

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **72.000 VND**
% tăng giá: **14%**
Cập nhật: **2/10/2026**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Động lực tăng trưởng đến từ (1) Nhu cầu VLXD trong nước tăng cao phục vụ cho xây dựng dân dụng và hạ tầng và (2) Giá nguyên vật liệu ở mức thấp. Ngoài ra, NTP cũng liên tục nằm trong danh sách thoái vốn của SCIC.

Rủi ro: Giá nguyên liệu đầu vào phục hồi nhanh hơn kì vọng và rủi ro đến từ đối thủ cạnh tranh lớn như BMP, HSG.

Đơn vị: tỷ VND	Q4/24	Q4/25	2026F
DTT	1.826	1.881	7.266
% YoY	35%	3%	8%
LNTT	264	247	1.093
% YoY	36%	-7%	-9%

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty CP Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong (HNX: NTP) thành lập năm 1960, là một những doanh nghiệp sản xuất và phân phối nhựa xây dựng lâu đời nhất Việt Nam. Hoạt động kinh doanh của NTP bao gồm sản xuất và kinh doanh các sản phẩm ống nhựa xây dựng phục vụ cho: (1) Xây dựng dân dụng và (2) Xây dựng hạ tầng

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Vật liệu xây dựng & Nội thất
Giá hiện tại:	62.900 VND
Vốn hóa:	10.878 tỷ VND
Số lượng CPLH:	171 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	5.885 VND
P/E:	10,8 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

NTP

CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 12 tháng năm 2025, doanh thu của NTP đạt 6.751 tỷ VND (+19% YoY) và LNTT 1.196 (+35% YoY), hoàn thành lần lượt 112% và 140% kế hoạch đề ra.

DSC dự phóng NTP sẽ có doanh thu thuần đạt 7.461 tỷ VND (+11% YoY) và LNTT là 1.157 (-3% YoY) dựa trên động lực: (1) Ngành BĐS dân dụng phục hồi; (2) Đầu tư hạ tầng được đẩy mạnh và (3) Duy trì thị phần lớn nhất cả nước.

DSC khuyến nghị THEO DÕI với NTP với mức giá mục tiêu 72.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

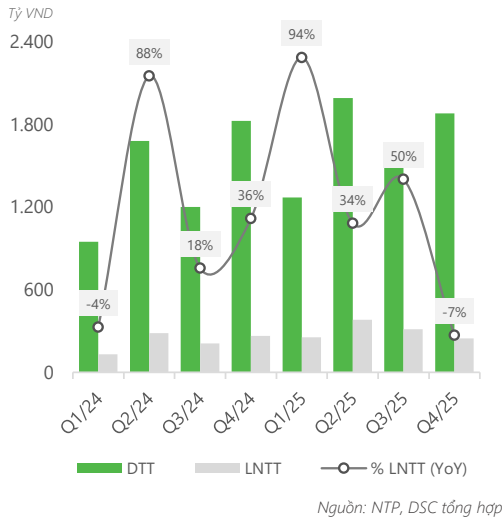
Trung Quốc bãi bỏ hoàn thuế VAT xuất khẩu PVC từ tháng 4/2026

Trung Quốc sẽ xóa bỏ hoàn toàn mức hoàn thuế VAT xuất khẩu 13% đối với nhựa PVC và các chất liên quan từ ngày 1/4/2026. Động thái này được cho là nhằm đẩy nhanh việc loại bỏ các nhà máy cũ, chi phí cao và kém hiệu quả tại Trung quốc để tập trung vào các nhà sản xuất hiệu quả hơn. Đối với NTP, chi phí nguyên vật liệu chiếm khoảng gần 88% tổng chi phí giá vốn hàng bán, chi phí này chủ yếu đến từ nhập khẩu các loại hạt nhựa như PVC, HDPE và PP. Việc Trung Quốc xóa bỏ mức hoàn thuế VAT cho xuất khẩu hạt nhựa PVC được dự kiến sẽ khiến cho giá hạt nhựa này tăng lên, tuy nhiên khả năng cao sự tăng giá này sẽ chỉ diễn ra trong ngắn hạn khi nhu cầu tương đối yếu. Vì vậy, chúng tôi cho rằng việc này sẽ ảnh hưởng đến chi phí nhập nguyên liệu đầu vào trong thời gian ngắn của NTP.

