

Thông tin công ty

Tên công ty:	Công ty Cổ phần Nhựa Tiên Phong	Cổ phần hóa :	01/01/2005
Địa chỉ:	02 An Đà, Ngô Quyền, Hải Phòng	Ngày niêm yết :	11/12/2006
Điện thoại:	031.852073 - 640973	Sàn niêm yết :	HASTC
Website:	http://nhuatienphong-tifoplast.com.vn	Mã giao dịch :	NTP

Hoạt động kinh doanh chính

Sản xuất kinh doanh các sản phẩm nhựa dân dụng và các sản phẩm nhựa kỹ thuật phục vụ các ngành xây dựng, công nghiệp, nông nghiệp giao thông vận tải. Trong đó các sản phẩm chủ yếu của Công ty Cổ phần Nhựa Tiên Phong (NTP) là ống nhựa cho ngành xây dựng và cung cấp nước chiếm hơn 90% doanh thu hàng năm.

Thông tin cổ phiếu	23/04/2009
Giá hiện tại (đồng)	48,500
SLCP lưu hành (CP)	21,668,998
Tổng vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ)	1011
Tỷ lệ sở hữu Nhà nước (%)	37,1%
Tỷ lệ sở hữu Nước ngoài (%)	15,55%
Cao nhất 52 tuần (đồng)	113,300
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	24,700
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (CP)	133,991

Diễn biến giá trong 1 năm



Các thông tin tài chính cơ bản

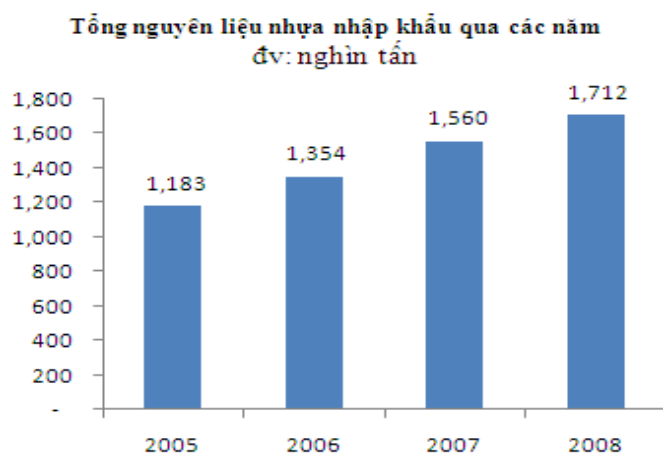
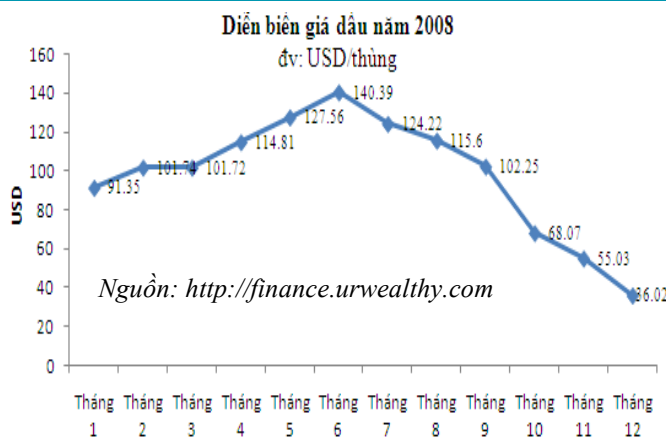
Khoản mục	Đơn vị tính	2005	2006	2007	2008
Tổng tài sản	Triệu đồng	308,716	336,411	543,537	707,180
Doanh thu thuần	Triệu đồng	619,707	716,460	903,295	1,094,482
Vốn CSH	Triệu đồng	184,415	247,868	338,404	406,832
Vốn điều lệ	Triệu đồng	90,000	144,460	216,690	216,690
Lợi nhuận trước thuế	Triệu đồng	101,619	118,945	125,440	151,743
Lợi nhuận sau thuế	Triệu đồng	101,619	118,945	125,440	151,743
EPS	Nghìn đồng	11,291	8,234	5,789	7,003
Tỉ suất lợi nhuận gộp	%	25%	28%	24%	43%
Tỉ suất lợi nhuận sau thuế	%	16%	17%	14%	14%
ROE	%	55%	48%	37%	37%
ROA	%	33%	35%	23%	21%

Cơ cấu vốn	2006	2007	2008
Vay & nợ ngắn hạn/Vốn CSH	21%	33%	60%
Vay & nợ ngắn hạn/Tổng tài sản	16%	20%	35%

Tỉ lệ nợ thấp giúp công ty có cơ cấu vốn vững chắc, giảm thiểu rủi ro thanh toán, tự chủ được nguồn vốn kinh doanh. Từ năm 2006 công ty không sử dụng nợ dài hạn.

