

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025:

61.500 VND

% tăng giá:

4%

Cập nhật:

11/4/2024

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Giá nguyên liệu đầu vào ở mức thấp.

Tiêu cực: (1) Đơn hàng giảm ảnh hưởng của bão vào miền Bắc và miền Trung, (2) Biên lợi nhuận chịu áp lực ngắn hạn.

Rủi ro: (1) Giá nhựa PVC có thể xuất hiện nhịp tăng trong năm 2025, (2) Tiến độ đầu tư công chậm hơn dự kiến.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	1.201	5.380	5.800
% YoY	-8%	4%	8%
LNTT	209	861	899
% YoY	18%	31%	4%

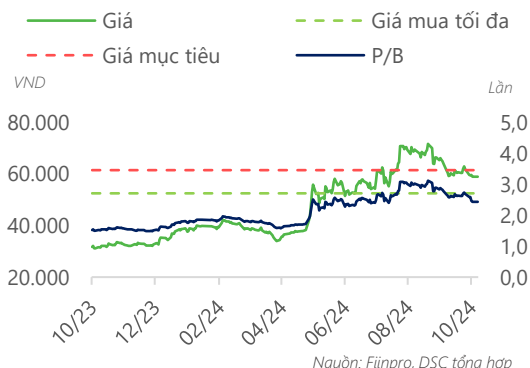
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Tiền thân là Nhà máy Nhựa Thiếu niên Tiền Phong, được thành lập từ năm 1960, công ty CP Nhựa Tiền Phong (HOSE: NTP) là 1 trong 2 doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất nhựa xây dựng, sản phẩm ống, v.v. Theo ước tính, NTP chiếm tới 60% thị phần ngành nhựa miền Bắc và 37% thị phần cả nước.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Vật liệu xây dựng & Nội thất
Giá hiện tại:	59.000 VND
Vốn hóa:	8.409 tỷ VND
Số lượng CPLH:	142,5 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4.797 VND
P/B:	2,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	10,0%



NTP

CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tình hình KQKD của Q3/2024 tiêu cực hơn dự phóng của DSC, chịu tác động bất ngờ bởi bão. Kết thúc 9T, NTP vẫn bám sát kế hoạch kinh doanh năm với doanh thu đạt 3.830 tỷ (+0,3% YoY), LNTT đạt 624 tỷ (+34.5% YoY); lần lượt hoàn thành 71% và 112% kế hoạch năm.

Dưới bối cảnh sức cầu của ngành duy trì mở rộng trong chu kỳ đầu tư công 2025-2026, nhưng chịu ảnh hưởng ngắn hạn bởi thiên tai; DSC đưa ra dự phóng thận trọng với KQKD năm 2025 với tăng trưởng trung bình 4-8%. Trước đó, KQKD dự phóng của năm 2024 được DSC điều chỉnh giảm so với kỳ báo cáo gần nhất.

DSC giữ nguyên định giá cùng khuyến nghị THEO DÕI với vùng giá mục tiêu năm 2025 là 61.500 VND/cp, với mức P/B dự phóng là 2,4 lần. Vùng giá chiết khấu đủ an toàn là 52.500 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Ngành xây dựng phục hồi phân hóa

Sản lượng ống nhựa tiêu thụ của NTP phụ thuộc rất lớn vào sự phục hồi của ngành xây dựng, đặc biệt từ phía các dự án BĐS dân dụng. Theo báo cáo cập nhật về thị trường bất động sản (CBRE Q3/2024), nguồn cung BĐS tăng trưởng tốt nhất tại khu vực miền Bắc nói chung và Hà Nội nói riêng. Trong Q3, Hà Nội ghi nhận 8.227 căn hộ mới (+174% YoY) và 3.217 dự án đất nền mới (+353% YoY), với tỷ lệ hấp thụ dự án trung bình 85%. Sau luật BĐS (sửa đổi) chính thức được áp dụng từ ngày 01/08 vừa qua, DSC kỳ vọng thị trường BĐS bước vào chu kỳ đầu phục hồi.

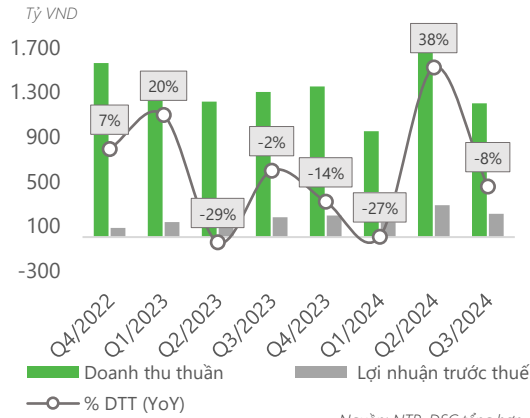
Ngược lại, lĩnh vực đầu tư công được Chính Phủ triển khai mạnh nhưng đang gặp vấn đề chậm tiến độ, cập nhật 9T/2024 giải ngân vốn đầu tư công chỉ đạt 47,3% kế hoạch; trong đó, miền Bắc Trung Bộ chịu ảnh hưởng từ bão rất đáng kể.

