

Khuyến nghị	BÁN
Giá mục tiêu (VNĐ)	29,550
Giá thị trường	32,400
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	36,400 – 27,000
Vốn hoá (tỷ đồng)	3.181
SL cổ phiếu lưu hành (cp)	98.163.853
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	55.593
Sở hữu nước ngoài	18,54%

Diễn biến giá (1 năm)



Cổ đông lớn (%)	
Tổng Công ty Đầu tư và kinh doanh vốn Nhà nước	25,77
Sekisui Chemical Co.,Ltd.	15,00
Lê Thị Thúy Hải	7,13
Đặng Quốc Dũng	6,87
CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong Phía Nam	5,66

Tổng quan công ty

CTCP Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong (NTP) tiền thân là doanh nghiệp Nhà nước và được thành lập từ năm 1960. Hiện công ty đang hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh nhựa vật liệu xây dựng phục vụ cho nhiều công trình công nghiệp, giao thông vận tải, dầu khí và dân dụng...

Chuyên viên phân tích

Đoàn Nhật Anh
 (+84) 024 3218 1896
anh.doan@ecsc.com.vn

Cập nhật KQKD

Từ năm 2016 tới 2019, doanh thu thuần (DTT) của NTP trải qua thời kỳ tăng trưởng ổn định với quy mô DTT năm 2019 đạt 4.760 tỷ đồng, dẫn đầu các doanh nghiệp nhựa xây dựng niêm yết như Nhựa Bình Minh BMP (4,337 tỷ đồng), Nhựa Đồng Nai DNP (2,805 tỷ đồng) và Nhựa Đông Á DAG (1,661 tỷ đồng). Đáng chú ý năm 2019 DTT có mức tăng 5,3% so với cùng kỳ và cao hơn tăng trưởng 2% của năm 2017 và 2018. Nguyên nhân đến từ sự hồi phục của nền kinh tế Việt Nam và nỗ lực đẩy mạnh tiêu thụ của Công ty. Năm 2019, lợi nhuận sau thuế (LNST) của NTP cũng tăng trưởng tích cực (+23,4% yoy), phục hồi mạnh so với mức sụt giảm lợi nhuận năm 2018 (-32,7% yoy). Nguyên nhân cho sự phục hồi là do sau khi tăng đột biến năm 2018, giá thành nguyên vật liệu đã có xu hướng hạ nhiệt và giúp tăng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh năm 2019.

Biên lợi nhuận gộp (BLNG) của NTP đạt đỉnh 36,1% năm 2016 nhưng có xu hướng giảm dần các năm sau đó. Năm 2019 chỉ số này đạt 30,1%, chấm dứt đà đi xuống khi tăng nhẹ so với 29,4% của năm 2018 là nhờ giá nguyên vật liệu đầu vào đã giảm so với cùng kỳ. Cung chung xu hướng, biên lợi nhuận sau thuế (BLNST) của NTP tăng từ 7,3% lên 8,5% năm 2019. Nguyên nhân chính đến từ chi phí quản lý doanh nghiệp liên tục giảm các năm vừa qua và tiếp tục giảm hơn 12 tỷ đồng (-8,2% yoy). Thêm vào đó là các chi phí tài chính và bán hàng được kiểm soát tốt và tăng nhẹ không đáng kể so với năm 2018.

So sánh với các công ty khác trong ngành sản xuất nhựa xây dựng năm 2019, các chỉ số của NTP đều khả quan. BLNG của NTP năm 2019 đạt 30,1%, cao nhất so với các công ty khác cùng ngành. Cùng với đó, BLNST của NTP đạt 8,6%, cao hơn DNP, DAG và chỉ thấp hơn so với 9,7% của BMP, đối thủ có quy mô DTT tương đương BMP. Cùng có quy mô vốn chủ sở hữu như nhau, ROE của NTP và BMP đều đạt xấp xỉ 17%, bỏ xa khoảng cách với 2 công ty nhựa xây dựng còn lại. Thêm vào đó, ROA của NTP đạt 8,7%, cao hơn nhiều lần so với DNP và DAG nhưng lại thấp hơn 14,9% của BMP do tổng tài sản của NTP có phần nhỉnh hơn so với BMP.

