

TRUNG LẬP

Giá mục tiêu 58,000 VNĐ

Giá đóng cửa 61,000 VNĐ

14/06/2016

Nguyễn Văn Sơn

(+84-4) 6250-9999- Ext: 558

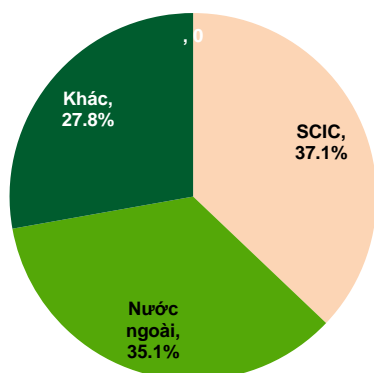
Sonnguyen@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

| | |
|--------------------------|---------------|
| Mã CP | NTP |
| Vốn điều lệ (tỷ đồng) | 743.6 |
| CP đang lưu hành (triệu) | 74.3 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 4,291 |
| Biên độ 52 tuần (đồng) | 42,300~73,000 |
| KLGD trung bình 3 tháng | 20,505 |
| Beta | 0.6 |
| Sở hữu nước ngoài | 35.1% |
| Ngày niêm yết đầu tiên | 11/12/2006 |

Cổ đông lớn

| | |
|----------------------------|--------|
| SCIC | 37.1% |
| The Nawaplastic Industries | 23.84% |
| Windstar Resources Limitid | 2.5% |



Biến động giá

| | 3 tháng | 6 tháng | 12 tháng |
|-----------|---------|---------|----------|
| Tuyệt đối | 14 | 13 | 25 |
| % | 29.7% | 27% | 69.4% |

CTCP Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong (NTP)

Doanh nghiệp dẫn đầu thị phần ống nhựa xây dựng

Những điểm nổi bật:

- Xét dưới góc độ thị phần ống nhựa, Công ty đang được đánh giá là nhà sản xuất ống nhựa xây dựng lớn nhất ngành với 29% thị phần toàn quốc và đang chiếm thế gần như tuyệt đối tại thị trường Miền Bắc với hơn 60% thị phần ở thị trường này.
- Theo báo cáo tài chính hợp nhất quý 1 năm 2016, doanh thu thuần của NTP đạt 809.4 tỷ đồng tăng trưởng 25.3% so với cùng kỳ 2015. Lợi nhuận sau thuế đạt 83.2 tỷ đồng, tăng trưởng 17.6% so với cùng kỳ. Động lực thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận của công ty đến từ chính sách bán hàng đang tỏ ra hiệu quả. Bên cạnh đó, nhà máy mới tại Miền Trung đang trong thời kỳ được hưởng ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp góp phần làm lợi nhuận gia tăng.
- Chúng tôi ước tính NTP có thể đạt 4,000 tỷ VNĐ doanh thu và tiêu thụ được 80 nghìn tấn sản phẩm trong năm 2016. Dựa trên nhận định, nhu cầu về sản phẩm tăng nhẹ nhờ thị trường xây dựng đang tăng trưởng khá, giúp giá bán và sản lượng tiêu thụ tăng theo. Đồng thời, với chính sách tích trữ nguyên liệu đầu vào từ vùng giá thấp giúp công ty tiếp tục giữ được thị phần và biên lợi nhuận rộng ở mức ổn định.
- Lợi nhuận sau thuế năm 2016 của NTP dự báo đạt 410 tỷ đồng tương đương EPS đạt 5,510 đồng.
- Hiện tại, mảng sản xuất và kinh doanh nhựa truyền thống vẫn là mảng đóng góp gần như toàn bộ doanh thu và lợi nhuận cho NTP. Mảng bất động sản của công ty mới ở dạng tiềm năng và chưa có đóng góp gì cho kết quả kinh doanh trong năm 2016.
- Chính sách bán hàng trọng về giảm giá thông qua gia tăng chiết khấu và bồi khấu cho các đại lý đang tỏ ra hiệu quả. Chính sách này sẽ giúp cho thị phần của công ty tại thị trường chủ lực Miền Bắc tiếp tục được duy trì. Tuy nhiên, theo chúng tôi đánh giá về dài hạn, chính sách này sẽ khó có thể phát huy hiệu quả khi rủi ro giá nguyên liệu phục hồi trở lại, khi đó, công ty sẽ phải đối mặt với hai sự lựa chọn là chấp nhận biên lợi nhuận suy giảm hoặc là mất thị phần khi giảm chiết khấu cho các đại lý.
- NTP tiếp tục được hưởng lợi từ chính sách ưu đãi thuế thu nhập từ nhà máy mới tại Nghệ An, với lộ trình ưu đãi là 4 năm (2014-2017) hưởng thuế suất 0%, 10 năm tiếp theo (2018-2025) là 7.5%, và 15% cho các năm còn lại. Chúng tôi, ước lượng công ty có thể tiết giảm được 47 tỷ đồng tiền thuế trong năm 2016.
- Công ty tiếp tục gặp khó khăn trong việc mở rộng thị trường tại các tỉnh phía Nam, do tại đây Nhựa Bình Minh (BMP) đã có sự bám rễ khá vững chắc. Ngoài ra, tại thị trường Miền Trung, công ty cũng gặp sự cạnh tranh gay gắt của các sản phẩm nhựa từ Tập đoàn Hoa Sen (HSG).