DSC nhận định, sản lượng bán hàng của NTP phục hồi chậm trong ít nhất 1-2 quý tới và phục hồi khả quan từ giữa năm 2025.

Kỳ vọng thoái vốn nhà nước

Động lực khác giúp cổ phiếu NTP giữ giá trong trung hạn đến từ việc SCIC đưa NTP vào danh sách thoái vốn năm 2024 đợt 2 (được DSC đề cập trong kỳ báo cáo trước). Hiện tại, chưa có thông tin cập nhật mới về sự kiện trên.

KẾT QUẢ KINH DOANH



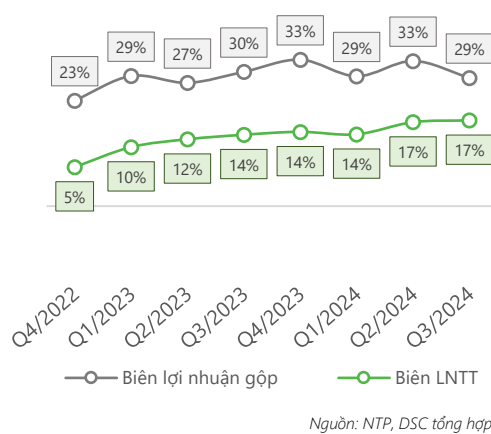
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

KQKD "chậm" hơn dự kiến

KQKD Q3/2024 ghi nhận số liệu bất ngờ sụt giảm mạnh sau bức tranh tích cực của Q2, đặc biệt là dữ liệu người mua trả tiền trước cao kỷ lục, đạt 791 tỷ. Tuy vậy, doanh thu thuần Q3 chỉ đạt 1.201 tỷ (-8%YoY, -29% QoQ), và lợi nhuận trước thuế đạt 209 tỷ (+18% YoY, -27% QoQ).

Đơn hàng mới trong kỳ ghi nhận dưới 400 tỷ đồng cho thấy mức độ thiệt hại từ cơn bão Yagi là không thể xem nhẹ; ảnh hưởng đến các đối tác, tiến độ công trình và cả công suất sản xuất của NTP. Tuy vậy, ảnh hưởng nặng nhất đã qua đi, Nhà nước và doanh nghiệp nỗ lực trong việc khắc phục hậu quả; DSC nhận định KQKD phục hồi nhẹ trong quý cuối năm.

