



Thành lập năm 1960, CPH năm 2005

Quận Ngô Quyền, TP.Hải Phòng

Tel: 031 3640352, Fax: 031 3640133

Chủ tịch HĐQT: Trần Bá Phúc

Tổng giám đốc: Phạm Văn Viện

Website: <http://www.nhuatienphong.vn>

Số lượng CBCNV: 1.165

## Ngành Vật liệu Xây dựng & Nội thất

### Lĩnh vực kinh doanh

Sản xuất Công nghiệp

### Hoạt động chính

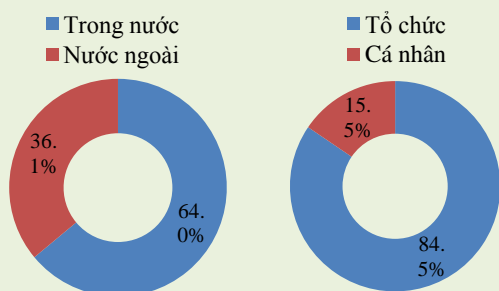
Sản xuất kinh doanh các sản phẩm nhựa dân dụng, các sản phẩm nhựa phục vụ cho xây dựng, công nghiệp, nông nghiệp, ngư nghiệp và giao thông vận tải.

**Ngày chào sàn:** 24/10/2006 trên sàn HNX

### Thông tin giao dịch

Giá hiện tại (đ)	38.000
SLCP lưu hành (cp)	43.337.996
Giá trị vốn hóa (tỷ đ)	1.647
P/E	6.12
P/B	1.77
KLGD 3 tháng (cp)	38.827
GTGD 3 tháng (tỷ đ)	1.72
Sở hữu nước ngoài	36.1%
Beta	0.5

### Cơ cấu cổ đông (%)



(Nguồn: Báo cáo Tài chính, ABS tổng hợp)

## CTCP NHỰA THIẾU NIÊN TIỀN PHONG

Ngày cập nhật: 20/06/2012

### ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

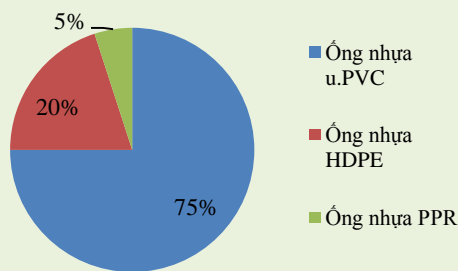
- Doanh nghiệp đầu ngành ống nhựa, chiếm 65% thị phần miền Bắc và tương đương 30% thị phần cả nước.
- Năng lực sản xuất cao với các nhà máy đặt tại miền Bắc, miền Trung và Lào. Sản lượng bình quân 50 ngàn tấn/năm.
- Các sản phẩm độc đáo dẫn đầu thị trường Việt Nam hiện nay là ống nhựa PVC 800mm, và ống nhựa HDPE 1200mm.
- NTP có hệ thống phân phối và đại lý trải dài 36 tỉnh thành trong nước và lan sang cả các nước Lào, Campuchia.
- Mặc dù ngành ống nhựa đang gặp khó khăn các năm gần đây do thị trường xây dựng ảm đạm nhưng NTP vẫn duy trì được mức tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận ổn định.
- NTP có tình hình tài chính lành mạnh, khả năng thanh toán tốt đảm bảo cho công ty hoạt động an toàn.
- NTP được nắm giữ bởi nhà nước (37,1%) và các tổ chức nước ngoài lớn: tập đoàn Saraburi (22,7%), Red Holding (7%)...
- Giá dầu đang có xu hướng giảm cùng với tỷ giá trong nước sẽ được giữ ổn định là cơ hội cho NTP phục hồi nhanh

### Thông tin Tài chính cơ bản

Năm	2008	2009	2010	2011
DT	1,095	1,547	2,002	2,426
LNTT	154	351	364	362
LNST	154	306	310	276
EPS	7,126	14,149	7,209	6,206
Trả Cổ tức			2,000	2,000
VĐL	216.7	216.7	216.7	433.4
VCSH	338.1	543.9	780.7	929.5
TTS	543.5	999.9	1,402.0	1,555.7
BV	18,824	25,023	36,028	21,447
LNST/DT	14.1%	19.8%	15.5%	11.4%
ROE	41.3%	64.3%	47.2%	31.5%
ROA	24.2%	35.4%	26.0%	18.2%
Nợ/VCSH	0.8	0.8	0.7	0.7
TSLĐ/Nợ	1.7	1.8	1.8	1.5
Vay/VCSH	0.60	0.47	0.44	0.41