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 2,480 | 2,997 | 3,556 | 4,000 |
| %YoY | 5% | 21% | 19% | 12% |
| Lợi nhuận gộp | 874 | 925 | 1,265 | 1,467 |
| %YoY | 12% | 6% | 37% | 16% |
| Biên LN gộp | 35% | 31% | 36% | 37% |
| Biên LN HĐKD | 15% | 12% | 11% | 11% |
| Lợi nhuận sau thuế | 289 | 325 | 366 | 410 |
| LNST cổ đông công ty mẹ | 289 | 325 | 366 | 410 |
| % YoY | -1% | 12% | 13% | 12% |

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 1 năm 2016

Theo báo cáo tài chính hợp nhất quý 1 năm 2016, doanh thu thuần của NTP đạt 809.4 tỷ đồng tăng trưởng 25.3% so với cùng kỳ 2015. Lợi nhuận sau thuế đạt 83.2 tỷ đồng, tăng trưởng 17.6% so với cùng kỳ. Động lực thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận của công ty đến từ chính sách bán hàng đang tỏ ra hiệu quả. Bên cạnh đó, nhà máy mới tại Miền Trung đang trong thời kỳ được hưởng ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp góp phần làm lợi nhuận gia tăng.

Hiện tại, chính sách bán hàng của Công ty cổ phần Nhựa thiếu niên Tiền phong là duy trì tỷ lệ chiết khấu và tỷ lệ bồi khấu cao cho các đại lý nếu cam kết chỉ bán sản phẩm của Nhựa tiền phong, đặc biệt từ quý 4 năm 2015, công ty đã gia tăng thêm tỷ lệ bồi khấu cho các đại lý thêm 3%. Điều này giúp công ty giữ vững được thị phần, đồng thời lôi kéo thêm các đại lý của đối thủ sang bán hàng của công ty. Với chính sách trên đang cho thấy hiệu quả tốt khi trong quý 1 vừa qua thị phần của công ty đã được gia tăng. Xét dưới góc độ thị phần ống nhựa, Công ty đang được đánh giá là nhà sản xuất ống nhựa xây dựng lớn nhất ngành với 29% thị phần toàn quốc và đang chiếm thế gần như tuyệt đối tại thị trường miền bắc với hơn 60% thị phần tại thị trường này.

Trước những biến động tích cực của nền kinh tế và ngành xây dựng trong quý 1 năm 2016, nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm ống nhựa xây dựng tiếp tục tăng cao. Với vị thế doanh nghiệp đứng đầu trong ngành sản xuất ống nhựa xây dựng, các sản phẩm của NTP luôn thu hút được sự quan tâm của số đông khách hàng đã góp phần tích cực cho tăng trưởng doanh thu của công ty.

