

BÁO CÁO NHANH KẾT QUẢ KINH DOANH Q4.2010

NGÀNH ỐNG NHỰA XÂY DỰNG

Ngày 28 tháng 01 năm 2011

Chuyên viên phụ trách: Lê Anh Minh

Email: minh.leanh@vndirect.com.vn

Mã CP	Giá CP (đồng)	P/E 2010	Q4/2010		2010		Tăng trưởng yoy		2011E	
(đv: tỷ đồng)			DT	LNST	DT	LNST	DT	LNST	DT	LNST
NTP	47.300	6,8	550,1*	66,3*	1,933*	301*	+30%	-1%	2,398	291
BMP	48.200	6,1	404,4	80,3	1,416	276	+24%	11%	1,886	297
DNP	14.600	6,2	63,8*	2,2*	212*	8,0*	+10%	-21%	239	8,8
DPC	18.000	6,2	20,4	0,6	93	6,5	+30%	-11%	105	7,1

* KQKD 2010 ước tính của VnDirect

KQKD 2010:

Năm 2010 là năm sản lượng tiêu thụ của ngành tăng trưởng khá tốt, khoảng 15%. Tuy nhiên giá hạt nhựa tăng 10-15% cùng với giá dầu thế giới và đồng VND mất giá 13% so với USD làm giảm tỉ suất LNST của tất cả các doanh nghiệp. Sự cạnh tranh trong ngành ngày càng quyết liệt khi các đối thủ lớn tấn công vào thị trường truyền thống của nhau.

NTP kết thúc năm 2010 với KQKD khả quan khi doanh thu (DT) tăng 30% và lợi nhuận sau thuế (LNST) tương đương với 2009. Sản lượng tiêu thụ tăng 20% và giá bán của NTP tăng trung bình 10%. Năm 2010, thuế suất áp

cho NTP đã tăng lên 25% từ mức 12,5% trong năm 2009 làm suy giảm lợi nhuận ròng. Tuy vậy, Công ty được bồi hoàn thuế 39,2 tỉ đồng từ các năm 2007 và 2008 khi NTP đáng lẽ ra được giảm thuế 100% thay vì chỉ 50%. Nhà máy Tiền Phong ở miền Nam (NTP giữ 37% cổ phần) đã bắt đầu có lãi nhẹ sau 2 năm đi vào hoạt động.

BMP ghi nhận KQKD ấn tượng khi DT tăng 24% và LNST tăng 11%. Sản lượng tiêu thụ và giá bán tăng lần lượt 12% và 11% so với 2009 và thị phần tại miền Nam của Công ty hiện đang là 50%. Nhà máy của Công ty tại Hưng Yên phục vụ thị trường miền Bắc đang chạy ở 30% công suất, đóng góp 2% LNST của Công ty. Tháng 12/2010, BMP đã khai trương dây chuyền sản xuất ống nhựa HDPE đường kính 1.200 mm, lớn nhất Việt Nam, công suất 10.000 tấn/năm, dự kiến bán với giá thấp hơn 20% so với hàng nhập ngoại tương tự.

Hai Công ty khá nhỏ còn lại trong ngành là DNP và DPC có 1 năm không thật thành công khi LNST giảm đáng kể so với năm 2009. Thị trường khá hạn hẹp tại miền Trung, Tây Nguyên cộng với phân khúc tập trung chủ yếu là công trình thay vì bán lẻ khiến cho tiềm năng tăng trưởng và hiệu quả hoạt động của 2 doanh nghiệp này còn nhiều hạn chế.

Triển vọng 2011:

Hai tên tuổi lớn trong ngành là NTP và BMP sẽ tiếp tục nắm phần lớn thị phần nhựa XD cả nước trong năm 2011 nhờ thương hiệu lâu năm và hệ thống khách hàng rộng lớn. Sự cạnh tranh từ hàng nhập ngoại ở mức thấp do chi phí vận chuyển cao và giá bán của hàng trong nước sẽ duy trì ở mức chấp nhận được. Năm 2011, giá dầu thế giới khả năng sẽ tăng khoảng 20% (theo Bộ Năng Lượng Hoa Kỳ) nên chúng tôi dự báo giá hạt nhựa sẽ tăng trung bình 15%, đồng thời tỉ giá biến động khó lường. Sản lượng ngành dự báo sẽ tăng 15-20%, còn giá bán chúng tôi chia ra làm hai trường hợp: giá tăng 10-12% và giá giữ nguyên. Trong trường hợp giá tăng, tất cả các Công ty, ngoại trừ NTP (do 2010 có khoản hoàn nhập thuế khá lớn), sẽ có tăng trưởng LNST dương nhưng tỉ suất LNST sẽ giảm so với 2010. Trong trường hợp giá bán không tăng, các doanh nghiệp sẽ chứng kiến tăng trưởng LNST âm. Chúng tôi nghiêng về trường hợp thứ nhất vì thời điểm cuối tháng 1, 2011 giá dầu đã tăng 7% so với cuối năm 2010 nên viễn cảnh tăng 20% là rất hiện hữu. Giá hạt nhựa sẽ tăng dần theo, gây áp lực lên các doanh nghiệp phải tăng giá.

Cổ phiếu ngành hiện đang được giao dịch ở P/E 2011 ~6,4, khá thấp so với thị trường chung. Cân nhắc tới mức tăng trưởng ổn định và ROE 30% đến 40%, các công ty đầu ngành NTP và BMP là những đối tượng phù hợp cho đầu tư dài hạn. Trong tháng 01/2011, NTP thưởng cổ phiếu tỉ lệ 1:1, kỳ vọng tăng tính thanh khoản trên sàn giao dịch. Các công ty còn lại DNP và DPC do còn nhiều hạn chế trong năng lực sản xuất và thiếu yếu tố đột biến nên chúng tôi đánh giá chưa phải là những cơ hội đầu tư hấp dẫn.