TỔNG QUAN NGÀNH NHỰA TRONG NĂM 2008

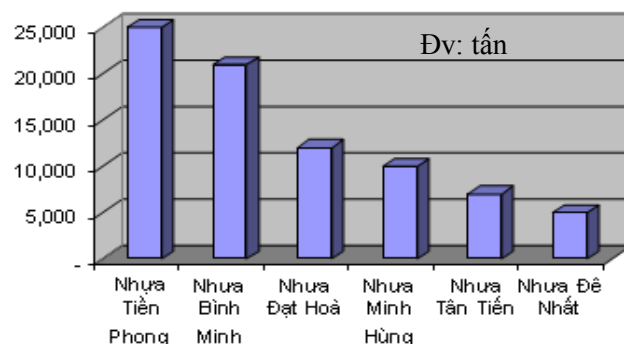
- Trong năm 2008, giá dầu thế giới biến động không ngừng, giá tăng liên tục từ đầu năm và đạt đỉnh điểm vào tháng 6 lên mức 147.27 USD/thùng.
- Nguyên liệu dùng cho ngành nhựa trực tiếp sử dụng sản phẩm từ công nghiệp hóa dầu, do đó giá cả cũng leo thang tương ứng, tăng 550-650 USD/tấn so với cùng kỳ năm 2007.
- Đối với sản phẩm ngành nhựa, khoảng 80% giá thành sản xuất là chi phí nguyên vật liệu. Khi giá cả đầu vào tăng cao dẫn đến giá bán cũng tăng lên, làm giảm sức mua, cả trong nước và xuất khẩu.
- Khi bước vào cuộc khủng hoảng tài chính và tiếp sau đó là suy thoái kinh tế toàn cầu, giá dầu lại bắt đầu sụt giảm không phanh khiến giá nguyên liệu nhựa cũng giảm theo. Tuy nhiên sự biến động bất thường của giá cả nguyên vật liệu gây nhiều khó khăn cho ngành khi không dự báo được diễn biến giá cả nên nhiều doanh nghiệp đã nhập nguyên liệu dự trữ khi giá cao. Cho đến thời điểm kinh tế suy giảm thì lại càng khó khăn hơn vì giá thành sản xuất cao trong khi khả năng tiêu thụ lại rất kém.
- Tuy nhiên ta có thể thấy là mặc dù có khó khăn trong năm 2008, nhưng tốc độ tăng trưởng của ngành vẫn đạt mức cao, thể hiện qua nguyên liệu nhựa nhập khẩu của Việt Nam tăng đều qua các năm tính từ 2005 theo như số liệu trên, hơn 1,7 triệu tấn trong năm 2008. Kim ngạch nhập khẩu theo đó cũng tăng từ mức 1,456 tỷ USD (2005) lên hơn 2,9 tỷ USD (2008).