Trong quý 1 năm 2016, NTP tiếp tục được hưởng lợi từ giá nguyên liệu đầu vào là hạt nhựa giảm theo đà suy giảm của giá dầu thế giới. Biên lợi nhuận gộp của công ty đã đạt 36.5% tăng nhẹ so với mức 32.3% của quý 1 năm 2015. Tuy nhiên, chính sách bán hàng của công ty đã chuyển phần lợi ích từ giá nguyên liệu giảm sang cho các đại lý, do đó, về mặt lợi nhuận trước thuế thì công ty đã không được hưởng lợi như các công ty cùng ngành. Cụ thể, biên lợi nhuận trước thuế đã suy giảm từ mức 12.4% của quý 1 năm 2015 xuống 11.4% của quý 1 năm 2016.

Mặc dù vậy, lợi nhuận sau thuế quý này của công ty vẫn tăng trưởng khá khi đạt giá trị 83.2 tỷ đồng tăng 17.6% so với cùng kỳ. Nguyên nhân xuất phát từ việc doanh thu của công ty tăng trưởng mạnh mẽ và thuế thu nhập của nhà máy tại Công ty TNHH Nhựa Thiếu niên Tiền Phong Miền Trung được hưởng ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp 0% trong 4 năm đầu tiên hoạt động.

So sánh KQKD Q1/2016 và Q1/2015

| | Q1/2016 | Q1/2015 | Chênh lệch |
|----------------------|---------|---------|------------|
| Doanh Thu | 809.4 | 645.9 | 25.3% |
| Giá vốn | 513.7 | 437 | 17.5% |
| Trong đó: khấu hao | 45.6 | 25.1 | 81.6% |
| Lợi Nhuận Gộp | 295.7 | 208.8 | 41.6% |
| Chi phí bán hàng | 135.7 | 91.8 | 47.8% |
| Chi phí quản lý | 59 | 29.3 | 101.3% |
| Lợi nhuận trước thuế | 92.4 | 80.1 | 15.3% |
| Lợi nhuận sau thuế | 83.2 | 70.7 | 17.6% |

Nguồn: NTP, PHS tổng hợp.

Triển vọng kinh doanh của NTP trong năm 2016.

Trong năm 2016, kết quả kinh doanh của NTP tiếp tục phụ thuộc vào lĩnh vực kinh doanh nhựa cốt lõi. Trong khi đó, lĩnh vực bất động sản chưa thể đóng góp cho doanh thu và lợi nhuận của công ty. Theo kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2016 của NTP, công ty đặt ra kế hoạch tiêu thụ 78 nghìn tấn sản phẩm các loại, 3,900 tỷ đồng doanh thu và 415 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế. Tuy nhiên, theo chúng tôi dự đoán trong năm 2016, công ty có thể sẽ hoàn thành vượt kế hoạch, với sản lượng tiêu thụ có thể đạt 80 nghìn tấn sản phẩm nhựa, 4,000 tỷ đồng doanh thu và 410 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tương đương EPS đạt 5,510 đồng.

Mảng kinh doanh nhựa.

Mảng nhựa đang là mảng kinh doanh cốt lõi của công ty, gần như toàn bộ doanh thu và lợi nhuận của công ty đến từ mảng kinh doanh này. Hiện tại, ngoài công ty mẹ tại thành phố Hải Phòng. Công ty còn sở hữu 100% cổ phần nhà máy nhựa Tiền Phong tại Huyện Nghi Lộc, tỉnh Nghệ An. Sở hữu 100% cổ phần Nhựa năm sao tại Quận Nam Kinh, Tp. Hải Phòng. Sở hữu 51% cổ phần tại liên doanh nhựa Tiền Phong – SMP tại Khu công nghiệp Vientiane, CHDCND Lào. Sở hữu 37.78% cổ phần tại nhựa tiền phong Phía Nam tại Khu Công nghiệp Đồng Nai 2, tỉnh Bình Dương. Sở hữu 49.98% cổ phần tại Công ty Bao bì Tiền Phong tại Quận Ngô Quyền, Tp. Hải Phòng.

