở một tỷ trọng rất nhỏ 0,8% tổng tài sản, như vậy các biến động về giá của cổ phiếu hầu như không ảnh hưởng tới kết quả hoạt động kinh doanh của TTP. Điểm cần chú ý là trong các khoản đầu tư của TTP có 150.334 cổ phiếu Eximbank mua bằng mệnh giá, 13.664 cổ phiếu ACB mua ở mức giá 30.
- Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng tương đối lớn 15% tổng tài sản, tuy nhiên không có đột biến so với mức lưu trữ các kỳ trước.

Chất lượng nợ:

- TTP chủ yếu chiếm dụng vốn của nhà cung cấp với tổng nợ đạt 23,6% vốn chủ sở hữu. Đa phần các khoản nợ từ chiếm dụng vốn nhà cung cấp và các đối tượng khác. Nợ vay chịu lãi tính đến 30/6 chỉ khoảng hơn 5 tỷ đồng từ ngày 09/04, thời hạn vay 4 tháng, lãi suất 0.83%/tháng.
- Cũng do ít sử dụng đòn bẩy nên ROE và ROA tương đối gần nhau, tuy nhiên TTP vẫn đạt mức cao hơn khá nhiều so với các doanh nghiệp trong cùng ngành. Khả năng thanh toán hiện hành luôn được duy trì ở mức cao qua các năm.

Tiềm năng sinh lời nửa cuối năm 2009:

- 2 quý cuối năm, TTP tiếp tục tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận do thời gian này bước vào mùa tiêu thụ thực phẩm, mùa trung thu, Noel và các dịp lễ tết sau đó. Nhìn vào các quý trước,
- Dòng tiền có thể từ hiện thực hóa các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn vào Eximbank và ACB.

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 kỳ 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> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT

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
Fax: (84.4) 3 773 9058

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
Fax: (84.511) 3553 888

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
Fax: (84.8) 6 291 0607