

BÁN

Giá mục tiêu 2024: **55.300 VND**
Downside: **-18%**
Cập nhật: 12-09-2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Giá hạt nhựa PVC đầu vào duy trì thấp; (2) Lãi vay giảm mạnh hỗ trợ hồi phục biên lợi nhuận.

Tiêu cực: Thị trường bất động sản phục hồi còn tương đối chậm.

Rủi ro: Kết quả kinh doanh nhạy cảm với giá dầu thô và giá hạt nhựa PVC đầu vào.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	1.217	1.680	5.733
% YoY	-29%	38%	11%
LNST	128	238	751
% YoY	-28%	86%	34%

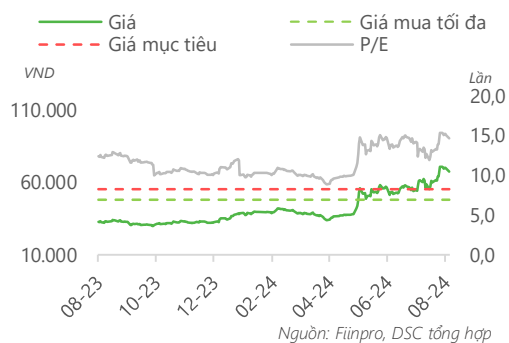
Đơn vị: tỷ VND

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:	67.700 VND
Vốn hóa:	9.649 tỷ VND
Số lượng CPLH:	142,5 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4.631 VND
P/E:	14,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	10,0%



NTP

CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, NTP đã hoàn thành 49% kế hoạch doanh thu và 63% kế hoạch lợi nhuận sau thuế được đặt ra trong ĐHCĐ 2024. DSC nâng mức doanh thu dự phóng năm 2024 lên 5.733 tỷ (+11% YoY) và LNST dự phóng lên 751 tỷ (+34% YoY) dựa trên cơ sở (1) Biên lợi nhuận cải thiện khi giá nguyên liệu giảm và (2) Thị trường BĐS hồi phục và Đầu tư công được đẩy mạnh giai đoạn cuối năm. Việc này tương đương giá trị hợp lý của NTP được nâng lên 55.300 VND/cổ phiếu.

Dù vậy DSC vẫn vẫn giữ nguyên khuyến nghị BÁN đối với cổ phiếu này do định giá đã lên mức quá cao. Vùng giá chiết khấu đủ an toàn để thực hiện giải ngân với cổ phiếu 48.000 VND/cp, tương đương với mức upside 15%.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Câu chuyện thoái vốn nhà nước

Câu chuyện thoái vốn được kỳ vọng sẽ là động lực giúp cổ phiếu NTP tăng giá khi NTP hiện đang nằm trong danh sách thoái vốn đợt 2 năm 2024 của SCIC.

Tạm tính ở thời điểm hiện tại, số cổ phần Nhựa Tiền Phong trong tay SCIC (37,1% tổng vốn chủ) là 48 triệu cổ phần, tương ứng 3.249 tỷ đồng tính theo thị giá ngày 10/9/2024.

Tiềm năng của sản phẩm mới

Thông tin từ đại hội đồng cổ đông 2024, ban lãnh đạo NTP cho biết công ty đã hợp tác với hãng Sekisui (Nhật Bản) để nghiên cứu thành công công nghệ sản xuất ống và phụ tùng bằng nhựa cPVC sử dụng cho hệ thống phòng cháy chữa cháy thay thế ống gang mạ kẽm hiện nay. Điều này đồng nghĩa NTP đã trở thành doanh nghiệp đầu tiên tại Việt Nam có khả năng sản xuất loại sản phẩm này.

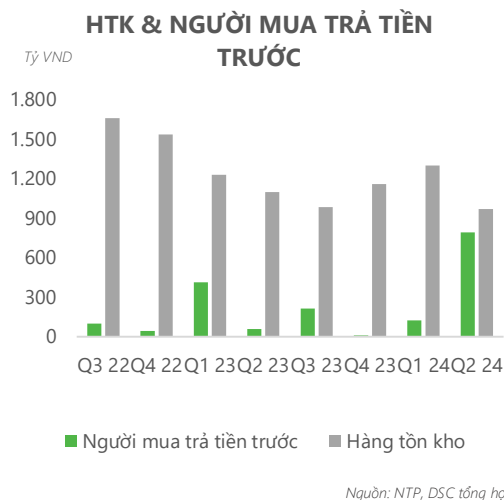
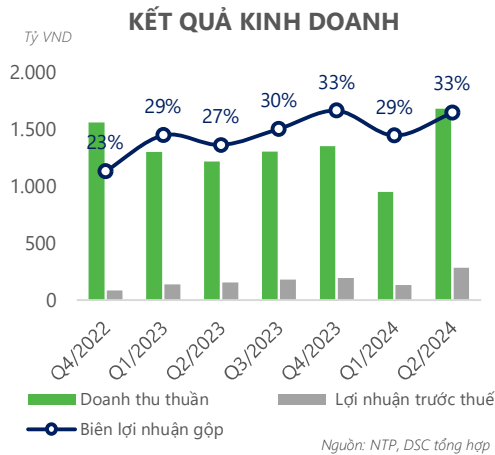
Sản phẩm trên dự kiến được sản xuất đại trà và phân phối rộng rãi trong quý 3/2024, kỳ vọng sẽ đóng góp nguồn lợi nhuận đáng kể cho Nhựa Tiền Phong trong những năm tới.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Tăng trưởng ấn tượng

Q2/2024, NTP ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 1.680 tỷ đồng (+37% YoY) và 285 tỷ đồng (+86% YoY). Chúng tôi cho rằng động lực khiến doanh thu tăng trưởng mạnh chủ yếu do NTP duy trì mức giá bán thấp hơn đáng kể so với đối thủ (khoảng 17%), tạo điều kiện cho doanh nghiệp đánh chiếm thị phần trong bối cảnh thị trường bất động sản đang phục hồi và đầu tư công được thúc đẩy mạnh hơn về cuối năm.

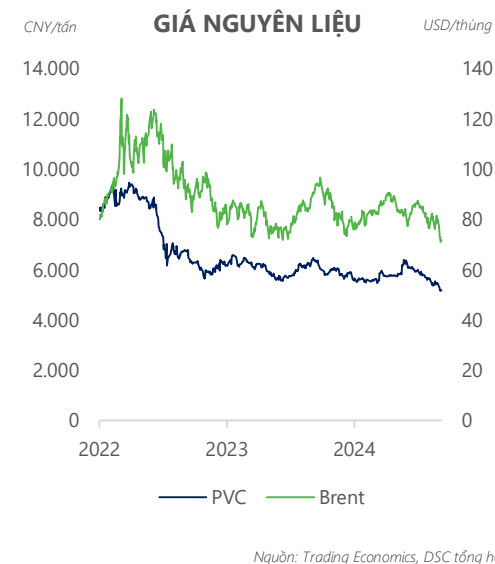
Đồng thời, biên lợi nhuận gộp cũng được cải thiện lên mức 33% nhờ giá nguyên vật liệu giảm trong kỳ (giá dầu thô và giá hạt nhựa PVC).



Người mua trả tiền trước tăng mạnh

Đáng chú ý, khoản người mua trả tiền trước tăng mạnh lên gần 800 tỷ đồng. Vì vậy chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh quý 3 của NTP sẽ tiếp tục khả quan khi khoản này được ghi nhận vào doanh thu.

Đồng thời, chúng tôi kỳ vọng công ty vẫn còn động lực tăng trưởng trong giai đoạn cuối năm nhờ (1) thị trường bất động sản tiếp tục phục hồi; (2) đầu tư công được đẩy mạnh trong giai đoạn cuối năm và (3) Đóng góp của sản phẩm mới.