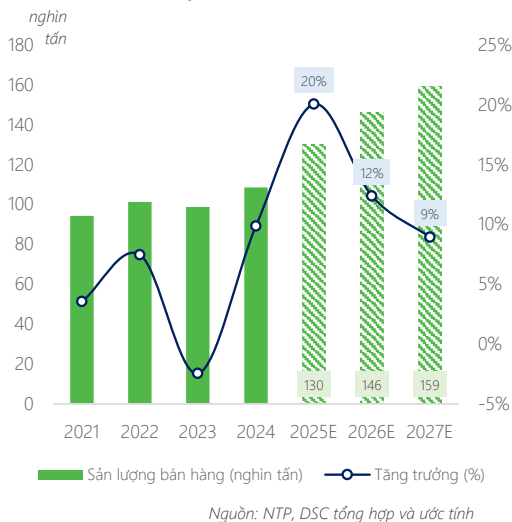
Hưởng lợi từ xu hướng đẩy mạnh đầu tư hạ tầng của Chính phủ

Trong thời kỳ từ 2026-2030, đầu tư công, đặc biệt vào mảng hạ tầng sẽ được chú trọng hơn nữa, cụ thể trung bình mức vốn đầu tư được giao trong giai đoạn này sẽ đạt mức 1.660 nghìn tỷ VND/ năm. Các mảng được hưởng lợi có thể được kể đến như năng lượng, đường xá, viễn thông, hệ thống nước, đường sắt,... Chúng tôi kỳ vọng rằng NTP sẽ được hưởng lợi từ xu hướng này khi có mảng sản phẩm ống nhựa HDPE phục vụ trong các công trình hạ tầng, hiện tại mảng này chiếm khoảng 20% tổng doanh thu của NTP.

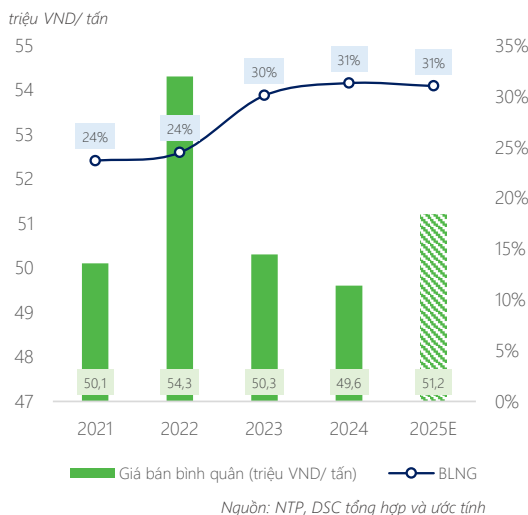
KẾT QUẢ KINH DOANH



SẢN LƯỢNG BÁN HÀNG CỦA NTP



BLNG & GIÁ BÁN TRUNG BÌNH



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

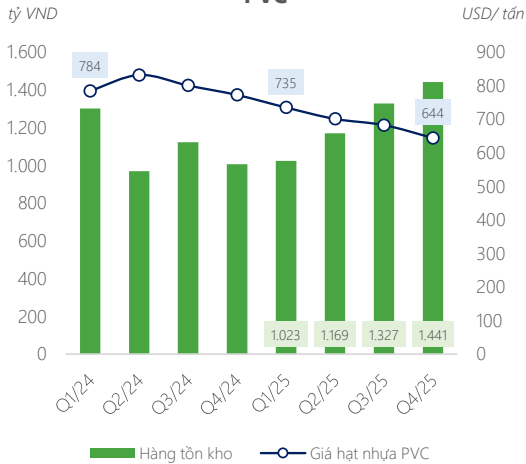
Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt

Trong Q4/2025, NTP cán mốc doanh thu 1.881 tỷ VND (+3% YoY), như vậy lũy kế 12 tháng năm 2025 công ty đạt mức doanh thu thuần là 6.751 tỷ VND (+19% YoY), hoàn thành 112,5% doanh thu kế hoạch đặt ra. Đây là mức doanh thu cao nhất mà NTP đạt được kể từ khi được thành lập. Chúng tôi nhận định rằng mức tăng trưởng doanh thu kỷ lục đạt được do NTP chủ động tăng mức chiết khấu để tăng sản lượng bán hàng cho các dự án. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng NTP cũng được hưởng lợi từ: (1) Thị trường BĐS dân dụng hồi phục trong năm 2025, cụ thể 29.901 căn NOTM được hoàn thành (+27% YoY) và 108.787 căn đủ điều kiện bán nhà ở hình thành trong tương lai (+47% YoY); (2) Đầu tư công vào hạ tầng được đẩy mạnh, theo thông báo từ BTC, lũy kế số giải ngân thực tế từ đầu năm 2025 đến hết ngày 15/1/2026 là 789.360 tỷ VND, đạt 87,2% kế hoạch được giao. DSC ước tính sản lượng bán hàng trong năm 2025 của NTP đạt gần 130 nghìn tấn (+20% YoY).

Trong giai đoạn 2026-2027, với các động lực từ: (1) Lực cầu BĐS dân dụng hồi phục khi nhiều quy định mới được ban hành giúp hạn chế tình trạng đầu cơ BĐS và thúc đẩy nguồn cung phân khúc trung cấp như tăng tốc Đề án 1 triệu căn NOXH trong giai đoạn 2026-2030; (2) Chính phủ đẩy mạnh đầu tư công, đặc biệt là mảng hạ tầng với lượng vốn đầu tư công được phân bổ ước tính đạt hơn 1.660 tỷ VND/ năm trong giai đoạn 2026-2030, trong đó đặc biệt tập trung vào hạ tầng năng lượng, giao thông và viễn thông. DSC dự phóng sản lượng bán hàng của NTP sẽ đạt lần lượt 146 nghìn tấn (+12% YoY) và 159 nghìn tấn (+9% YoY) vào 2026 và 2027.

Biên lợi nhuận gộp được duy trì

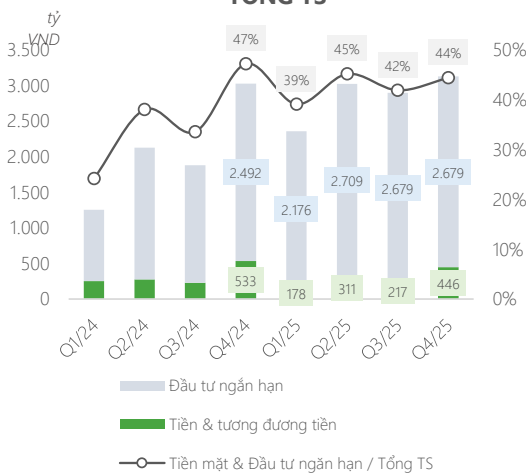
Kết thúc Q4/2025, NTP đạt được LNG ở mức 2.093 tỷ VND (+18% YoY), duy trì được BLNG ở mức 31%. Mặc dù giá bán bình quân theo chúng tôi ước tính cao hơn mức bình quân của 2024, đạt mức 51,2 triệu VND/ tấn (+3% YoY), chúng tôi cho rằng NTP vẫn có BLNG cao nhờ được hưởng lợi từ đà giảm và duy trì ở vùng giá thấp của nguyên vật liệu đầu vào. Giá trung bình hạt nhựa PVC tại tháng 1/2026 đang ở mức 620 USD/ tấn (-19% YoY). Theo Chemanalyst dự phóng, giá PVC thế giới sẽ ổn định đến tăng nhẹ so với việc cắt giảm sản lượng tại các nước phương Tây và nhu cầu xây dựng dần được cải thiện. Việc Trung Quốc hủy hoàn thuế VAT 13% cũng sẽ góp phần làm giảm nguồn cung nội địa và làm tăng giá xuất khẩu PVC. Tuy nhiên chúng tôi đánh giá rằng xu hướng tăng giá này sẽ khó duy trì khi cầu chưa hồi phục.