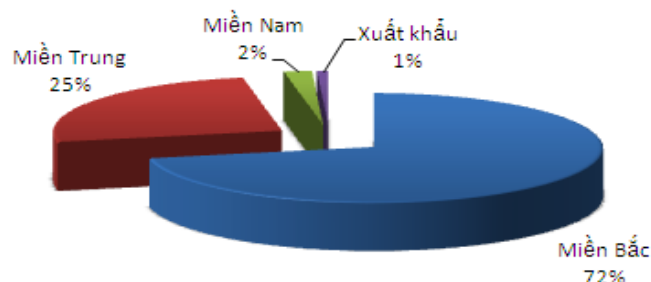
VỊ THẾ CỦA NTP TRONG NGÀNH

- Trong phân khúc nhựa kỹ thuật phục vụ các ngành xây dựng, công nghiệp, nông nghiệp, có nhựa Tiền Phong và nhựa Bình Minh là 2 công ty lớn nhất với thị phần chi phối và là 2 đối thủ chính của nhau. Tuy nhiên nếu xét về phương diện doanh thu, lợi nhuận và hiệu quả sử dụng vốn thì nhựa Tiền Phong vượt trội so với nhựa Bình Minh.
- Hiện tại NTP có 50 tổng đại lý và 200 cửa hàng tại hơn 30 tỉnh thành trên cả nước với thị trường chính là miền Bắc. Chiếm 24% thị phần toàn quốc.
- Sản phẩm chủ yếu của NTP là ống dùng cho xây dựng cơ bản, Trong đó ống PVC chiếm tới 70% giá trị trong tổng doanh thu, ống PEHD & PPR chiếm 15%, phần còn lại 15% là các loại phụ tùng ống đi kèm, máng điện và một số sản phẩm khác.
- Thị trường của NTP hiện nay chủ yếu ở miền Bắc chiếm tới 72% doanh thu, tiếp theo là miền Trung chiếm 25%, thị trường miền Nam chỉ chiếm có 2% vì các lý do như vị trí địa lý xa trong khi sản phẩm ống lại cồng kềnh trong khi giá trị không cao và trong Nam đã có nhựa Bình Minh cung cấp.

Năng lực sản xuất của các doanh nghiệp nhựa



Cơ cấu thị trường 2007

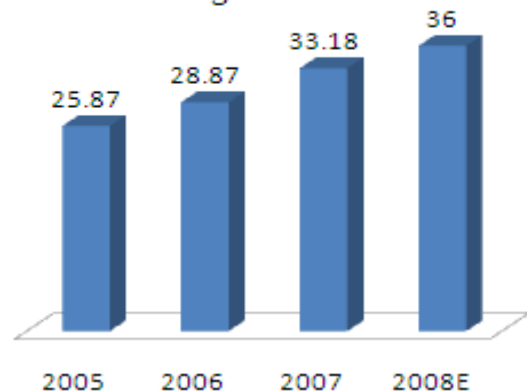


TÌNH HÌNH SẢN XUẤT KINH DOANH

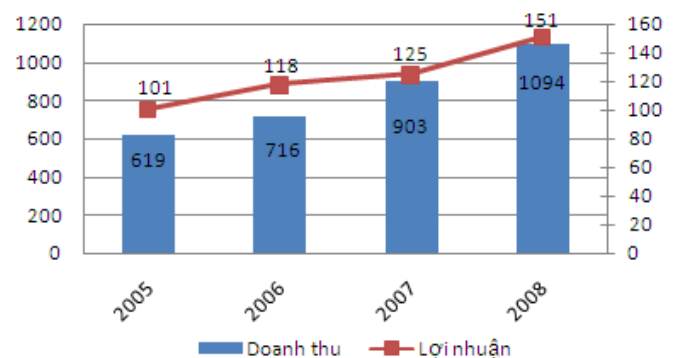
Chỉ tiêu	ĐV tính	TH 2007	KH 2008	TH 2008	Tỷ lệ %	
					(5)/(3)	(5)/(4)
1	2	3	4	5	6	7
Vốn điều lệ	Tr. đồng	216.689	216.689	216.689	100	100
Doanh thu	Nt	905.920	1.040.000	1.097.379	121	105
Sản lượng	Tấn	33.180	38.000	34.187	103	90
Lợi nhuận	Tr. đồng	125.440	144.000	154.407	123	107
Nộp NS	Nt	95.000	100.000	105.000	110	105
Cổ tức	%	30	30	30	100	100

- Qua bảng số liệu trên, chúng ta thấy mức tăng trưởng các chỉ tiêu thực hiện năm 2008 so với thực hiện năm 2007 và kế hoạch năm 2008 đều vượt kế hoạch, chỉ có chỉ tiêu sản lượng sản phẩm là chưa đạt kế hoạch, do sức cầu trong xã hội giảm sút (ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế), thể hiện rõ nhất trong quý 3, và đầu quý 4 năm 2008.
- Đối với doanh thu, sự sụt giảm này có hai nguyên nhân: (1) tăng giá bán vào quý 2 nhằm bù đắp chi phí đầu vào tăng cao và giá này được giữ cho đến ngày 02 tháng 11 mới giảm giá bán khi nền kinh tế đã bước vào suy giảm từ đầu quý III; (2) do chính sách kinh tế vĩ mô siết chặt tăng trưởng tín dụng nhằm kiểm soát lạm phát dẫn đến các công trình xây dựng bị đình trệ dẫn đến nhu cầu về các sản phẩm của công ty suy giảm.
- Đối với lợi nhuận, nguyên nhân chính đưa đến sụt giảm lợi nhuận nghiêm trọng chủ yếu là do chi phí nguyên vật liệu đầu vào quá cao trong khi phải giảm giá bán, tăng mức chiết khấu cho đại lý nhằm kích thích tiêu thụ.
- Trong năm 2008 có sự gia tăng đột biến về chi phí tài chính, nguyên nhân là do công ty không sử dụng các khoản tín dụng dài hạn mà chỉ sử dụng vay ngắn hạn trong khi con lốc tăng lãi suất trong quý 2, cao nhất là 21% đối với ngân hàng Công Thương chi nhánh Ngô Quyền, Hải Phòng. Mặc dù lãi suất tín dụng hiện nay đã giảm nhưng chi phí lãi suất trong năm của công ty rất cao đã góp phần làm giảm lợi nhuận của cả năm.

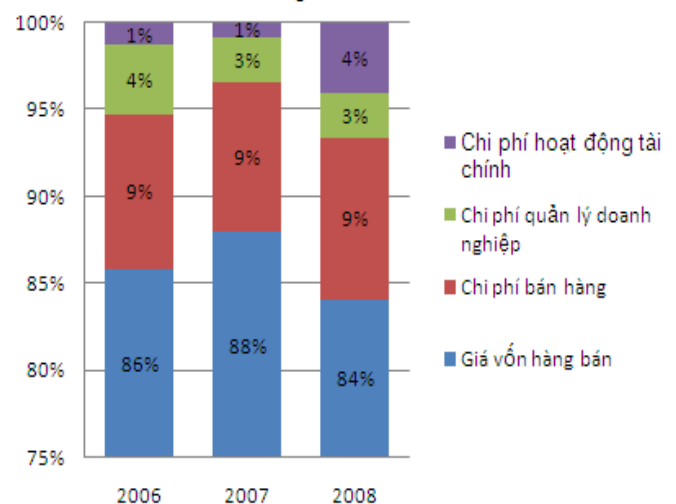
Sản lượng qua các năm
đv: ngàn tấn



Doanh thu & lợi nhuận qua các năm
đv: tỷ đồng



Cơ cấu chi phí kinh doanh



Khoản mục	Đơn vị tính	2005		2006		2007		2008	
		NTP	BMP	NTP	BMP	NTP	BMP	NTP	BMP
EPS	Nghìn đồng	11,291	6,244	8,234	6,966	5,789	6,838	7,003	5,716
ROE	%	55%	37%	48%	23%	37%	23%	37%	20%
ROA	%	33%	25%	35%	20%	23%	19%	21%	17%

Theo bảng trên ta có thể thấy EPS và các chỉ số về hiệu quả sử dụng vốn của NTP là rất tốt so với BMP và cả thị trường nói chung. EPS và ROE năm 2007 giảm là do công ty tăng vốn 72 tỷ đồng (từ 144 tỷ đồng lên 216 tỷ đồng) đã góp phần pha loãng giá trị và chỉ số này. Kết quả ấn tượng này đạt được nhờ vào sự phát triển kinh tế mạnh mẽ trong những năm qua nói chung và ngành xây dựng nói riêng. Tuy nhiên, kể từ cuối năm 2008, tốc độ ngành xây dựng đã đình trệ do cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu và dự báo tình trạng này sẽ còn kéo dài trong vài năm tới.

KẾ HOẠCH PHÁT TRIỂN NĂM 2009

Các chỉ tiêu	Thực hiện 2008	Kế hoạch 2009	Tỷ lệ tăng trưởng
Doanh thu (tỷ đồng)	1.097	1.130	3%
Sản lượng (1000 tấn)	34.5	35.5	3%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	154.4	159	3%

(Đại hội đã thông qua phương án chia cổ tức năm 2008 là 30%. Hiện công ty đã chi trả đợt 1 tỷ lệ 12%. Năm 2009, đại hội thông qua phương án trả cổ tức tối thiểu 30%, bằng năm 2008 và tăng trưởng 3%.)

- Về thị phần: Công ty sẽ phân đầu để duy trì là nhà sản xuất hàng đầu các sản phẩm ống và phụ tùng nhựa tại Việt Nam.
- Về thị trường: Giữ vững thị trường truyền thống ở miền Bắc, từng bước mở rộng thị trường mới ra nước ngoài. Đẩy mạnh hơn việc tiếp cận các dự án để đưa sản phẩm của công ty phục vụ nhiều hơn nữa cho các công trình dự án. Kết hợp chặt chẽ với Công ty CP Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong Phía Nam để tăng thị phần của Công ty tại miền Nam.
- Về sản phẩm: Tìm kiếm và đưa vào sản xuất các sản phẩm mới như pallet, các loại profile, nhựa gỗ.
- Về đào tạo: luôn đào tạo và đào tạo lại để nâng cao tay nghề, trình độ cho toàn thể CBCNV để đáp ứng được các yêu cầu ngày càng cao của hoạt động SXKC.
- Về phương pháp quản lý: Đổi mới phương pháp quản lý, hoàn thiện bộ máy quản lý tinh gọn, giảm chi phí để nâng cao chất lượng và hiệu quả trong quản lý nhằm đạt được các mục tiêu SXKD năm 2009.
- Về đầu tư: Phân đầu quý II năm 2009 sẽ xây dựng xong và đưa nhà máy tại Vientiane của công ty LD Nhựa TP-SMP Lào đi vào hoạt động. Tổng số vốn đầu tư khoảng 23 tỷ đồng. Cuối năm 2009 sẽ di chuyển 1 phân xưởng sang nhà máy mới tại phường Hưng Đạo- Quận Dương Kinh - TP Hải Phòng. Tổng số vốn đầu tư khoảng 45 tỷ đồng.

Hiện công ty đang tiến hành việc di dời nhà máy và trụ sở ra khỏi trung tâm thành phố, diện tích đất tại nhà máy hiện hữu đang xin chuyển đổi mục đích sử dụng: xây văn phòng cho thuê, chung cư cao cấp. Công ty cũng đang thực hiện đầu tư 2 dự án dưới đây:

Dự án	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Vốn góp của NTP (tỷ đồng)	Thời điểm hoạt động
Nhựa Tiền Phong- SMP tại CHDCND Lào	20	14 (70%)	chưa có thông tin
Cty CP Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong Phía Nam	100	51 (51%)	Cuối 2008 chạy thử, hoạt động chính thức 2009

PHÂN TÍCH SWOT

ĐIỂM MẠNH

- Thị phần lớn (24%), tốc độ tăng trưởng cao (25-30%/năm).
- Năng lực tài chính tốt, khả năng tự chủ cao trong hoạt động sản xuất kinh doanh, dự trữ nguyên vật liệu, đầu tư trang thiết bị hiện đại.
- Chiến lược kinh doanh dẫn đầu thị trường, khai thác thế mạnh độc quyền dựa trên phân khúc đã được xác định ở khu vực phía Bắc là các công trình an sinh, xây dựng cơ sở hạ tầng thông qua kênh phân phối chủ lực đầu thầu là chủ yếu.
- Thương hiệu có uy tín và 45 năm kinh nghiệm trên thị trường.
- Công nghệ hiện đại, đáp ứng tốt việc duy trì chất lượng và số lượng cũng như tính đa dạng sản phẩm.

ĐIỂM YẾU

- Nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng lớn trong giá thành sản phẩm và phần lớn nguyên vật liệu của Công ty được nhập khẩu từ nước ngoài nên việc biến động giá cả các nguyên vật liệu trên thị trường thế giới sẽ làm ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả hoạt động của Công ty.
- Hoạt động nghiên cứu phát triển cho ra sản phẩm mới chậm.
- Quảng cáo tiếp thị còn yếu.
- Kênh phân phối tập trung phía Bắc, còn bỏ ngỏ phía Nam và miền Trung.
- Tỷ lệ lao động phổ thông và công nhân kỹ thuật đạt mức trên 70%, một mức khá cao, năng suất lao động thấp (sản lượng bình quân (tấn/đầu người): NTP: 34.51, BMP: 46).

CƠ HỘI

- Ngành nhựa còn non trẻ, tốc độ tăng trưởng 15-20%/năm.
- Tiềm năng tăng trưởng của ngành nhựa vẫn còn rất lớn đặc biệt là trong những phân khúc nhựa kỹ thuật cao, composite, nhựa y tế, nhựa vật liệu xây dựng...
- Khi nhà máy lọc dầu Dung Quất đi vào hoạt động, sẽ có khả năng cung cấp mỗi năm 430 ngàn tấn nhựa PP cho thị trường, làm giảm sự phụ thuộc vào nhập khẩu của NTP nói riêng cũng như các doanh nghiệp sản xuất nhựa của Việt Nam nói chung.
- Công ty hiện chưa khai thác được hết các thị trường tiềm năng, trong đó có thị trường nội địa và các nước lân cận.
- Theo thống kê của Hiệp Hội Nhựa Việt Nam, tốc độ tăng trưởng của ngành nhựa ứng dụng trong xây dựng lên tới 20-25%/ năm do tăng trưởng kinh tế của Việt Nam cao, dẫn tới nhu cầu đầu tư xây dựng cơ bản lớn.
- Công ty CP Nhựa TN Tiền Phong Phía Nam sẽ bắt đầu sản xuất vào đầu năm 2009 sẽ giúp NTP tấn công thị trường phía Nam và miền Trung.

THÁCH THỨC

- Rào cản gia nhập ngành ở mức độ trung bình, quy mô vốn đầu tư không cao, lại thu hồi vốn nhanh, năng suất cao nên tạo nên một động cơ khuyến khích nhiều doanh nghiệp vừa và nhỏ gia nhập ngành.
- Áp lực cạnh tranh rất cao, sắp tới theo cam kết của WTO, các doanh nghiệp nước ngoài sẽ tham gia vào ngành, đặc biệt trong những phân khúc nhựa kỹ thuật cao đòi hỏi công nghệ hiện đại.
- Tình trạng hàng gian, hàng giả, hàng kém chất lượng, hàng nhập lậu và hàng nhái nhãn hiệu Nhựa vẫn chưa được ngăn chặn triệt để.
- Sản phẩm phục vụ ngành xây dựng là chủ yếu, do đó phụ thuộc vào sự biến động của ngành bất động sản. Hiện nền kinh tế đang suy thoái, tác động xấu đến ngành xây dựng, do đó ảnh hưởng trực tiếp đến tình hình kinh doanh của NTP.
- Hiện đối thủ lớn nhất của NTP là Nhựa Bình Minh đã xây dựng xong nhà máy tại khu công nghiệp Phố Nối, Hưng Yên. Công suất giai đoạn 1 là 13,680 tấn/năm, giai đoạn 2 sẽ hoàn thành trong năm 2009. Do đó, thị trường miền Bắc của NTP sẽ bị cạnh tranh khốc liệt hơn.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ I/2009

NTP: Lợi nhuận quý I tăng trưởng 54%. Thông tin công bố tại Đại hội cổ đông thường niên năm 2009 CTCP Nhựa Tiền phong (mã: NTP) ngày 18/4/2009.

Quý I, doanh thu công ty đạt 280 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 62 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt hơn 54 tỷ đồng.

Tương ứng doanh thu tăng 10% và lợi nhuận tăng 54% so quý I/2008. Lợi nhuận này bằng 96% lợi nhuận quý II/2008 – quý có mức lợi nhuận cao nhất trong năm 2008.

Nguyên nhân lợi nhuận cao, công ty cho biết do giá nguyên liệu đầu vào chủ yếu là bột nhựa PVC nhập khẩu thế giới đang có giá thấp.

Kết quả kinh doanh quý I/2009
Đơn vị: tỷ đồng

Chi tiêu	Quý I/2008	Quý II/2008	Quý III/2008	Quý IV/2008	Quý I/2009
Doanh thu	254	358	257	228	280
Lợi nhuận sau thuế	35	56	50	10,4	54

SO SÁNH CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH NĂM 208

Công ty	Mã CK	Giá trị sổ sách	Vốn điều lệ tỉ đồng	Lợi nhuận tỉ đồng	EPS đồng	ROA %	ROE %	Giá CP 20/04/09	P/E	P/B
Nhựa Tiền Phong	NTP	19,827	216.7	141.4	6,524	20.17%	33.08%	46,700	7.16	2.36
Nhựa Bình Minh	BMP	28,316	169.6	83.3	4,915	12.91%	16.98%	36,100	7.34	1.27
Nhựa Đồng Nai	DNP	19,969	34.3	4.9	1,420	3.08%	7.08%	10,100	7.11	0.51
Nhựa Đà Nẵng	DPC	14,287	22.4	2.6	1,184	6.69%	8.32%	12,200	10.30	0.85
Nhựa Tân Tiến	TTP	27,266	150	67.12	4,475	13.90%	16.20%	28,300	6.32	1.04
Trung bình		20,600				7.48%	11.19%		7.11	1.55

Nhìn vào bảng so sánh trên, chúng ta nhận thấy hiệu quả hoạt động của NTP là cao nhất và gấp nhiều lần so với trung bình ngành.

Nếu tính theo giá ngày 20/04/2009 thì cổ phiếu NTP có chỉ số P/E xấp xỉ so với trung bình ngành, tuy nhiên chỉ số P/B cao hơn nhiều so với trung bình ngành.

DỰ BÁO GIÁ CỔ PHIẾU NTP CUỐI NĂM 2009

Giả định:

- Vn-Index cuối năm 2009 đạt mức 350 điểm tương đương tăng 9.7% so với chỉ số ngày 20/04/2009. Chỉ số P/E ngành sẽ có mức tăng tương ứng với mức tăng của Vn-Index là 9.7% tương ứng đạt 7.67 lần.
- Công ty duy trì 216.7 tỷ vốn điều lệ năm 2009.

Thực hiện 2009/Kế hoạch 2009	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%
LNST dự kiến 2009	111.3	127.2	143.1	159	174.9	190.8	206.7
EPS dự kiến 2009	5,136	5,870	6,604	7,337	8,071	8,805	9,539
Thị giá cuối năm 2009 dự kiến theo P/E	39,394	45,022	50,650	56,277	61,905	67,533	73,161

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Chúng tôi nhận định, năm 2009 tuy nền kinh tế vẫn còn khó khăn, nhưng là năm thuận lợi đối với sự phát triển của ngành nhựa do giá nguyên liệu đầu vào chủ yếu là bột nhựa PVC nhập khẩu thế giới đang ở mức giá thấp.

Công ty Nhựa Tiền Phong có tốc độ tăng trưởng cao, thị phần lớn, tình hình tài chính lành mạnh, nhiều khả năng hoạt động kinh doanh của công ty năm 2009 sẽ vượt mức kế hoạch đề ra. Theo thông tin từ công ty, riêng quý I/2009 đạt lợi nhuận sau thuế của NTP đã đạt 54 tỷ đồng, tăng 54% so với cùng kỳ năm trước.

Chúng tôi nhận định trong năm 2009 rất nhiều khả năng Công ty Cổ phần Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong sẽ hoàn thành 110% kế hoạch đề ra, tương ứng với mức giá kỳ vọng vào cuối năm 2009 là gần 62.000 đ/CP. Như vậy so với mức giá hiện tại là 48.500 đ/CP, cổ phiếu NTP rất tiềm năng để đầu tư dài hạn.

Điều khoản miễn trách:

Bản báo cáo phân tích này được cung cấp bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt (AVSC). Mặc dù các thông tin trong báo cáo được AVSC xem là đáng tin cậy, tuy nhiên AVSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích tại thời điểm lập báo cáo, không được xem là quan điểm của AVSC.

Nội dung bản báo cáo chỉ mang tính tham khảo và AVSC không chịu trách nhiệm nổi với những quyết định mua bán chứng khoán do tham khảo báo cáo này.

Mọi thắc mắc, xin vui lòng liên hệ
Phòng tư vấn, phân tích

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Âu Việt

Email: info@avsc.com.vn

Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Âu Việt
Lầu 3, Tòa nhà Savimex, 194 Nguyễn Công Trứ, Q.1, TP.HCM
Tel (84-8) 3 821 6789 Fax: (84-8) 3 821 3399

Chi nhánh Hà Nội
63 Hàm Long, Phường Hàng Bài, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (84-4) 3 936 6999 Fax: (84-4) 3 826 2665