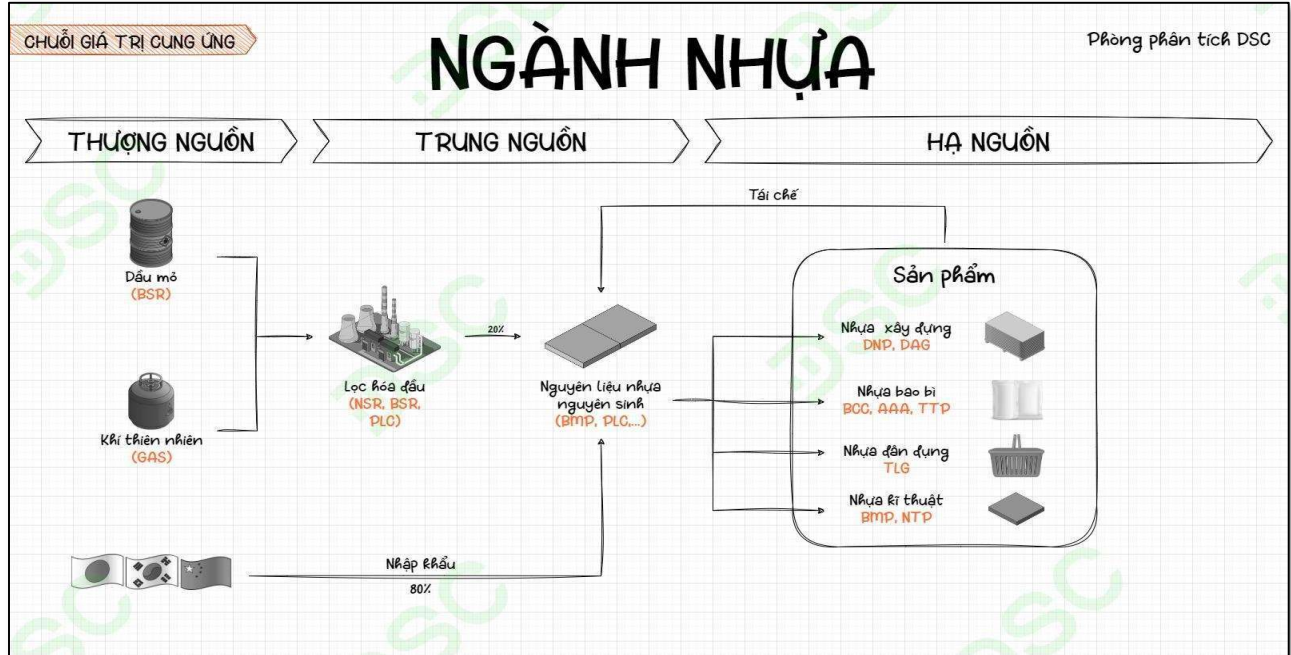
Diễn biến biên lợi nhuận dự kiến tiếp tục tích cực

Diễn biến giá nguyên vật liệu tiếp tục theo chiều hướng tích cực cho các doanh nghiệp ngành nhựa nói chung và NTP nói riêng, trong đó:

(1) Giá hạt nhựa PVC tiếp tục suy yếu, giảm về mức thấp nhất kể từ 2018 do nhu cầu thấp tại châu Á, đặc biệt tại Trung Quốc khi thị trường này chiếm 44% nhu cầu tiêu thụ PVC trên toàn cầu.

(2) Giá dầu thô Brent giảm về mức thấp nhất kể từ 2022 khi nhu cầu trên toàn cầu suy yếu, đặc biệt là Mỹ và Trung Quốc. Đồng thời OPEC+ cũng có kế hoạch nới lỏng dần sản lượng trong giai đoạn cuối năm.

MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



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.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

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

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@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