HÀNG TỒN KHO & GIÁ HẠT NHỰA PVC

Nguồn: NTP, SunSirs, DSC tổng hợp

Hàng tồn kho được tích trữ tại vùng giá thấp

Trong Q3 và Q4/2025, lượng hàng tồn kho của NTP liên tục tăng lên từ 1.327 tỷ VND vào Q3 và 1.441 tỷ VND vào Q4. Cùng với đó là giá hạt nhựa PVC trên thế giới liên tục ghi nhận các mức giảm trong năm 2025. Chúng tôi cho rằng NTP đang thực hiện tích trữ thêm hàng tồn kho để tận dụng chi phí đầu vào thấp khi giá nguyên vật liệu liên tục giảm. Ngoài ra, cũng có thể NTP đang tích trữ để chuẩn bị cho năm 2026 khi có nhiều yếu tố thuận lợi từ thị trường BĐS dân dụng và đầu tư công.

TIỀN MẶT & ĐẦU TƯ NGẮN HẠN / TỔNG TS

Nguồn: NTP, DSC tổng hợp

Tỷ lệ Tiền mặt & Đầu tư ngắn hạn cao

Tính đến hết năm 2025, tỷ lệ Tiền mặt & Đầu tư ngắn hạn của NTP đạt 44%, trong đó chủ yếu là đến từ lượng tiền mặt dồi dào tăng từ 217 tỷ VND trong Q3 lên gần 446 tỷ VND trong Q4. NTP hiện cũng đang nắm giữ khoảng 2.679 tỷ VND trong Đầu tư ngắn hạn, chủ yếu là tiền gửi có kỳ hạn tại ngân hàng.

TỶ LỆ NỢ VAY & KHẢ NĂNG CHI TRẢ NỢ VAY

Nguồn: NTP, DSC tổng hợp

Cấu trúc nợ vay ổn định & Khả năng chi trả lãi vay tốt

Trong năm 2025, NTP có mức Nợ vay/ VCSH khá thấp so với các năm trở lại đây với chỉ hơn 27%, trong đó hoàn toàn là nợ vay ngắn hạn phục vụ cho vốn lưu động, không có nợ vay dài hạn. Tỷ lệ bao phủ lãi vay cũng tăng lên đạt mức 19,1x.

DỰ PHÓNG KQKD

Tỷ VND	2025	2026E	%YoY	2027E	%YoY	Giả định 2026-2027
Doanh thu	6.751	7.266	8%	7.920	9%	
Sản lượng bán hàng (nghìn tấn)	130	146	12%	159	9%	DSC dự phóng sản lượng bán hàng trong năm của NTP sẽ đạt 146 nghìn tấn (+12% YoY) và 159 nghìn tấn (+9% YoY) vào 2026 và 2027 với động lực đến từ: (1) Thị trường BDS dân dụng hồi phục và tăng trưởng tốt; (2) Triển vọng với màng ống HDPE hưởng lợi từ đầu tư hạ tầng.
Giá bán trung bình (triệu VND/ tấn)	51	51	0%	51	0%	DSC dự phóng giá bán trung bình của NTP sẽ không đổi trong 2026-2027 để duy trì thị phần so với đối thủ BMP và đẩy mạnh chiết khấu bán hàng cho các dự án.
LNG	2.093	2.143	2%	2.360	10%	
Biên LNG (%)	31,0%	29,5%		29,8%		Biên LNG giảm nhẹ trong năm 2026 do ảnh hưởng giá nguyên vật liệu tăng nhẹ khi Trung Quốc hạn chế nguồn cung trong nước bằng cách hủy bỏ chính sách miễn thuế.
Doanh thu tài chính	168	195	16%	214	10%	
Chi phí tài chính	168	158	-6%	166	5%	
LNTT	1.196	1.093	-9%	1.225	12%	
Biên LNTT (%)	17,72%	15,04%		15,47%		
LNST sau CĐTS	993	894	-10%	1.002	12%	
Biên LN ròng (%)	14,7%	12,3%		12,7%		
EPS (VND/CP)	5.805	5.535		5.168		

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền DCF cho NTP với các triển vọng tăng trưởng trong các năm tới. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị Mua cho cổ phiếu NTP với mức giá mục tiêu là 72.000VND/ cp, tương đương mức tăng giá 14% so với giá đóng cửa ngày 10/2/2026.