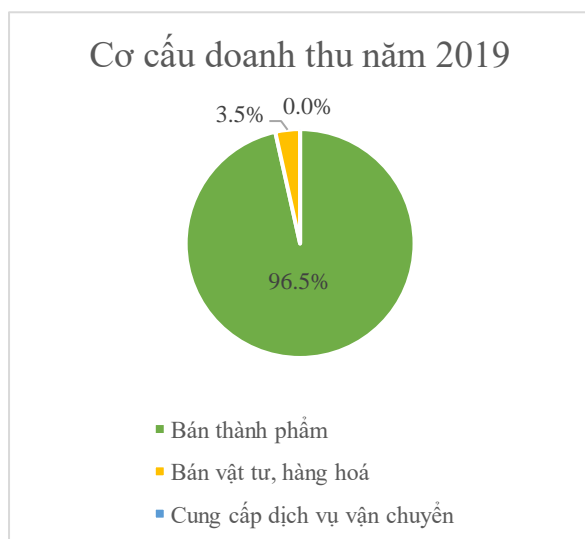
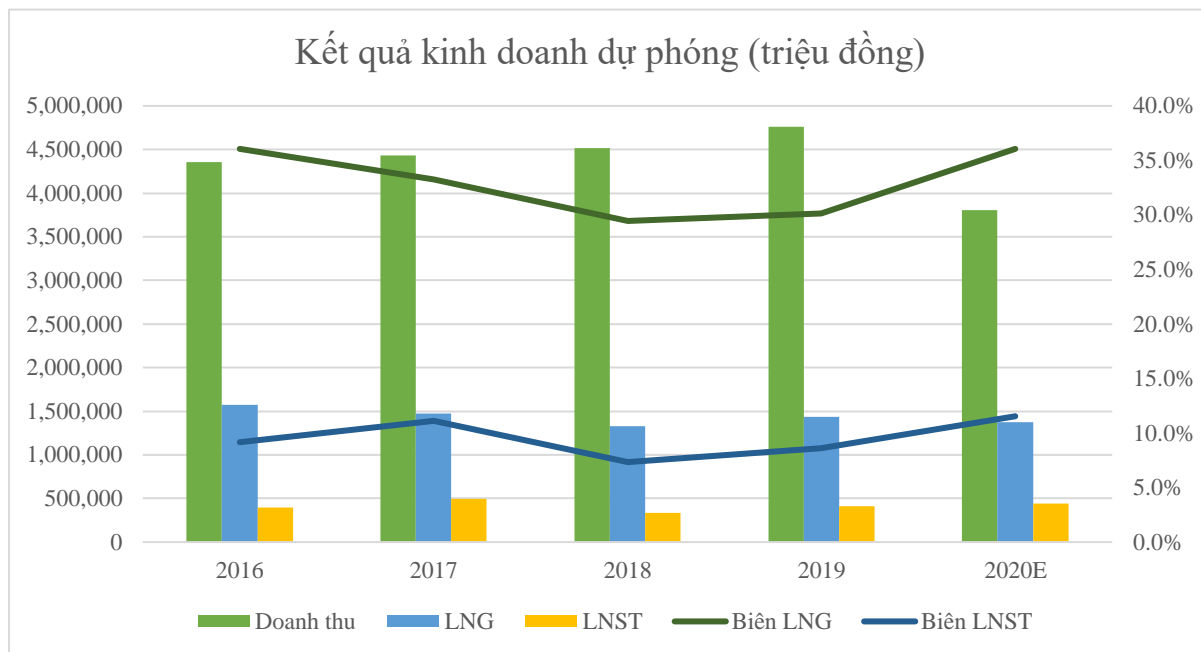
Định giá

Hiện nay do dịch Covid-19 còn diễn biến phức tạp đã khiến nhu cầu tiêu thụ dầu giảm và dẫn tới giá dầu giảm mạnh theo. Mà phần lớn các hạt nhựa được sản xuất từ dầu mỏ nên giá nguyên liệu đầu vào của NTP cũng sẽ giảm đáng kể và góp phần cải thiện được BLNG. Nhưng khác với giai đoạn giá dầu xuống thấp năm 2016, hiện nay nền kinh tế đang ở mức độ trì trệ cao do vẫn đang trong giai đoạn cách ly toàn xã hội nên tình hình hoạt động xây dựng sẽ kém tích cực. Dự báo lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của NTP sẽ giảm và chi phí tài chính tiếp tục tăng sẽ tăng thêm áp lực cho LNST của Công ty năm nay, do đó chúng tôi khuyến nghị Bán cổ phiếu NTP.

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019	2020E
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	4,354,163	4,430,132	4,519,645	4,759,862	3,807,890
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	22.4%	1.7%	2.0%	5.3%	-20.0%
Giá vốn hàng bán	2,784,214	2,957,523	3,188,697	3,325,382	2,434,906
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	1,569,949	1,472,609	1,330,949	1,434,480	1,372,983
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	36.1%	33.2%	29.4%	30.1%	36.1%
Doanh thu hoạt động tài chính	2,389	2,465	15,053	16,780	13,053
Chi phí tài chính	55,727	76,655	107,603	114,918	114,918
Chi phí bán hàng	7,616	109,389	19,053	12,923	10,338
Chi phí quản lý doanh nghiệp	877,567	779,347	733,045	745,661	662,871
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	193,387	181,748	148,052	135,939	116,744
Lợi nhuận khác	453,273	546,712	376,355	467,664	501,842
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	-5,936	10,273	3,491	3,522	2,879
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	447,336	556,985	379,845	471,186	504,721
<i>Biên lợi nhuận sau thuế</i>	397,574	492,535	331,517	409,026	439,321

Bản cân đối kế toán (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019	2020E
Tài sản ngắn hạn	1,924,008	2,302,420	2,663,121	2,363,189	2,416,219
Tiền và các khoản tương đương tiền	109,950	124,508	83,066	297,023	153,802
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	10,000	10,000
Các khoản phải thu ngắn hạn	1,080,154	1,293,192	1,549,584	958,487	1,254,036
Hàng tồn kho	716,906	852,974	995,457	1,073,746	974,059
Tài sản ngắn hạn khác	16,998	31,745	35,014	23,933	24,323
Tài sản dài hạn	1,495,700	1,959,301	2,213,175	2,189,131	2,535,660
Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	1,115,092	1,315,384	1,552,279	1,536,486	2,032,465
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Tài sản dở dang dài hạn	215,147	191,781	184,495	130,715	104,572
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	145,969	443,993	456,024	509,847	388,958
Tài sản dài hạn khác	19,492	8,143	20,376	12,082	9,666
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	3,419,707	4,261,721	4,876,295	4,552,320	4,951,880
Nợ phải trả	1,586,272	2,175,715	2,623,790	1,984,900	2,159,117
Nợ ngắn hạn	1,399,003	1,932,728	2,387,373	1,854,110	2,016,846
Nợ dài hạn	187,269	242,987	236,417	130,791	142,271
Vốn chủ sở hữu	1,833,435	2,086,006	2,252,505	2,567,420	2,792,763



Kết quả kinh doanh năm 2019 các công ty khác trong ngành

	BLNG	BLNST	ROE	ROA	P/E	P/B
CTCP Nhựa Bình Minh (NTP)	22.8%	9.7%	17.2%	14.9%	8.8	1.5
CTCP Nhựa Đồng Nai (DNP)	18.2%	1.0%	1.1%	0.3%	83.8	0.9
CTCP Nhựa Đông Á (DAG)	9.7%	3.3%	8.2%	3.6%	6.7	0.5
CTCP Nhựa Tiền Phong (NTP)	30.1%	8.6%	17.0%	8.7%	7.8	1.2

PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

Định giá theo P/E	2016	2017	2018	2019	2020F
P/E	14.5	12.68	10.9	7.75	6.20
EPS					4,483
Giá thị trường dự kiến					27,794

Định giá theo EV/EBITDA	2016	2017	2018	2019	2020F
EV/EBITDA (lần)	7.89	8.85	9.39	7.30	5.47
EBITDA (triệu)					781,341
EV (triệu)					4,277,447
Nợ vay (triệu)					1,362,611
Lợi ích cổ đông thiểu số (triệu)					0
Giá trị thị trường cổ phiếu ưu đãi (triệu)					0
Tiền và tương đương tiền (triệu)					153,802
Vốn hóa thị trường (triệu)					3,068,637
Cổ phiếu lưu hành (cổ phiếu)					98
Giá thị trường (đồng)					31,313

	2020F				
P/E (50%)					13,897
EV/EBITDA (50%)					15,656
Giá trị hợp lý					29,553

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của ECC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital.

Công ty cổ phần chứng khoán Eurocapital

Tầng 5, Tòa nhà Mặt Trời Sông Hồng, Số 23 Phan Chu Trinh, Phường Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội.

Điện thoại: (+84) 024 3218 1896

Website: www.ecsc.com.vn