Hiện tại, tất cả các nhà máy sản xuất nhựa của công ty đều đã đi vào hoạt động. Đặc biệt, nhà máy tại Nghệ An đang trong thời kỳ được miễn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp. Nhà máy này sẽ được miễn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp theo lộ trình sau: mức thuế 0% trong 4 năm từ 2014 đến 2017, mức thuế 7.5% trong 10 năm từ 2018-2028 và mức 15% trong các năm sau đó. Đây là một lợi thế giúp công ty tiết kiệm được khoản thuế đáng kể. Chúng tôi ước đoán trong năm 2016 công ty sẽ tiết kiệm được khoảng 47 tỷ đồng nhờ lợi thế này.

Không những vậy, mảng sản xuất nhựa mang thương hiệu Nhựa Tiền Phong đang đứng đầu thị phần tại miền Bắc và miền Trung, miền Bắc chiếm hơn 60% thị phần. Nếu tính chung trên toàn quốc, công ty đang dẫn đầu về thị trường ống nhựa với 29% thị phần. Có được kết quả trên là nhờ chính sách bán hàng của công ty tiếp tục phát huy trong giai đoạn giá vốn giảm. Tuy nhiên, chúng tôi cũng cảnh báo, với chính sách mở rộng thị trường bằng giảm giá sẽ là bất lợi trong trường hợp giá nguyên liệu gia tăng trở lại. Vì khi đó, công ty sẽ đối mặt với việc hy sinh lợi nhuận của mình để duy trì chính sách bán hàng nhằm giữ lòng trung thành của các đại lý không quay trở lại bán các sản phẩm của đối thủ. Hoặc công ty phải chấp nhận đánh mất thị phần khi không còn giữ chính sách chiết khấu cao được nữa.

Công ty tiếp tục hưởng lợi từ xu hướng thuận lợi của ngành nhựa.

Ngành Nhựa là một trong những ngành có mức phát triển cao, với tốc độ phát triển trung bình từ 20 - 25%/năm. Tính đến cuối năm 2015, ngành công nghiệp nhựa đã đóng góp đến 4,8% tổng giá trị sản xuất công nghiệp quốc gia, và dự báo tổng giá trị sản xuất của ngành sẽ đạt đến con số 8,81 tỷ USD vào năm 2020.

Từ năm 2016, ngành nhựa đứng trước nhiều cơ hội cũng như thách thức lớn. Cơ hội to lớn trước hết nằm ở nhu cầu tiêu thụ nhựa. Dự báo nhu cầu tiêu thụ nhựa tại Việt Nam giai đoạn 2016 – 2020 sẽ tiếp tục khả quan do chi tiêu nhựa bình quân đầu người còn thấp, trong khi quy mô dân số tiếp tục gia tăng. Hiệp hội nhựa Việt Nam dự báo tiêu thụ nhựa trong nước năm 2020 sẽ đạt 45 kg/người/năm, tương đương CAGR là 4%/năm.

Nền kinh tế đang có nhiều dấu hiệu phục hồi. Sức mua của thị trường tăng lên một cách rõ rệt. Hệ thống phân phối sản phẩm của Công ty hoạt động tốt, giúp các sản phẩm của Công ty được tham gia nhiều hơn vào các dự án khác nhau. Nguồn nguyên liệu đầu vào ổn định, giá nguyên liệu đầu vào đang có xu hướng ổn định hơn năm 2015 giúp Công ty lên kế hoạch sản xuất sâu sát với thực tế hơn.

Công ty ngày càng khẳng định được vị thế trên thị trường, có sức ảnh hưởng và tạo dựng được niềm tin từ khách hàng. Thị phần của Công ty tại miền Bắc tiếp tục được củng cố và gia tăng.

Do vị thế là một công ty lớn nên Công ty được tạo điều kiện tốt hơn trong việc tiếp xúc các nguồn vốn vay, cũng như dễ dàng đàm phán các khoản tài trợ thương mại, giúp Công ty có nguồn vốn đầu tư nhanh chóng với chi phí thấp cho các dự án kinh doanh. Điều này, đặc biệt có ý nghĩa khi công ty có sử dụng vốn vay khá cao với hơn 1,100 tỷ đồng nợ vay.

Song song với những thuận lợi của ngành thì những thách thức mà mảng kinh doanh nhựa của NTP đối mặt cũng rất đáng kể.

Công ty gặp phải sự cạnh tranh ngày càng khốc liệt từ các đối thủ, không chỉ là các doanh nghiệp trong nước mà các doanh nghiệp nước ngoài cũng đang tìm cách tiếp cận thị trường Việt Nam, đặc biệt là các doanh nghiệp của Thái Lan.

Môi trường kinh doanh trong nước đứng trước nhiều biến động trước ngưỡng cửa gia nhập TPP, cũng như việc mở cửa thị trường chung ASEAN. Sự thay đổi về các chính sách, đặc biệt là chính sách thuế quan cũng như các vấn đề về nguồn cung nguyên liệu, thị trường đầu ra đòi hỏi sự hiểu biết và thích ứng nhanh của Công ty.

Nguồn cung nguyên liệu của Công ty vẫn còn phụ thuộc nhiều vào nước ngoài. Công ty phải dự trữ một lượng lớn nhựa nguyên liệu cho việc dự phòng biến động về giá và chính sách thuế quan.

Các kế hoạch xúc tiến mở rộng thị phần tại miền Nam của Công ty vẫn đang còn gặp nhiều khó khăn và chưa đạt được kết quả như kỳ vọng.

Thách thức chính đối với NTP là nguồn nguyên liệu hạt nhựa vẫn chủ yếu đến từ nhập khẩu, với con số lên đến hơn 80%. Đồng thời, nguồn nguyên liệu có xuất xứ chủ yếu từ dầu mỏ, với giá dầu thô biến động khó lường, có thể khiến giá nguyên liệu đầu vào của công ty gặp nhiều rủi ro.

Ngoài ra, công ty cũng phải đối mặt với các rủi ro tiềm tàng như:

Nguyên vật liệu của công ty với hơn 80% là phải nhập khẩu, vì vậy rủi ro đến từ tỷ giá là không thể tránh khỏi. Theo dự báo của HSBC thì tỷ giá của VND/USD sẽ tăng khoảng 2.4% trong năm 2016. Như vậy nếu không có các biện pháp phòng vệ hiệu quả thì biến động tỷ giá sẽ làm suy giảm lợi nhuận của công ty.

Bên cạnh đó, với cơ cấu vốn có sử dụng vốn vay khá lớn, với hơn 1100 tỷ đồng vay và thuê tài chính sẽ khiến công ty gặp rủi ro rất lớn khi lãi suất biến động theo hướng bất lợi. Đặc biệt, với tỷ lệ nợ vay ngắn hạn khá cao hơn 95% tổng số nợ vay sẽ khiến công ty càng nhạy cảm hơn với rủi ro từ lãi suất.

Ngoài ra, rủi ro đến từ các đối thủ cạnh tranh luôn thường trực, khi trên hầu hết các thị trường chính của NTP đều có sự tham gia quyết liệt của các đối thủ lớn. Hiện tại, tuy công ty vẫn đang là nhà sản xuất ống nhựa lớn nhất thị trường miền Bắc nhưng áp lực cạnh tranh đang ngày càng gia tăng khi tại đây đã xuất hiện đối thủ đáng gờm là Nhựa Bình Minh, cũng là một nhà sản xuất cực kỳ mạnh, bằng chứng là tại thị trường chính của mình mà NTP vẫn phải hạ giá bán, tăng chiết khấu để giữ thị phần. Thêm vào đó, các thị trường không phải là thế mạnh của NTP thì công ty cũng đang gặp phải sự cạnh tranh khốc liệt như tại thị trường miền trung là Nhựa Bình Minh và sản phẩm nhựa của Tập đoàn Hoa Sen với các nhà máy cũng ở Nghệ An. Ngoài ra, thị trường miền Nam thì bị nhựa Bình Minh lấn lướt hơn hẳn.

Mảng bất động sản.

Nhằm tận dụng ưu thế từ quỹ đất có được từ việc di dời nhà máy ra ngoài trung tâm thành phố. Tháng 5 năm 2015 công ty đã thành lập công ty TNHH Bất động sản Tiền Phong với vốn điều lệ là 20 tỷ đồng mà NTP sở hữu 100%. Theo trao đổi của chúng tôi với lãnh đạo công ty, thì việc thành lập công ty Bất động sản Tiền Phong nhằm mục đích tách bạch quản lý hoạt

động của dự án Bất động sản tại số 2 An Đà, Phường Lạch Tray, quận Ngô Quyền, Tp. Hải Phòng ra khỏi hoạt động kinh doanh chính của NTP.

Hiện tại, dự án Bất động sản này đã được chính quyền cấp phép quy hoạch 1:500. Dự kiến dự án này sẽ được chuyển đổi công năng thành khu tổ hợp thương mại, văn phòng cho thuê và chung cư cao cấp. Quy mô của dự án vào khoảng 6 ha nằm trên trục đường Lạch Tray. Tổng mức đầu tư ước khoảng hơn 2000 tỷ đồng. Nếu công trình được hình thành thì đây có thể là một điểm nhấn về quy hoạch của thành phố Hải Phòng.

Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá đây có thể là một dự án quá tầm với NTP và chưa thể thực hiện ngay được. Với tổng mức đầu tư quá lớn sẽ khiến cho NTP không thể chuẩn bị đủ nguồn lực để sớm thực hiện và tự mình thực hiện được. Chúng tôi cho rằng, kế hoạch khả thi nhất đối với dự án này là công ty sẽ liên doanh với một bên thứ 2 có đủ tiềm lực về tài chính cũng như kinh nghiệm để thực hiện dự án. Chính vì vậy, mảng kinh doanh bất động sản của NTP đang còn bỏ ngõ, chỉ mang tính vạch ra nhằm giữ quyền sở hữu mảnh đất của nhà máy cũ và chưa mang lại kết quả ngay. Do đó, trong năm 2016 mảng kinh doanh này sẽ chưa đóng góp cho hoạt động kinh doanh của NTP.

Định giá:

Chúng tôi định giá cổ phiếu NTP ở mức 58,000 VND dựa trên 2 phương pháp: P/B (tỷ trọng 50%, P/B ước tính năm 2016 là 2.2x và BVPS dự phóng cho năm 2016) và P/E (tỷ trọng 50%, P/E ước tính năm 2016 là 10x và EPS kỳ vọng năm 2016).

Xét dưới góc độ doanh thu và sản phẩm tiêu thụ, công ty là doanh nghiệp lớn nhất trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh sản phẩm nhựa xây dựng. Tuy nhiên, thị giá của cổ phiếu NTP đang được giao dịch ở mức 60,900 đồng. Như vậy, NTP đã được thị trường phản ánh khá gần với giá trị chúng tôi định giá. Do đó, Chúng tôi khuyến nghị **Trung Lập** đối với cổ phiếu này.

Sơ lược công ty

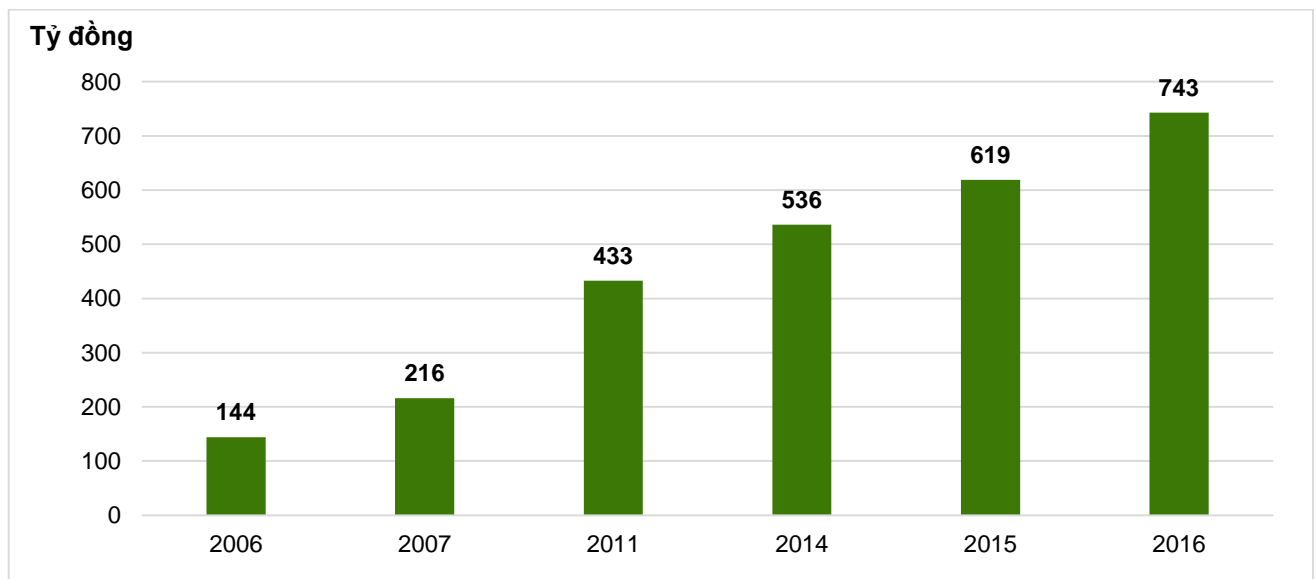
Công ty Cổ phần Nhựa Thiếu niên Tiền Phong tiền thân là Công ty Nhựa Thiếu niên Tiền phong được thành lập ngày 29 tháng 4 năm 1993. Ngành nghề kinh doanh: sản xuất kinh doanh các sản phẩm nhựa dân dụng, nhựa kỹ thuật phục vụ ngành xây dựng, công nghiệp, nông nghiệp, giao thông vận tải; xây dựng công trình công nghiệp, giao thông thủy lợi; kinh doanh bất động sản...

Công ty được cổ phần hoá theo quyết định số 2979/QĐ-TCCB ngày 10/11/2003 của Bộ Công nghiệp. Năm 2004, Công ty thực hiện cổ phần hoá thành công theo hình thức bán bớt phần vốn Nhà nước và huy động tăng vốn điều lệ lên 90 tỷ đồng. Qua nhiều lần phát hành tăng vốn, hiện tại vốn điều lệ của công ty đạt hơn 734 tỷ đồng.

Công ty có năng lực sản xuất lớn, với mức tăng sản lượng từ 15% đến 20%/năm. Thị trường tiêu thụ rộng khắp cả nước, phần lớn là ở các tỉnh miền Bắc, thông qua có 3000 đơn vị bán hàng và 5 trung tâm phân phối độc quyền. 80% sản phẩm của công ty được sử dụng cho mục đích xây dựng, 20% phục vụ cho các chương trình nước sạch nông thôn và miền núi. Công ty đã thực hiện xuất khẩu sang Lào với kim ngạch hàng năm đạt khoảng 300.000 USD.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn PHS

Chỉ số tài chính (tỷ VNĐ)

| Kết quả kinh doanh | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 E |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 2,480 | 2,997 | 3,556 | 4000 |
| Giá vốn hàng bán | 1,606 | 2,071 | 2,290 | 2,533 |
| Lợi nhuận gộp | 874 | 925 | 1,265 | 1,467 |
| Chi phí bán hàng | 381 | 414 | 680 | 666 |
| Chi phí QLDN | 100 | 112 | 152 | 291 |
| Lợi nhuận từ HĐKD | 372 | 364 | 382 | 458 |
| Lợi nhuận tài chính | -20 | -35 | -50 | -55 |
| Chi phí lãi vay | 20 | 36 | 49 | 53 |
| Lợi nhuận trước thuế | 384 | 381 | 411 | 456 |
| Lợi nhuận sau thuế | 289 | 325 | 366 | 410 |
| Lợi nhuận sau thuế CĐ công ty mẹ | 289 | 325 | 366 | 410 |
| Cân đối kế toán | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 E |
| Tài Sản Ngắn Hạn | 882 | 1,416 | 1,806 | 1,997 |
| Tiền và tương đương tiền | 29 | 49 | 240 | 207 |
| Đầu tư tài chính ngắn hạn | - | - | - | - |
| Phải thu ngắn hạn | 454 | 650 | 822 | 968 |
| Hàng tồn kho | 391 | 702 | 741 | 820 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 7 | 13 | 1 | 2 |
| Tài Sản Dài Hạn | 928 | 1,164 | 1,445 | 1,464 |
| Phải thu dài hạn | - | - | - | - |
| Tài sản cố định | 805 | 1,009 | 1,223 | 1,200 |
| Bất động sản đầu tư | - | - | - | - |
| Chi phí xây dựng dở dang | 111 | 149 | 174 | 50 |
| Đầu tư tài chính dài hạn | 99 | 116 | 133 | 138 |
| Tài sản dài hạn khác | 23 | 37 | 87 | 76 |
| Lợi thế thương mại | - | - | - | - |
| Tổng cộng tài sản | 1,810 | 2,580 | 3,251 | 3461 |
| Nợ phải trả | 584 | 1,114 | 1,532 | 1,401 |
| Nợ ngắn hạn | 584 | 1,091 | 1,453 | 1,335 |
| Nợ dài hạn | - | 23 | 78 | 66 |
| Vốn chủ sở hữu | 1,226 | 1,465 | 1,719 | 2,060 |
| Vốn điều lệ | 433 | 536 | 619 | 743 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | - | - | - | - |
| Tổng nguồn vốn | 1,810 | 2,580 | 3,251 | 3,461 |

| Lưu chuyển tiền tệ | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 E |
|--|--------|--------|--------|--------|
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh | 293 | (124) | 345 | 186 |
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư | (219) | (287) | (346) | (19) |
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính | (141) | 432 | 191 | (200) |
| Tiền trong kỳ | (67) | 21 | 190 | (33) |
| Tiền mặt đầu năm | 98 | 29 | 50 | 240 |
| Tiền mặt cuối năm | 29 | 50 | 240 | 207 |
| Định giá | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 E |
| EPS (VNĐ) | 6,681 | 6,117 | 6,043 | 5,510 |
| BVPS (VNĐ) | 28,314 | 27,332 | 27,770 | 27,725 |
| P/E | 9.9 | 8.6 | 8.9 | 10 |
| P/B | 2.1 | 1.9 | 2.1 | 2.2 |
| Chỉ số tài chính | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 E |
| Cơ cấu vốn | | | | |
| TS ngắn hạn/Tổng TS | 0.49 | 0.55 | 0.55 | 0.57 |
| TS dài hạn/Tổng TS | 0.51 | 0.45 | 0.45 | 0.43 |
| Tổng Nợ/VCSH | 0.48 | 0.76 | 0.89 | 0.68 |
| Tổng Nợ/Tổng TS | 0.32 | 0.43 | 0.47 | 0.4 |
| Chỉ số chi trả lãi vay | 19.4 | 11.6 | 9.37 | 9.2 |
| Chỉ số thanh khoản | | | | |
| Thanh khoản hiện thời | 1.51 | 1.3 | 1.24 | 1.5 |
| Thanh khoản nhanh | 0.84 | 0.65 | 0.73 | 0.88 |
| Hiệu quả hoạt động | | | | |
| Số ngày tồn kho | 4.6 | 3.8 | 3.2 | 5.1 |
| Số ngày thu tiền | 5.4 | 5.4 | 4.8 | 4.5 |
| Số ngày phải trả | 30 | 25 | 44 | 40 |
| Vòng quay Vốn lưu động | 4.5 | 2.8 | 2.2 | 2.1 |
| Vòng quay TS cố định | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.3 |
| Vòng quay tổng TS | 1.43 | 1.37 | 1.22 | 1.2 |
| Tỷ suất lợi nhuận | | | | |
| Tỷ suất LN gộp | 35.2% | 30.9% | 35.6% | 36.6% |
| Tỷ suất LN HĐKD | 15% | 12.1% | 10.7% | 11.5% |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng | 11.7% | 10.8% | 10.3% | 10.2% |
| ROE | 24.7% | 24.1% | 23% | 19.9% |
| ROA | 16.7% | 14.8% | 12.6% | 11.8% |

Nguồn: NTP và PHS dự phóng

Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Tăng tỷ trọng = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Trung lập = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Giảm tỷ trọng = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.



Công ty cổ phần chứng khoán Phú Hưng

Tòa nhà CR3-04B, Tầng 3,
109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (84-8) 5 413 5479

E-mail: info@phs.vn

Call Center: (84-8) 39 33 99 66