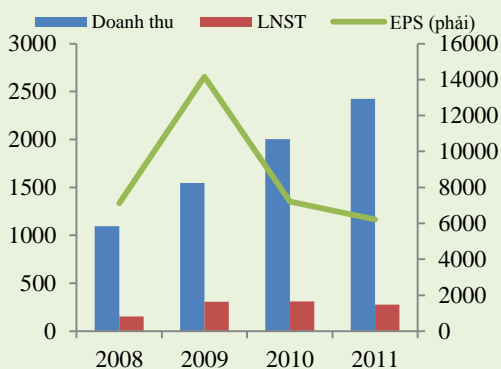
(Nguồn: BCTC, ABS tổng hợp)

### Cơ cấu Doanh thu



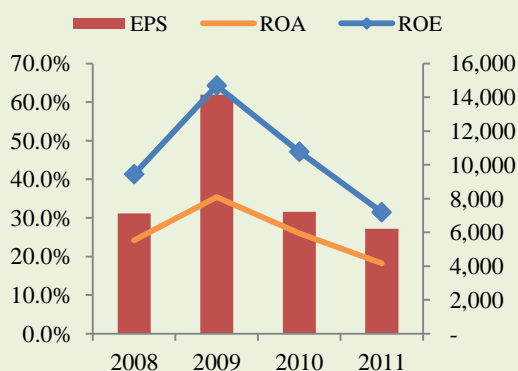
(Nguồn: Báo cáo Tài chính, ABS tổng hợp)

### Doanh thu, lợi nhuận (tỷ đồng), EPS



(Nguồn: Báo cáo Tài chính, ABS tổng hợp)

### Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động



(Nguồn: Báo cáo Tài chính, ABS tổng hợp)

## PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Cơ cấu doanh thu

✚ Ống nhựa u.PVC và phụ tùng: là dòng sản phẩm đem lại phần lớn doanh thu cho NTP với tỷ trọng chiếm 75% tổng doanh thu. 20% doanh thu tiếp theo thuộc về ống nhựa HDPE và phụ tùng, còn lại, ống nhựa PPR và phụ tùng: chiếm khoảng 5% tổng doanh thu. Tuy vậy, thị hiếu của người tiêu dùng đang dần chuyển từ ống nhựa u.PVC sang HDPE và PPR.

### Kết quả kinh doanh

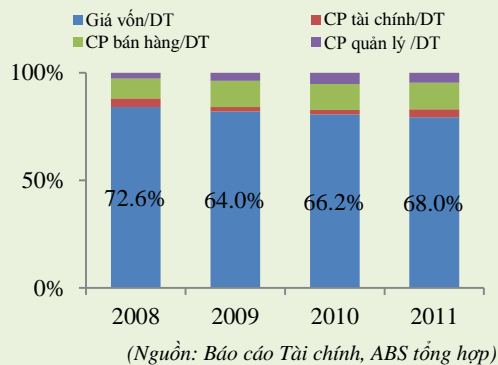
✚ Doanh thu tăng trưởng cao ở mức trung bình 30% trong các năm gần đây. Tuy vậy, trong bối cảnh kinh tế chung khó khăn đặc biệt là thị trường xây dựng giảm sút, sản lượng của NTP không còn duy trì được mức tăng trưởng như trong giai đoạn từ năm 2010 trở về trước. Năm 2011, sản lượng giảm 3,6% so với năm 2010, lợi nhuận thuần cũng giảm 10,9% do giá nguyên liệu đầu vào cao và chi phí bán hàng tăng mạnh. Tuy vậy, doanh thu vẫn có mức tăng trưởng là do công ty đã chuyển một phần rủi ro giá đầu vào sang khách hàng bằng cách tăng giá đầu ra.

✚ Kết quả kinh doanh quý 1/2012 đang đi đúng lộ trình của NTP. Doanh thu của Công ty đạt 561,5 tỷ đồng, giảm nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái và hoàn thành 24,8% kế hoạch năm. Ngược lại, Lợi nhuận sau thuế đạt 59,8 tỷ đồng, tăng nhẹ 1,9% và hoàn thành 21,7% kế hoạch năm.

✚ Các chỉ tiêu hiệu quả hoạt động đều giảm mạnh trong 2 năm gần đây là do NTP đã tăng vốn điều lệ lên gấp đôi trong năm 2010 và đang trong giai đoạn mới đầu tư lại cơ sở vật chất và di dời một số nhà máy, phân xưởng. Tuy vậy, ROE và ROA vẫn duy trì ở mức cao, bình quân 6 năm qua là 43% và 26%, và hiện tại là khoảng 31% và 18%.

✚ Các công ty con, công ty có vốn góp của NTP như Nhựa Tiên Phong phía Nam, liên doanh tại Lào và CTCP Bao bì Tiên Phong đều hoạt động không hiệu quả trong các năm

### Cơ cấu chi phí/Doanh thu



trước với biên lợi nhuận thấp. Tuy vậy, trong quý 1/2012, các công ty này đều đã có lãi.

### Kiểm soát chi phí

Chi phí nguyên vật liệu chiếm khoảng 80% giá thành sản xuất ống nhựa. Giá sản phẩm phụ thuộc vào 2 yếu tố chính là lạm phát và sự thay đổi giá nguyên liệu. Lạm phát liên tục tăng lên sau gói kích cầu 4% trong năm 2009 và tạo đỉnh vào tháng 8/2011 đã khiến tốc độ tăng trưởng của NTP chậm lại trong các năm vừa qua. Ngoài ra, trong thời gian đó, giá dầu thế giới cũng không ngừng tăng cao và lập đỉnh vào khoảng tháng 5/2011. Trong khi đó, nguyên liệu nhựa lại là các sản phẩm phái sinh từ dầu mỏ. Chính vì vậy, giá vốn hàng bán cũng liên tục tăng mỗi năm gần 2%. Năm 2011, giá vốn hàng bán đã lên đến mức 68% doanh thu.

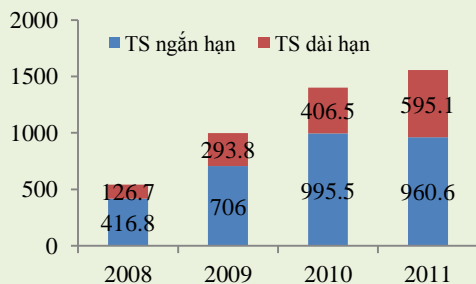
NTP có khả năng thay đổi giá bán đầu ra theo mức biến động của giá nguyên liệu đầu vào nên cũng đã hạn chế được phần nào thiệt hại. Tháng 3/2012, Công ty đã tăng giá bán sản phẩm PVC 7% để bù đắp cho giá nguyên liệu tăng trong thời gian qua. Ngoài ra, chính sách tích trữ hàng tồn kho trong thời gian từ 1 đến 3 tháng cũng giúp cho NTP linh động hơn về nguyên liệu.

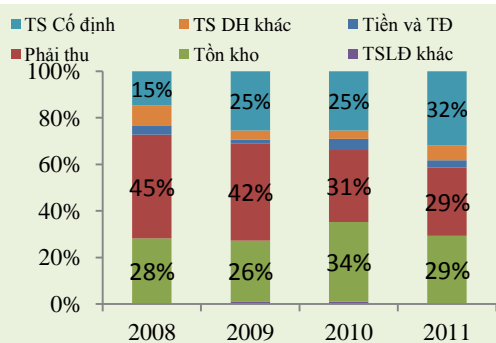
Trong quý 1/2012, các khoản chi phí cũng tăng cao hơn so với cùng kỳ năm ngoái. Chi phí lãi vay khoảng 14 tỷ đồng tăng 8,3 tỷ đồng. Chi phí bán hàng là 61 tỷ đồng tăng 5 tỷ đồng, đây cũng là khoản chi phí khiến NTP giảm sức cạnh tranh so với BMP.

### Cơ cấu tài sản

Tổng tài sản liên tục tăng trong các năm gần. Trong đó, tài sản dài hạn đang tăng dần tỷ trọng và hiện nay chiếm khoảng 38% tổng tài sản (TTS), do các khoản đầu tư nâng cấp năng lực sản xuất cho các phân xưởng. Tài sản ngắn hạn (TSNH) tăng cao trong năm 2010 và 2011 chủ yếu là hàng tồn kho (khoảng 48% TSNH, 29% TTS) và các khoản phải thu (43-47% TSNH, 29% TTS) đã phản ánh khá rõ những

### Cơ cấu tài sản





(Nguồn: Báo cáo Tài chính, ABS tổng hợp)

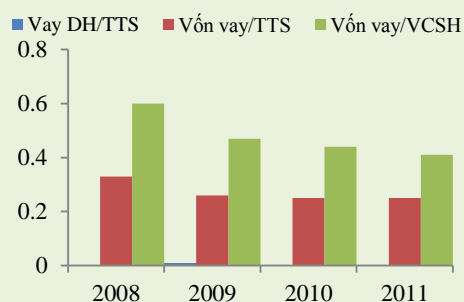
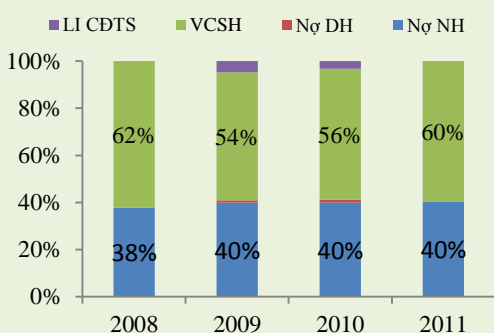
### Công ty con và Công ty liên kết

Tên Công ty con	% sở hữu
CTCP Nhựa TNTP phía Nam	37.8*
CTCP Bao bì Tiền phong	49.98
CT TNHH Liên doanh NTP-SMP	51

(\*) NTP không góp thêm vốn trong đợt phát hành thêm của công ty nên đã giảm tỷ lệ sở hữu về 37,8%, và không còn nắm quyền kiểm soát.

(Nguồn: Báo cáo Tài chính, ABS tổng hợp)

### Cơ cấu nguồn vốn



(Nguồn: Báo cáo Tài chính, ABS tổng hợp)

khó khăn mà NTP đang gặp phải. Tuy vậy, tính đến hết quý 1/2012, hàng tồn kho đã giảm được hơn 110 tỷ đồng (giảm 24%) trong khi các khoản phải thu của khách hàng chỉ giảm 31,7 tỷ đồng cho thấy những khó khăn đang dần được tháo gỡ. Tài sản cố định cũng đang tăng dần tỷ trọng qua các năm và hiện tại chiếm 32% tổng tài sản.

### Đầu tư

Nhằm nâng cao năng lực sản xuất để gia tăng sức cạnh tranh, NTP liên tục đầu tư nâng cấp bản thân để tự đổi mới mình.

Năm 2011, NTP đẩy mạnh đầu tư vào xây dựng cơ bản với tổng giá trị là 236 tỷ đồng. Trong đó, 127 tỷ đồng đầu tư cho các nhà xưởng tại Dương Kinh gồm xây dựng thêm 2 nhà xưởng 3A, 3B để phục vụ cho phân xưởng ép phun, hoàn thiện kho đa năng, phân xưởng cơ điện. Đầu tư 86 tỷ đồng lắp đặt dây chuyền sản xuất máy đùn ống HDPE 1200mm và máy đùn PVC 800mm. Ngoài ra còn đầu tư khoảng 23,3 tỷ đồng vào các thiết bị quản lý, phương tiện vận tải ...

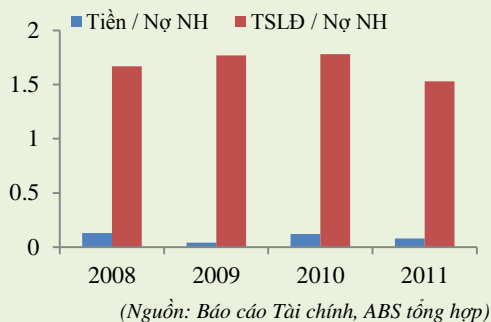
Năm 2012, NTP sẽ tiếp tục đầu tư hơn 104 tỷ đồng vào xây dựng nâng cấp và hoàn thiện các nhà máy tại Dương Kinh-Hải Phòng, nhà máy KCN Nam Cẩm-Nghệ An và nhà xưởng bao bì Tiền Phong. Đầu tư hơn 48 tỷ đồng vào các thiết bị.

Ngoài ra, NTP đang làm chờ UBND thành phố Hải Phòng phê duyệt cho công ty được làm chủ đầu tư dự án chuyển đổi mục đích sử dụng 3,2ha tại số 2 An Đà thuộc quận Ngô Quyền thành khu trung tâm thương mại, văn phòng cho thuê, khu biệt thự cao cấp, và khu chung cư cao tầng. Nếu dự án này được phê duyệt sẽ là nguồn thu nhập lớn và ổn định cho NTP trong tương lai.

### Cơ cấu nguồn vốn

Nợ ngắn hạn chiếm bình quân 40% TTS trong các năm qua, chủ yếu là các khoản vay ngắn hạn (gần 61%) và phải trả người bán (khoảng 16%). Các khoản vay dài hạn thường

### Khả năng thanh toán



rất nhỏ và hiện nay đã không còn. Đòn bẩy tài chính được duy trì ổn định ở mức hợp lý và khá thận trọng.

### Khả năng thanh toán

Khả năng thanh toán hiện hành luôn lớn hơn 1,5, đảm bảo ở mức an toàn về thanh khoản cho hoạt động kinh doanh. Các khoản tiền mặt và tương đương tiền còn lại không nhiều khiến hệ số thanh toán tức thời duy trì ở mức thấp. Tuy vậy, nhìn chung, khả năng thanh toán vẫn được đảm bảo.

## PHÂN TÍCH SWOT CÔNG TY

### Lợi thế

- Thương hiệu NTP nhận được nhiều sự tin cậy từ khách hàng với thâm niên hơn 50 năm. Chiếm lĩnh hơn 65% thị trường miền Bắc, tương đương 30% thị phần nội địa.
- Mạng lưới tiêu thụ và phân phối rộng với hệ thống bán hàng ổn định hơn 1000 đại lý và cửa hàng rải khắp 36 tỉnh thành và 2 nước lân cận Lào và Campuchia.
- Năng lực sản xuất lớn nhất nước: 5 phân xưởng sản xuất và 1 phân xưởng cơ điện.
- Có khả năng chuyển nhượng rủi ro giá hạt nhựa đầu vào sang khách hàng nên không chịu biến động lớn về giá.

### Cơ hội

- Quá trình công nghiệp hóa đất nước vẫn nằm trong kế hoạch phát triển đất nước của Chính phủ về dài hạn.
- Giá dầu đang có xu hướng giảm, lạm phát được kiểm chế tốt, tỷ giá được giữ ổn định nhờ các chính sách tiền tệ và tài khóa trong năm 2012 là cơ hội giảm giá nguyên liệu đầu vào.

### Khó khăn

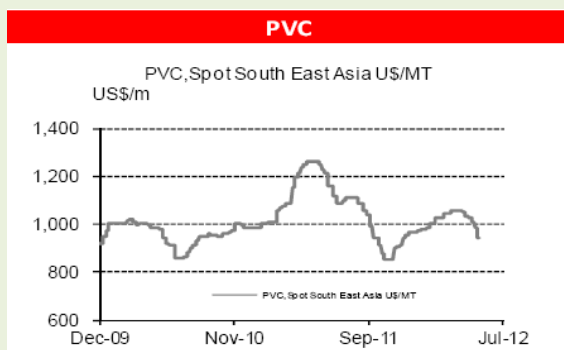
- Nguyên liệu đầu vào nhập khẩu là chủ yếu do nguyên liệu trong nước có chất lượng không đảm bảo nên phụ thuộc nhiều vào biến động tỷ giá. Trong khi vốn lưu động hạn chế khiến NTP không đủ khả năng dự trữ nguyên liệu nhằm hạn chế rủi ro.
- Giá nguyên liệu phụ thuộc giá dầu mỏ thế giới, do nguyên liệu nhựa là sản phẩm phái sinh của dầu mỏ.
- Cạnh tranh gay gắt do tính chất công nghệ sản xuất không quá phức tạp khiến khả năng bán hàng giảm đi, nhiều phân xưởng tạm ngừng sản xuất.

### Thách thức

- Thị trường bất động sản, xây dựng đóng băng do thắt chặt tín dụng và giảm đầu tư công khiến khả năng mở rộng thị trường rất thấp.

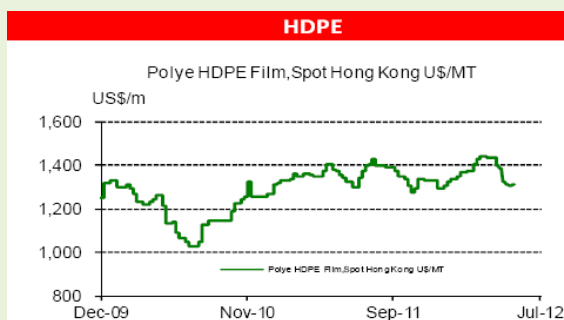


Biểu đồ giá nguyên liệu PVC thế giới



(Nguồn: Datastream, Bloomberg)

Biểu đồ giá nguyên liệu HDPE thế giới



(Nguồn: Datastream, Bloomberg)

## NGÀNH

✚ Theo thống kê của Hiệp hội Nhựa, Việt Nam hiện có hơn 2.000 doanh nghiệp hoạt động trong ngành nhựa, trong đó có đến 80% doanh nghiệp tập trung ở thành phố Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Bình Dương và Long An, 15% ở miền Bắc và 5% ở miền Trung. Hơn 1000 doanh nghiệp có quy mô vốn trên 500 triệu đồng, hoạt động theo mô hình hộ gia đình, sản phẩm tập trung vào nhóm mặt hàng nhựa tiêu dùng hoặc nhựa bao bì, không đòi hỏi cao về yêu cầu kỹ thuật, công nghệ. Thị phần còn lại là các sản phẩm đòi hỏi yêu cầu cao về kỹ thuật và nguồn vốn đầu tư lớn như vật liệu xây dựng, công nghiệp phụ trợ, bao bì cao cấp chỉ tập trung ở rất ít tên tuổi, trong đó, có BMP và NTP.

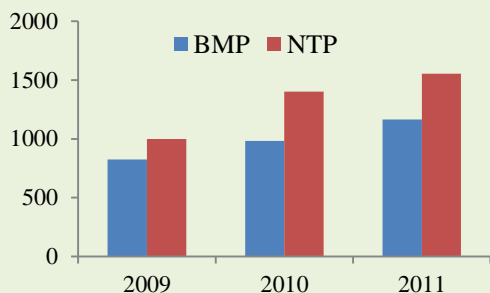
✚ Ngành ống nhựa tăng trưởng cao và ổn định ở mức bình quân khoảng 28% trong giai đoạn 2006 – 2011. Hiện tại, thị trường ống nhựa khá ảm đạm do đầu ra chịu ảnh hưởng của thị trường bất động sản và xây dựng. Tuy vậy, nhu cầu xây dựng dân dụng và cơ sở hạ tầng tại Việt Nam còn rất lớn trong tương lai.

✚ Nguồn nguyên liệu nhựa hiện nay được nhập khẩu là chủ yếu (khoảng 80%) là do năng lực sản xuất trong nước còn yếu và chất lượng không đảm bảo. Một số nhà máy sản xuất nguyên liệu nhựa lớn đang được triển khai và đã đi vào hoạt động như Nhà máy lọc hóa dầu Dung Quất (150,000 tấn nhựa PP), dự án lọc dầu Nghi Sơn (300,000 tấn PP và 60,000 tấn nhựa PS)... sẽ góp phần giúp doanh nghiệp hạ giá thành sản phẩm và giảm được rủi ro tỷ giá.

### Vị thế của Công ty trong ngành

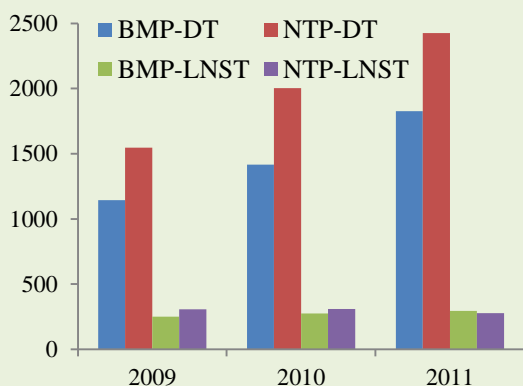
✚ Hiện tại có 6 doanh nghiệp thuộc nhóm nhựa xây dựng đang niêm yết trên sàn chứng khoán gồm: CTCP nhựa Thiếu niên Tiền Phong (mã NTP), CTCP nhựa Bình Minh (mã BMP), CTCP nhựa Đồng Nai (DNP), CTCP nhựa Đà Nẵng (DPC). CTCP Nhựa Đông Á (mã DAG), và CTCP Nhựa Rạng Đông (mã RDP). Tuy vậy, đối thủ cạnh tranh thật sự và xứng tầm chỉ có BMP.

## So sánh Quy mô tài sản qua các năm



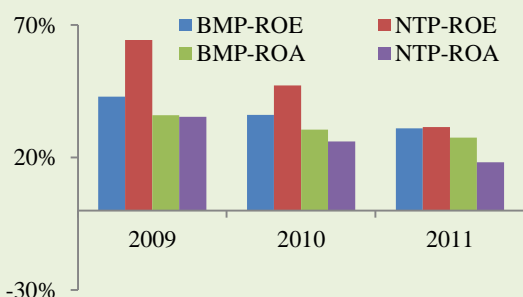
(Nguồn: Báo cáo Tài chính các công ty, ABS tổng hợp)

## So sánh Doanh thu, Lợi nhuận qua các năm



(Nguồn: Báo cáo Tài chính các công ty, ABS tổng hợp)

## So sánh Khả năng sinh lời qua các năm



(Nguồn: Báo cáo Tài chính các công ty, ABS tổng hợp)

## So sánh Kiểm soát chi phí 2011

	BMP	NTP	Chênh lệch(lần)
<b>Doanh số thuần</b>	<b>1826.4</b>	<b>2425.5</b>	
Giá vốn hàng bán	-1356	-1649	
Lãi gộp	470.5	776.6	1.65
Thu nhập tài chính	14.6	11.8	
Chi phí tài chính	-8.8	-76.3	8.67
Chi phí tiền lãi	-0.8	-42.6	53.25
Chi phí bán hàng	-52.3	-257.3	4.92
Chi phí quản lý DN	-41.3	-95.8	2.32
Lãi từ HĐKD	382.7	359	0.94
Thu nhập khác, ròng	1.6	-0.4	
Lãi từ Cty liên doanh	0	2.9	
LNTT	384.3	361.5	
<b>LNST</b>	<b>294.5</b>	<b>276.2</b>	<b>0.94</b>

(Nguồn: Báo cáo Tài chính các công ty, ABS tổng hợp)

## So sánh hoạt động kinh doanh với BMP

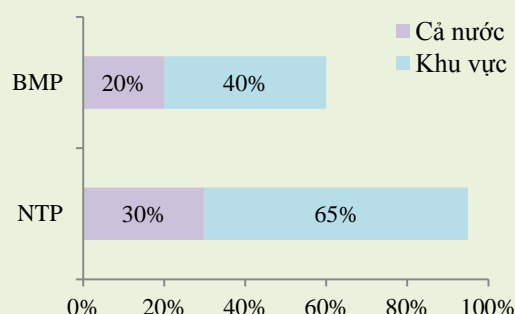
NTP và BMP là 2 cổ phiếu dẫn đầu ngành và có các chỉ số gần bằng nhau về quy mô cũng như hiệu quả hoạt động. NTP đang nắm giữ 65% thị phần miền Bắc, BMP chiếm 40% thị phần miền Nam.

Mặc dù ra đời sau NTP 10 năm và thường xuyên đứng ở vị trí thứ 2, nhưng năm 2011 BMP đã thu về mức lợi nhuận cao hơn NTP 9,5% mặc dù doanh thu chỉ bằng 76% doanh thu của NTP. BMP tiếp tục khẳng định vị thế của mình với kết quả kinh doanh quý 1 ấn tượng, thu về 81 tỷ đồng LNST, cao hơn gần 22 tỷ đồng so với NTP. Trong kế hoạch kinh doanh năm 2012, BMP cũng đã thể hiện rõ quyết tâm vượt qua NTP. Cụ thể, kế hoạch doanh thu của BMP là 1.830 tỷ đồng thấp hơn so với mức 2.265 tỷ đồng của NTP, nhưng bù lại, kế hoạch lợi nhuận trước thuế của BMP là 350 tỷ đồng cao hơn mức 346 tỷ đồng của NTP.

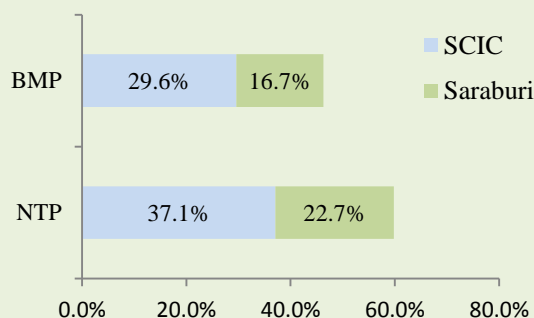
ROE, ROA của 2 công ty đều cao dù đã liên tục giảm trong 2 năm gần đây. Thông qua các chỉ số và mức biến động cho thấy BMP đang có khả năng sinh lợi tốt hơn nhờ khả năng đầu tư tài sản hợp lý. Trong khi đó, NTP lại có khả năng sử dụng đòn bẩy tài chính tốt hơn. Tuy vậy, trong năm 2012, BMP có nhiều khả năng sẽ vượt lên so với NTP.

Mặc dù NTP có giá vốn hàng bán thấp hơn so với BMP, 68% so với 74,2% doanh thu, nhưng biên lợi nhuận của NTP lại thấp hơn nhiều so với BMC, 11,4% so với 16,1%, là do việc kiểm soát chi phí của NTP kém hiệu quả hơn. So sánh kết quả kinh doanh năm 2011 cho thấy, chi phí tài chính của NTP cao gấp 8,7 lần của BMP, trong đó chi phí tiền lãi cao hơn rất nhiều do BMP hầu như không vay nợ; Chi phí bán hàng cao hơn 4,9 lần do NTP tăng chiết khấu cho các đại lý phân phối, còn BMP lại ký hợp đồng giao hàng cho các công trình lớn, giãn thời gian thu hồi. Với các đại lý, BMP tạo điều kiện cho khách hàng mua nợ với mức tối đa giá trị các tài sản mà họ thế chấp. Chi phí quản lý doanh nghiệp cũng cao hơn 2,32 lần là do số lượng và quy

**So sánh thị phần tiêu thụ cả nước và khu vực:** NTP (KV miền Bắc) và BMP (KV miền Nam)



**So sánh cơ cấu cổ đông**



(Nguồn: Báo cáo Tài chính các công ty, ABS tổng hợp)

mô các đại lý trải rộng hơn. Chính vì vậy mà lãi gộp NTP cao hơn 1,65 lần của BPM nhưng lợi nhuận sau thuế lại chỉ bằng 0,94 của BPM.

NTP và BMP không ngừng nâng cao năng lực sản xuất và phát triển hệ thống phân phối. NTP có 3 nhà máy sản xuất tại Hải Phòng, Bình Dương và Vientiane (Lào) cùng hàng nghìn đại lý, điểm bán hàng, phủ khắp các tỉnh, thành của Việt Nam và lan tỏa sang Lào, Campuchia. NTP tiếp tục mở rộng, xây dựng nhà máy tại KCN Nam Cẩm - Nghệ An. Trong khi đó, BMP có hệ thống phân phối gồm hơn 600 cửa hàng và cung đang từng bước tiến ra phía bắc nhằm thực hiện chính sách bành trướng. Nhà máy BMP miền Bắc đi vào hoạt động trong năm 2007. BMP liên tiếp mở thêm đại lý từ Quảng Trị trở ra. BMP đang tiếp tục đầu tư dự án nhà máy 4 với diện tích trên 150.000 m<sup>2</sup> sẽ nâng tổng công suất của BMP lên gấp 3 lần hiện nay.

Hiện nay, cả hai công ty đều đã có khả năng cung cấp các sản phẩm đòi hỏi kỹ thuật cao và hiện đại bậc nhất ở Việt Nam là ống HDPE đường kính đến 1.200 mm và ống PVC đường kính 800mm. Trong lĩnh vực này, BMP đã đi trước và đã cung cấp cho nhiều công trình lớn như Nhà máy xử lý nước thải Nam Bình Dương, dự án nhà máy xử lý nước thải lớn nhất Đông Nam Á. Trong khi đó, NTP mới chỉ đưa các sản phẩm này ra trong năm 2012.

Cả NTP và BMP đều được SCIC và các tổ chức nước ngoài nắm giữ với tỷ trọng lớn. Trong đó, tỷ trọng nắm giữ NTP của các tổ chức này luôn cao hơn phần nắm giữ BMP.

Mặc dù vốn góp của BMP (gần 350 tỷ đồng) thấp hơn của NTP ( hơn 433 tỷ đồng) nhưng lại có vốn chủ sở hữu lớn hơn, 1049,3 tỷ đồng so với 929,5 tỷ đồng.



## TRIỂN VỌNG

🚧 **Kế hoạch 2012** (Nguồn: Báo cáo Thường niên 2011)

	2011	KH 2012	Thay đổi
Sản lượng sản phẩm	50.700	50.700	0%
Doanh thu	2.265	2.265	0%
LNST	346,6	346,6	0%
Cổ tức	20%	20%	

Tập trung vào các lĩnh vực trọng điểm:

- Nghiên cứu, áp dụng công nghệ mới của Úc trong sản xuất sản phẩm bích nối ống PEHD cỡ lớn trên cơ sở cải tiến, khai thác các thiết bị hiện có
- Nâng cao năng lực thiết bị dây chuyền sản xuất ống PEDH đến 1200mm và u.PVC đến 800mm
- Mở rộng thị trường đặc biệt là với sản phẩm chịu nhiệt PPR và các sản phẩm nhựa có kích thước lớn.
- Xây dựng nhà máy sản xuất tại khu công nghiệp Nam Cẩm thuộc Khu kinh tế Đông Nam, Nghệ An
- Hoàn thiện di chuyển và đưa vào hoạt động Phân xưởng Cơ điện, triển khai xây dựng nhà xưởng sản xuất cho Phân xưởng 2
- Tiếp tục hỗ trợ CTCP Nhựa TNTP phía Nam, CT TNHH Liên doanh Tiền phong – SMP.
- Tiếp tục đề nghị tp.Hải Phòng chấp thuận cho công ty làm chủ đầu tư dự án số 2 An Đà

🚧 Lạm phát đang được kiểm soát và liên tục giảm từ tháng 8/2011 đến nay cùng với việc giá dầu thế giới chững lại và đang có xu hướng giảm là cơ hội tốt để NTP kiểm soát được giá nguyên liệu đầu vào. NTP hoàn toàn có khả năng hoàn thành được kế hoạch đề ra trong năm 2012.

## ĐỊNH GIÁ

🚧 Các phương pháp được sử dụng để định giá: phương pháp chiết khấu dòng thu nhập dựa trên các diễn biến trong quá khứ, hiện tại và các dự đoán trong 5 năm tới, phương pháp P/E và phương pháp P/B so sánh với các doanh nghiệp trong ngành Vật liệu xây dựng. Tỷ trọng của các phương pháp tương ứng là 50%, 25% và 25%.

Phương pháp	Giá (đ)	Tỷ trọng (%)
Chiết khấu thu nhập	67.187	50
P/E	48.012	25
P/B	21.702	25
<b>Giá</b>	<b>51.000</b>	

## KHUYẾN NGHỊ

Ngành ống nhựa sẽ còn tiếp tục gặp khó khăn trong năm 2012 nhưng tiềm năng tăng trưởng dài hạn vẫn còn rất lớn do nhu cầu xây dựng ở Việt Nam trong tương lai. NTP vẫn duy trì hoạt động kinh doanh ổn định trong thời kỳ kinh tế suy thoái và sẽ tăng trưởng cao trở lại trong tương lai.

**Khuyến nghị MUA**

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích công ty nhằm mục đích đánh giá và đưa ra những khuyến nghị mang tính tham khảo, nhằm hỗ trợ khách hàng.

Các thông tin mà Báo cáo sử dụng được thu thập và xem xét với mức độ cẩn trọng tối đa có thể và dựa trên những nguồn mà ABS cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ABS không chịu trách nhiệm về độ chính xác và đầy đủ của các thông tin trong Báo cáo này. Các ý kiến, nhận định, khuyến nghị chỉ thể hiện quan điểm chủ quan của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của ABS và có thể thay đổi mà không cần thông báo.

Báo cáo này chủ yếu cung cấp những thông tin, nhận định, khuyến nghị mang tính tổng hợp. Nhà đầu tư cần tự ra quyết định dựa trên tình hình tài chính, các mục tiêu đầu tư cụ thể và các điều kiện riêng của cá nhân.

ABS không chịu trách nhiệm về bất cứ thiệt hại nào liên quan đến việc khai thác và sử dụng các thông tin từ Báo cáo này.



**Công ty CP Chứng khoán An Bình**

Tầng 4, 101 Phố Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, TP. Hà Nội

Số ĐT: (84-4) 3562 4626

Fax: (84-4) 3562 4628

Website: [abs.com.vn](http://abs.com.vn)

***Ban Đầu tư và Phân tích***

Tầng 4, 102 Thái Thịnh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: 043 5624626 ext: 152

Fax: 043 5624628

Email: [analysis@abs.vn](mailto:analysis@abs.vn)