



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC KẾT NỐI NHÀ ĐẦU TƯ

KHỐI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Chuyên viên phân tích:

Vu Thi Thu Trang
vu.trang@apec.com.vn

Hà Nội, ngày 12/03/2013

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Trụ sở: Toà nhà APEC Building- Số 14 Lê
Đại Hành– Hai Bà Trưng - Hà Nội
Điện thoại: 04.35730200 Ext: 692
Fax: 04.35771966

CẬP NHẬT CÔNG TY CỔ PHẦN NHỰA TIỀN PHONG (NTP – HNX)

Khuyến nghị: Chúng tôi đưa ra khuyến nghị BÁN đối với cổ phiếu Công ty Cổ phần Nhựa Tiền Phong

- Mặc dù NTP cũng là một trong những công ty có lợi nhuận tăng trưởng trong năm 2012. So với đối thủ cạnh tranh chính là BMP, NTP có nhiều điểm yếu như đòn bẩy tài chính cao hơn trong khi các chỉ tiêu về hiệu quả kinh doanh lại thấp hơn BMP.
- Bên cạnh đó, cổ phiếu NTP chỉ đạt thanh khoản hơn 3000 cổ phiếu 1 phiên. P/E của NTP cũng cao hơn so với BMP là điểm trừ của cổ phiếu này.

TỔNG QUAN

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 07/03/2012 (nghìn đồng)	44.3
EPS trailing (nghìn đồng)	6.81
P/E	6.51
Giá trị sổ sách (nghìn đồng)	25.79
Hệ số Beta	0.47
KLGD trung bình 10 phiên	3,830
KLCP lưu hành	43,337,996
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	1,919.87

Công ty Cổ phần Nhựa Thiếu niên Tiền Phong Tiên thân là Nhà máy Nhựa Thiếu niên Tiền phong thành lập năm 1960. Năm 2005 chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần. Hoạt động kinh doanh chính của Công ty là sản xuất các sản phẩm ống nhựa như u.PVC, ống HDPE, ống nhựa PPR và các sản phẩm phụ tùng u.PVC, HDPE, PPR phục vụ cho ngành xây dựng, cấp thoát nước với hệ thống nhà máy gồm 5 phân xưởng sản xuất và 1 phân xưởng cơ điện. Với năng lực sản xuất hàng năm

khoảng 70.000 tấn, dẫn đầu cả nước về sản lượng. Thị trường được tập trung phần lớn tại Miền Bắc, một phần tiêu thụ tại Miền Trung và khu vực TP.HCM. Hiện Nhựa Tiên Phong chiếm 30% thị trường nội địa và 70% thị trường miền Bắc. NTP hiện có khoảng 50 tổng đại lý và 200 cửa hàng tại 30 tỉnh, thành phố trong cả nước. Hiện tại NTP có 1 Nhà máy chính tại Hải phòng, 2 Công ty con (trong đó có 1 Công ty tại Lào) và 1 Công ty liên kết.

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH SẢN XUẤT KINH DOANH

Tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận, nguồn vốn

ĐVT: Tỷ VNĐ	2009	2010	2011	2012
Tổng doanh thu(*)	1,556.42	2,007.21	2,438.85	2,375.51
Tổng lợi nhuận trước thuế	351.33	363.46	361.50	388.69
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	348.39	363.74	358.95	364.47
Lợi nhuận ròng(**)	305.66	312.44	268.97	294.98
Tổng tài sản lưu động ngắn hạn	706.04	995.49	960.57	878.24
Tổng tài sản	999.85	1,402.00	1,555.68	1,663.72
Nợ ngắn hạn	399.70	560.10	626.19	539.04
Tổng nợ	408.80	576.74	626.19	546.14
Vốn chủ sở hữu	543.91	780.70	929.49	1,117.58

Doanh thu thuần quý 4/2012 của NTP đạt 650.11 tỷ đồng, tăng 11% so với cùng kỳ. Giá vốn tăng không đáng kể khiến lãi gộp trong kỳ của NTP đạt 231.58 tỷ đồng, tăng 32.15% so với quý 4/2011. Chi phí tài chính quý 4 giảm đáng kể, chỉ còn 9.60 tỷ đồng so với 16.22 tỷ đồng quý 4/2011. Bên cạnh đó, khoản lợi nhuận khác quý 4/2012 lên tới 11.72 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ khoản mục này âm 192 triệu đồng. NTP không có thuyết minh cụ thể cho khoản mục này.

Tất cả những yếu tố nói trên thúc đẩy công ty có một kỳ kinh doanh khởi sắc với khoản lãi ròng 95.55 tỷ đồng, tăng 125% so với quý 4/2011. Lũy kế cả năm, NTP lãi ròng 295 tỷ đồng, tăng 6.80% so với năm 2011. EPS năm 2012 của NTP đạt 6,870 đồng/cổ phiếu. So với kế hoạch LNTT đã đề ra, năm 2012 NTP đã vượt 12% kế hoạch.

Chỉ số	2008	2009	2010	2011	2012
Tăng trưởng doanh thu (%)	21.2%	41.3%	29.4%	21.2%	-2.7%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	23.1%	98.0%	1.4%	-10.9%	6.8%

Tính chung trong cả giai đoạn từ 2008 đến 2012, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận và doanh thu của NTP có dấu hiệu chững lại. Năm 2011 doanh thu tiếp tục tăng nhưng lợi nhuận giảm 10.9% và năm 2012 lợi

nhuận tăng nhưng doanh thu giảm nhẹ 2.7%. Về tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận NTP có phần

Chỉ số tài chính

Chỉ số	2008	2009	2010	2011	2012
Khả năng sinh lợi					
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	27.4%	36.0%	33.8%	32.0%	33.1%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế (%)	14.1%	22.7%	18.2%	14.9%	16.5%
Tỷ suất lợi nhuận ròng (%)	14.1%	19.8%	15.5%	11.4%	12.5%
ROE (%)	41.3%	64.3%	47.2%	31.5%	28.8%
ROA (%)	24.2%	35.4%	26.0%	18.2%	18.3%
Hiệu quả hoạt động					
Vòng quay hàng tồn kho (ngày)	4	4	4	4	4
Vòng quay khoản phải thu (ngày)	5	6	6	7	5
Vòng quay khoản phải trả (ngày)	18	20	16	16	21
Vòng quay tổng tài sản (lần)	2	2	2	2	1
Khả năng trả lãi vay (lần)	8	27	18	9	-
Khả năng tài chính					
Nợ/Tổng tài sản (lần)	0.44	0.41	0.41	0.40	0.33
Nợ/Vốn chủ sở hữu (lần)	0.79	0.75	0.74	0.67	0.49
Vay dài hạn/Tổng tài sản (lần)	-	0.01	-	-	-
Vay dài hạn/Vốn chủ sở hữu (lần)	-	0.02	0.01	-	-
Nợ ngắn hạn/Tổng tài sản (lần)	0.44	0.40	0.40	0.40	0.32
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu (lần)	0.79	0.73	0.72	0.67	0.48
Thanh toán					
Tỉ số thanh toán hiện hành (lần)	1.67	1.77	1.78	1.53	1.63
Tỉ số thanh toán nhanh (lần)	0.82	1.09	0.90	0.80	1.04
Tỉ số thanh toán tiền mặt (lần)	0.13	0.04	0.12	0.08	0.18

So với đối thủ cạnh tranh chính của NTP là BMP được chúng tôi đưa ra báo cáo phân tích vào tuần trước, có thể thấy NTP sử dụng đòn bẩy tài chính cao hơn. Tỷ lệ Nợ/Tổng tài sản của NTP là 33% trong khi tỷ lệ này ở BMP chỉ là 11%. Điểm tích cực trong cơ cấu tài chính của NTP là công ty không có vay dài hạn. Tuy vậy, tỷ trọng nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng cao cũng làm các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của NTP tương đối thấp so với các công ty được niêm yết.

Vòng quay hàng tồn kho của NTP giữ nguyên trong khi vòng quay các khoản phải thu giảm và vòng quay các khoản phải trả tăng lên. Diễn biến này cũng tương tự diễn biến tại BMP. Chu kỳ tiền tệ tăng lên cho thấy đồng vốn được sử dụng hiệu quả hơn tại NTP.

Mặc dù đòn bẩy tài chính của NTP cao hơn BMP. Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời của NTP lại giảm nhẹ trong các năm gần đây.

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.



Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC

Hội Sở Chính:

Address: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200 EXT: 615

Fax: (84- 4) 35771966

Email: research@apex.com.vn; Website: <http://www.apex.com.vn>