BIÊN LỢI NHUẬN

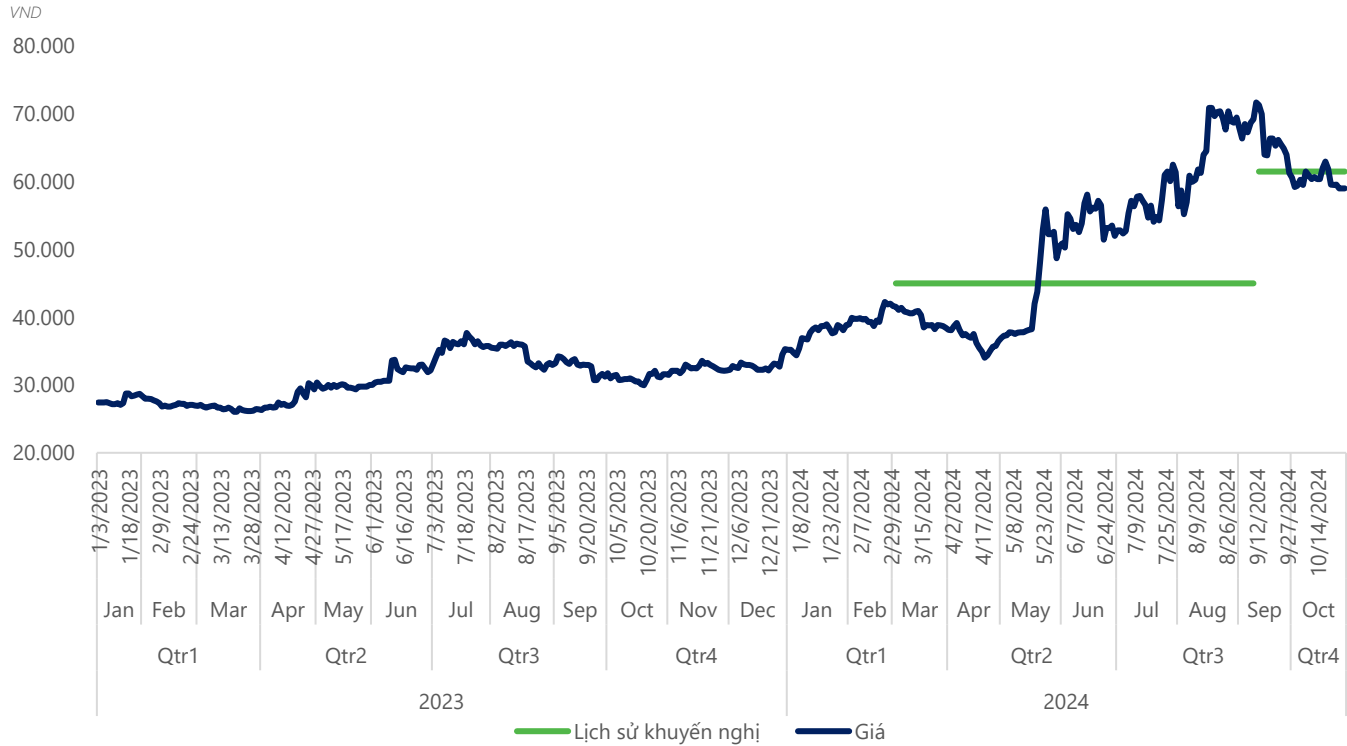


Rủi ro biên lợi nhuận ngắn hạn

Q3/2024, biên lợi nhuận gộp của NTP giảm nhẹ so với quý trước, đạt 29%. Đây vẫn là mức nền biên gộp cao qua các năm, đóng góp từ (1) lợi thế hệ thống phân phối lớn khắp cả nước, (2) giá nguyên vật liệu đầu vào (hạt nhựa PVC và giá dầu thô) vẫn đang ở mức thấp. Song, trong nhóm doanh nghiệp nhựa đầu ngành thì NTP đang chịu ảnh hưởng lớn từ cơn bão Yagi (miền Bắc) và hiện tại, bão Trà Mi (miền Trung).

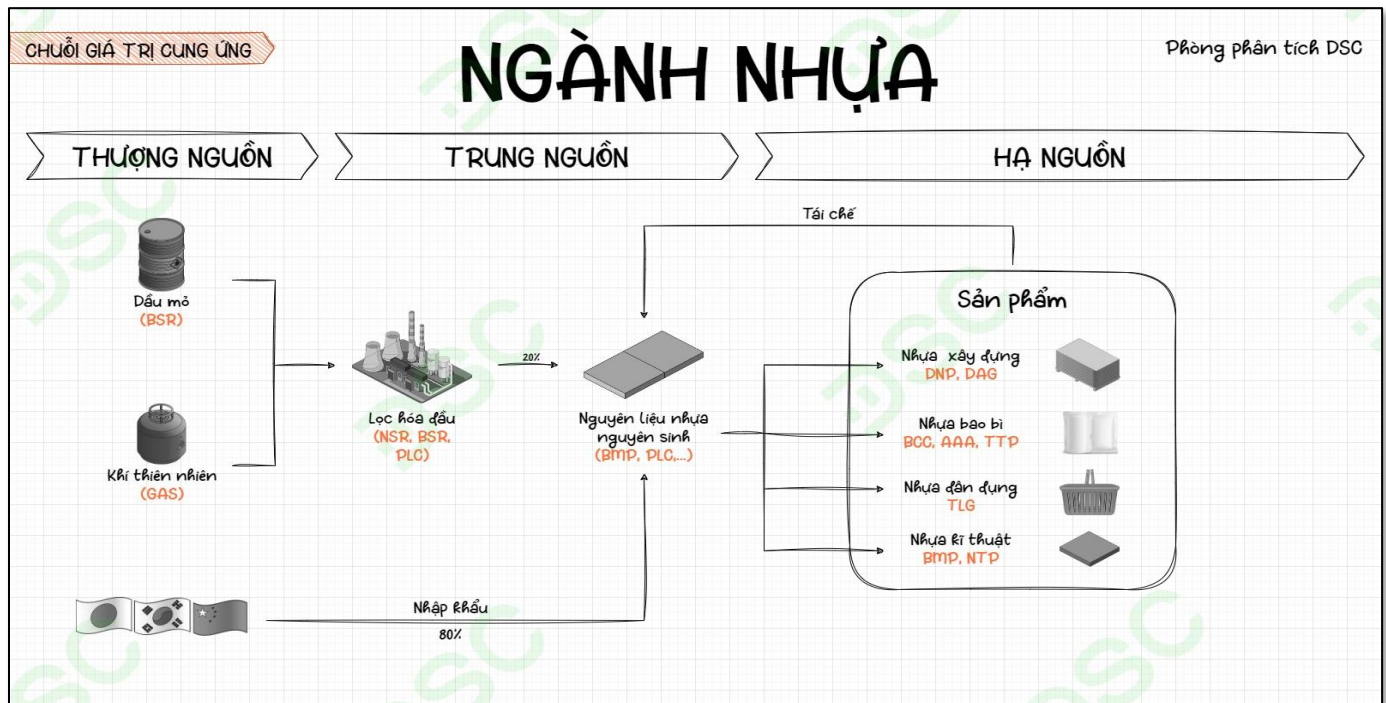
DSC nhận định biên gộp của sản phẩm nhựa trong ngắn hạn có thể điều chỉnh giảm về mức 25-27%, trong nỗ lực kích cầu, hỗ trợ đối tác và giành thị phần trở lại. Trong khi, biên LNTT dự phóng duy trì cao nhờ chi phí nợ vay thu hẹp.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Quốc Văn,

Chuyên viên Phân tích
van.nq@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn