



## rCTCP Nhựa thiếu niên Tiền Phong - Haste

Ngày 21 tháng 04 năm 2009

## Thông tin cổ phiếu

Vốn điều lệ:	216.689.980.000
Ngày đầu tiên giao dịch:	11/12/2006
Khối lượng CP niêm yết:	21.668.998
Giá cổ phiếu (21/04/2009):	49.500
Giá cao nhất 52 tuần:	81.240
Giá thấp nhất 52 tuần:	24.740
EPS (2008) <sup>1</sup> :	7.003
P/E (21/04/2009):	7,07
Giá trị sổ sách/CP (2008):	18.775
Vốn hóa thị trường (21/04/2009):	1.073 tỷ VND
P/E của HasteIndex (21/04/2009):	8,28*
P/E của VNIndex (21/04/2009)	9,31*

\* Nguồn Bloomberg

## So sánh với Nhựa Bình Minh

Chỉ tiêu 2008	Đơn vị tính: triệu đồng	
	NTP	BMP
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	34.187	28.700
Doanh thu thuần	1.094.482	830.934
Lợi nhuận sau thuế	151.743	95.923
EPS	7.003	6.237
Tỷ suất LNST/DTT	13,9%	11,7%
ROA	24,3%	18,0%
ROE	40,7%	21,4%
Giá trị sổ sách/CP (VND)	18.775	28.322
P/E (21/04/2009)	7,07	5,72
Cổ tức	30%*	20%

\* Đã thực hiện 12% cổ tức bằng tiền, dự kiến sẽ chia tiếp 18% cổ tức bằng tiền trong quý II/2009 – KTT trả lời phỏng vấn qua điện thoại ngày 30/03/09.

## Một số chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2007	2008
<b>Khả năng sinh lời</b>		
Tăng trưởng DTT	26,1%	21,2%
Tăng trưởng TTS	61,6%	30,1%
EBITDA/DTT	14,1%	16,8%
ROA	28,5%	24,3%
ROE	42,8%	40,7%
<b>Khả năng thanh toán</b>		
Hệ số TT ngắn hạn	2,03	1,73
Hệ số TT nhanh	1,24	0,82
<b>Hiệu quả hoạt động</b>		
Vòng quay HTK	7,25	5,48
Vòng quay phải thu KH	5,41	5,22
Vòng quay phải trả	28,20	33,25
Vòng quay TTS	2,05	1,75
Vòng quay VCSH	3,08	2,94

## PHÂN TÍCH CƠ BẢN

Với một số thông tin sau, chúng tôi cho rằng, tình hình hoạt động kinh doanh trong năm 2009 của Nhựa Tiền Phong sẽ đạt kết quả tốt, và sẽ vượt xa kế hoạch đặt ra (tăng trưởng 3% so với năm 2008).

- NTP là công ty có các chỉ tiêu khả năng sinh lời cao nhất so với các công ty nhựa niêm yết.
- Năm 2008, tình hình kinh tế khó khăn, tuy nhiên, NTP đã hoàn thành vượt kế hoạch đề ra. KQKD quý I năm 2009 tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm 2008, cho thấy công ty hầu như đã thoát ra khỏi cuộc khủng hoảng kinh tế chung. Dự kiến KQKD quý II/2009 sẽ tốt – lợi nhuận dự kiến có thể lên đến 80 tỷ đồng, do các hợp đồng bán hàng đã được ký kết.
- Điểm nổi bật trong hoạt động của NTP: hoạt động sản xuất kinh doanh khá tập trung, thị phần ổn định, hệ thống phân phối tốt và chính sách quản lý HTK và NVL hợp lý<sup>2</sup>.

## Báo cáo tài chính kiểm toán năm 2008

- Kết quả hoạt động tốt trong 9 tháng đầu năm do tận dụng HTK giá thấp nhập từ cuối năm 2007, trong khi giá bán ra tăng mạnh cùng với giá dầu thế giới, đã đẩy các chỉ tiêu LN của NTP tăng trưởng tốt trong năm 2008, đều đạt mức tăng trưởng >20% so với năm 2007.
- Kết quả kinh doanh quý IV/2008 thấp nhất trong 3 năm 2006 – 2008 của NTP (do giá vốn tăng mạnh, giá bán ra giảm) đã gây ra những lo ngại cho hoạt động sản xuất đầu năm 2009.
- Chi phí tài chính tăng mạnh – gấp 6 lần so với năm 2007, chủ yếu từ chi phí lãi vay, nguyên nhân: (i) lãi suất tăng mạnh; (ii) nợ vay ngắn hạn của công ty tăng do tăng nhu cầu vốn lưu động; và một phần do chênh lệch tỷ giá.
- Nợ ngắn hạn tăng mạnh trong năm 2008, do công ty dùng vốn chủ để đầu tư và dùng nợ ngắn hạn để đảm bảo vốn lưu động. Theo nguồn tin từ doanh nghiệp, số nợ này đã được giải quyết trong quý I năm 2009.

## Tình hình hoạt động năm 2009

- Diễn biến giá nhựa:** giá nhựa PVC (chiếm 75% tổng chi phí nguyên vật liệu thô) tiếp tục xu hướng giảm từ cuối năm 2008 đến những tháng đầu năm 2009 (giảm khoảng 35% so với năm 2008<sup>3</sup>), làm giảm giá thành sản xuất của NTP. Trong khi đó, giá bán trong quý I giảm nhẹ so với năm 2008. Dự kiến, thời gian tới, sẽ không có những đột biến nào về giá nhựa.
- Kết quả kinh doanh quý I:** quý I/2009, công ty đã đạt được 62 tỷ LNNT và 54 tỷ LNST<sup>4</sup>, tăng 55% so với cùng kỳ năm ngoái, và chỉ thấp hơn 2 tỷ so với kết quả kinh doanh quý cao nhất trong quý II/2008 của NTP. Ngoài ra, trong quý này, công ty không bị tác động lớn bởi nợ vay (đã trả gần hết) và chi phí lãi vay nên chi phí tài chính nhỏ, không ảnh hưởng nhiều như năm 2008.
- Dự kiến quý II:** quý II thường đóng góp nhiều doanh thu và lợi nhuận nhất trong năm<sup>5</sup>. Theo thông tin từ NTP, các hợp đồng phân phối sản phẩm trong quý II/2009 đã được công ty ký kết, và dự kiến doanh thu lên đến hơn 400 tỷ, và đạt khoảng 80 tỷ LNNT.
- Một số dự án:**
  - Dự án di chuyển và xây dựng nhà máy tại mặt bằng mới tại phường Hưng Đạo, quận Dương Kinh, thành phố Hải Phòng với diện tích 13,6 ha để phục vụ phát triển mặt hàng truyền thống và đầu tư mở rộng mặt hàng mới, dự kiến hoàn thành cuối 2009.
  - Mặt bằng hiện tại ở số 2 An Đà, Ngô Quyền, Hải Phòng sẽ được sử dụng thành khu kinh doanh thương mại sau khi việc di dời hoàn thành.
  - Dự án thành lập Công ty liên doanh Nhựa Tiền Phong – SMP tại Lào với vốn điều lệ 2.500.000 USD (trong đó NTP góp 51%). Dự kiến, quý III/2009, dự án bắt đầu sản xuất ra sản phẩm cung ứng cho thị trường Lào và các nước lân cận.

<sup>1</sup> Số liệu do NTP tính toán<sup>2</sup> Chi tiết trong Báo cáo cập nhật NTP tháng 03/2009 của KLS<sup>3</sup> Nhân viên kinh doanh của NTP cung cấp<sup>4</sup> Trả lời điện thoại của KTT kiểm người công bố thông tin (Phòng Phân tích KLS phỏng vấn ngày 21/04/2009)<sup>5</sup> Quý II là mùa xây dựng của miền Bắc – thị trường tiêu thụ chính của NTP



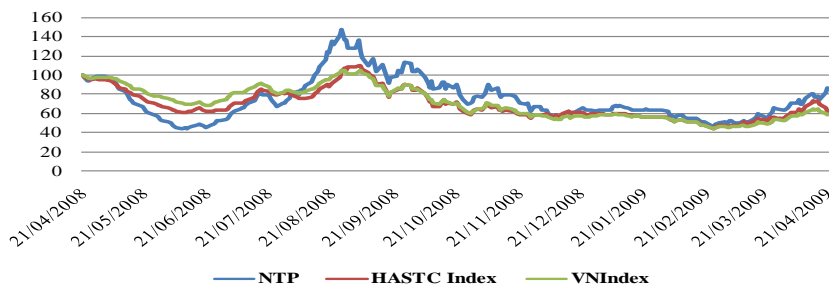
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIM LONG

**BÁO CÁO PHÂN TÍCH**



## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

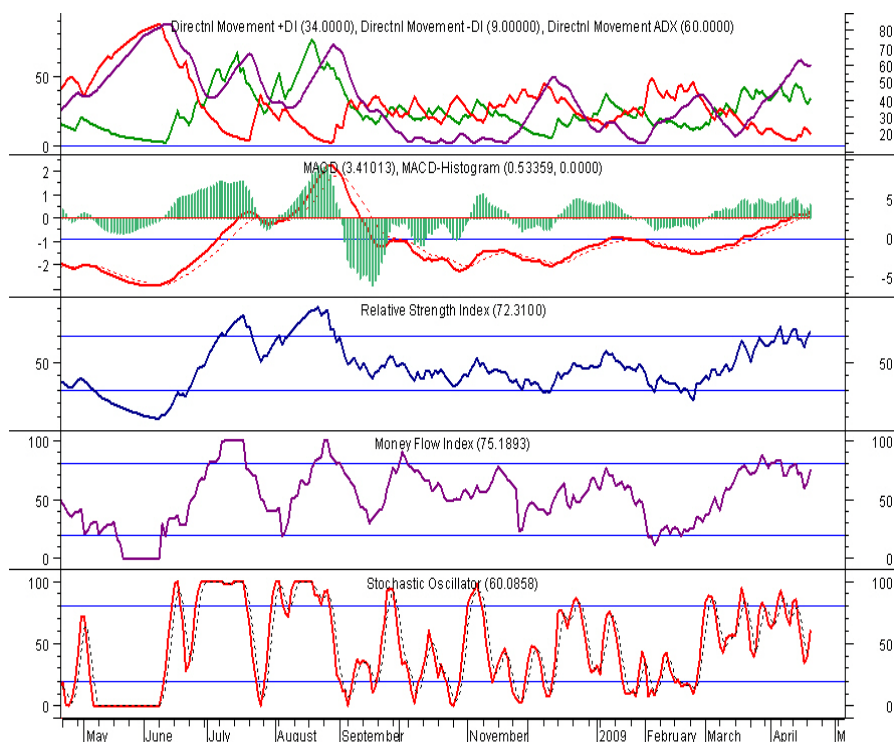
**NTP & HASTC Index & VNIndex**



Ngày	Giá ĐC	Thay đổi	KLGD
21/04/09	49.0	+4.93%	823,900
20/04/09	46.7	+6.62%	166,900
17/04/09	43.8	-2.01%	339,200
16/04/09	44.7	+1.13%	248,300
15/04/09	47.0	-5.96%	221,800
14/04/09	46.0	+2.17%	178,700
13/04/09	43.0	+6.98%	50,700
10/04/09	40.2	+6.97%	199,900
09/04/09	40.2	0.00%	160,800
08/04/09	41.6	-3.37%	270,400

- Cặp đường trung bình **EMA 5** và **EMA 20**, tiếp tục phân kỳ, **cho tín hiệu tích cực**.
- **EMA 20** và **EMA 50** cũng **đang cho tín hiệu tốt**.
- **EMA 200** đang đi ngang, **áp đường** trung bình **EMA 50** và **EMA 200** vẫn thể hiện xu hướng hội tụ. **Xu hướng trung hạn vẫn là giảm**.
- Đường giá đang bứt lên trên đường **EMA 200**, **cho tín hiệu tích cực**.
- **Dải Bollinger** tiếp tục mở rộng. Cổ phiếu đang trong giai đoạn giao dịch với biên độ dao động giá tương đối lớn sát với biên trên của dải băng này.
- Hiện tại, chúng tôi chưa thấy bất kỳ tín hiệu cảnh báo nào từ đồ thị hình nến (Candlesticks).
- **Vùng kháng cự 50 – 52** sẽ được kiểm định trong ngắn hạn bắt đầu từ phiên giao dịch ngày 21/04/2009.
- **Kháng cự tiếp theo nằm tại ngưỡng tâm lý 60**, được xác lập theo đường xu hướng qua các đỉnh và đáy trong thời gian tháng 9 và tháng 10 năm 2008.
- **Vùng kháng cự mạnh 65 – 67** theo quan điểm của chúng tôi sẽ được kiểm định trong trung hạn.
- **Hỗ trợ đầu tiên tại 45**, đây là ngưỡng hỗ trợ yếu.
- **Vùng hỗ trợ mạnh 39 – 41** sẽ được kiểm định trong thời gian tới.
- **Vùng hỗ trợ mạnh tiếp theo là 32 – 35**.
- **Ngưỡng cản cuối cùng tại 26**, tương ứng với đáy được xác lập trong phiên giao dịch ngày 24 tháng 02 năm 2008.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIM LONG



- Số dư khối lượng giao dịch **OBV** tiếp tục **tăng mạnh** theo đà tăng giá. **Đ** thúc phiên giao dịch ngày 21/04/09, 823.900 cổ phiếu NTP đã được khớp lệnh.
- **DI+** và **DI-** bắt đầu quay trở lại xu hướng phân kỳ, **ADX** đang **giảm** cho tín hiệu cảnh báo.
- **MACD** đang **tăng** trở lại.
- **RSI** tiếp tục tiến vào vùng **MUA QUÁ**.
- **MFI** đang **tăng** và tiến sát đến vùng **MUA QUÁ**.
- **Stochastics** đang **tăng** trở lại.

## KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

- Theo nhận định của chúng tôi, với bối cảnh tình hình kinh tế thế giới hiện tại, giá nhựa PVC (chiếm 75% nguyên liệu thô của Công ty) trong năm 2009 sẽ diễn biến tương đối ổn định, **và tính đến thời điểm hiện tại nhựa PVC đã giảm khoảng 35% so với trung bình của năm 2008**, làm giảm đáng kể Chi phí giá vốn hàng bán của Công ty là nguyên nhân chính dẫn đến kết quả lợi nhuận ấn tượng trong quý I và dự kiến cả quý II năm 2009.
- Hiện tại cổ phiếu của Công ty cổ phần Nhựa thiếu niên Tiên Phong đang được hỗ trợ bởi kết quả kinh doanh quý I với LNST đạt 54 tỷ bằng 96% LNST của quý II năm 2008, quý cao nhất của năm trước. Bên cạnh đó, việc Công ty đã hoàn thành việc ký kết xong các hợp đồng trong quý II năm 2009 là một tín hiệu tích cực trong bối cảnh tình hình kinh tế khó khăn như hiện nay và **LNST quý II năm 2009 dự kiến đạt khoảng 80 tỷ (theo nguồn tin từ Kế toán trưởng Công ty), nâng EPS của Công ty lên mức 9x**.
- Theo nghị quyết ĐHCĐ vừa thông qua ngày 18/04/2009, **mức cổ tức Công ty trả trong năm 2009 vẫn tiếp tục được duy trì ở mức 30%** và Công ty sẽ trả nốt 18% còn lại cổ tức của năm 2008 trong quý II năm 2009.
- **P/E của Công ty tính đến ngày 21/04/2009 là 7,07** tương đối hấp dẫn nếu so sánh với P/E của sàn Hà Nội là 8,28 và P/E của sàn Hồ Chí Minh là 9,31. Bên cạnh đó, **EPS của năm 2008 của NTP cũng đạt 7.003 đồng/cổ phiếu**, mức tương đối cao nếu so sánh với hầu hết các Công ty niêm yết trên TTCK Việt Nam.
- Thêm vào đó, nếu áp dụng phương pháp so sánh tương quan với doanh nghiệp cùng ngành thì các chỉ số tài chính của NTP cũng tỏ ra ấn tượng hơn so với một doanh nghiệp niêm yết khác là Công ty cổ phần Nhựa Bình Minh (BMP)<sup>6</sup>.
- Về Phân tích kỹ thuật, chúng tôi nhận được các tín hiệu cảnh báo từ **ADX, RSI và MFI**, tuy nhiên theo nhận định của chúng tôi nhiều khả năng **vùng kháng cự 50 – 52 sẽ tiếp tục được giữ vững**. Chúng tôi kiến nghị các nhà đầu tư lướt sóng nên thận trọng quan sát và cân nhắc bán ra khi giá cổ phiếu tiến đến vùng kháng cự này.
- Bên cạnh đó chúng tôi cũng kiến nghị các nhà đầu tư nên đưa cổ phiếu này vào trong danh mục đầu tư của mình trong quý II năm 2009. Theo quan điểm của chúng tôi mức giá mua vào **tốt nhất là 3x** nhưng các nhà đầu tư cũng nên cân nhắc mua vào khi cổ phiếu này giao dịch ở các mức giá **xung quanh ngưỡng hỗ trợ 42 hoặc thấp hơn** với kỳ vọng lợi nhuận quý II năm 2009 của Công ty sẽ tiếp tục tăng trưởng ấn tượng.
- Trong thời gian tới, chúng tôi sẽ liên tục cập nhật thông tin về cổ phiếu của Công ty cổ phần Nhựa thiếu niên Tiên Phong và tiếp tục cập nhật các khuyến nghị phục vụ mục đích tham khảo của các nhà đầu tư

<sup>6</sup> Tham khảo so sánh NTP và BMP ở trang 1



### ***Khuyến cáo***

*Báo cáo này phục vụ riêng cho Công ty cổ phần Chứng khoán Kim Long tham khảo. Thông tin và dữ liệu sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà chúng tôi đã xem xét tính xác thực. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng thông tin và dữ liệu này hoàn toàn đầy đủ hoặc chính xác.*

*Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KLS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KLS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo, ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.*

*Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính nào khác. Nhân viên của KLS có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo này.*

*Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động. Các chứng khoán và/hoặc công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.*

*KLS có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.*

*© Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long, 2009. Việc sao chép toàn bộ hoặc một phần của báo cáo này được coi là vi phạm bản quyền trừ khi được chấp thuận bằng văn bản của người đại diện hợp pháp của Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.*

**Nguyễn Trung Hiếu**

[hieu.nt@kls.vn](mailto:hieu.nt@kls.vn)

**Đặng Thị Thanh Hương**

[huongdtt@kls.vn](mailto:huongdtt@kls.vn)

**Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long**

Phòng Nghiên cứu Phân tích

22 Thành Công, Ba Đình, Hà Nội

Tel: +844 3 772 68 68

Fax: +844 3 772 61 31

Website: [www.kls.vn](http://www.kls.vn)