Chi phí sử dụng vốn bình quân

WACC (%)	10,44%
Ls phi rủi ro (%)	4,04%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	8,75%
Beta	0,88
Chi phí VCSH	11,74%
Ls bình quân	7,00%
Thuế thu nhập DN	18,20%
Chi phí nợ	5,73%
Tỷ trọng VCSH	78,42%
Tỷ trọng nợ	21,58%

Mô hình định giá FCFF

Đơn vị: tỷ VND	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F
LN ròng	1.054	1.172	1.256	1.333	1.408	1.480
NOPAT	862	959	1.027	1.091	1.152	1.211
Cộng: Khấu hao	134	135	137	142	147	154
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	(190)	(80)	(137)	(82)	(74)	(61)
Trừ: Vốn đầu tư	(149)	(164)	(179)	(193)	(208)	(222)
FCFF	693	873	860	967	1.027	1.088
WACC	10,44%					
PV	632	721	643	655	630	604

Định giá DCF (tỷ VND)

Giá trị hiện tại thuần 2026-2031	3.885
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	1,0%
Dòng tiền tự do 2031 * (1+g)	1.099
Giá trị dài hạn	11.637
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	6.460
Giá trị doanh nghiệp	10.345
Cộng: Tiền mặt & Đầu tư ngắn hạn	3.135
Trừ: Tổng nợ	1.165
Trừ: Lợi ích CĐTS	-
Giá trị của VCSH	12.315
Số lượng CPLH (tỷ)	0,17
Giá mục tiêu (VND)	72.000

Bối cảnh định giá

Giá cổ phiếu NTP, sau khi tăng mạnh lên mức gần 73.900 VND/cp vào ngày 14/1, đã điều chỉnh giảm hơn 20% xuống mức giá 63.100 VND vào ngày 5/2/2026. Hiện tại, NTP đang được giao dịch quanh khoảng giá 63 - 65.000 VND, tương đương mức P/E 10,9 lần, thấp hơn so với mức trung bình 5 năm (11,2 lần).

P/E



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

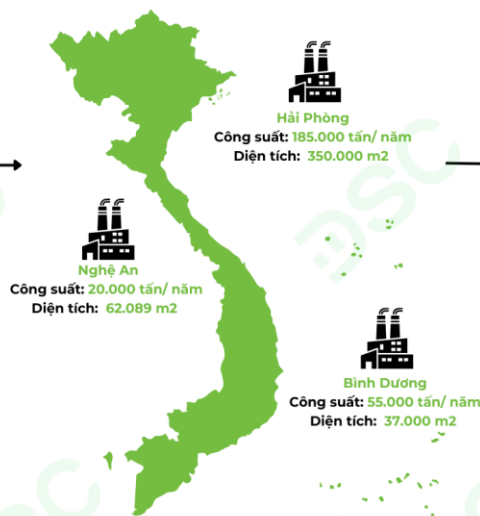
MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP NHỰA TIỀN PHONG (NTP)

ĐẦU VÀO

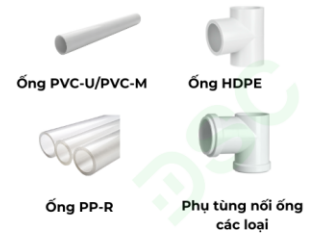
SẢN XUẤT

ĐẦU RA & PHÂN PHỐI

HẠT NHỰA PVC, PP, HDPE
(Nhập khẩu 100%)



10.000 CHŨNG LOẠI ỐNG &
PHỤ KIỆN NHỰA



12 TRUNG TÂM PHÂN PHỐI
400 NHÀ PHÂN PHỐI
26.000 ĐIỂM BÁN HÀNG

Nguồn: NTP, DSC tổng hợp

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 LỖI	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

HỘI SỞ CHÍNH

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

Đào Hải Nam

Chuyên viên Phân tích
nam.dh@dsc.com.vn

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn