

CTCP NHỰA THIẾU NIÊN TIỀN PHONG (NTP-HNX)

Mùa mưa ở Miền Bắc khiến tình hình tiêu thụ chậm lại

Hoạt động kinh doanh trong quý III không thuận lợi. Mùa mưa ở miền Bắc khiến hoạt động xây dựng chậm lại và làm giảm sức mua của mặt hàng ống nhựa trong quý III. DT bán hàng quý III của NTP ước đạt ~550 tỷ đồng, bằng 78% so với quý II và xấp xỉ với cùng kỳ 2012. Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt ~1.800 tỷ đồng, hoàn thành 78% kế hoạch năm. Trong quý III, giá hạt nhựa PVC tăng nhẹ và hiện dao động trong khoảng 1.020-1.050USD/tấn. Theo đó, tỷ suất lợi nhuận gộp có thể giảm nhẹ so với hai quý trước. Cộng với tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu được duy trì ở mức cao (~15,5%) nên LNST có thể chỉ xấp xỉ với cùng kỳ, ở mức ~61 tỷ đồng; lũy kế 9 tháng, LNST đạt ~226 tỷ đồng.

Nhà máy miền Trung chưa có đóng góp lớn vào KQKD năm 2013 nhưng được kỳ vọng tích cực trong các năm tới. Nhà máy NTP miền Trung công suất 20.000 tấn sản phẩm/năm vừa được khánh thành tại KCN Nam Cẩm, Nghệ An tháng 9 vừa qua. Theo chính sách của tỉnh Nghệ An, NTP miền Trung được miễn thuế TNDN trong vòng 4 năm kể từ khi có thu nhập chịu thuế. Do đó, chỉ sang năm 2014, NTP mới đẩy mạnh sản xuất để cho phép nhà máy miền Trung ghi nhận lợi nhuận. Theo đó, nhà máy hiện chỉ mới vận hành hơn 20% công suất thiết kế. Với nguồn khách hàng hiện tại ở khu vực miền Trung, NTP đặt kế hoạch doanh thu đối với nhà máy mới trong năm 2014 là 311 tỷ đồng, từ năm 2016 trở đi là 500 tỷ đồng.

KQKD năm 2013 có thể chỉ tăng trưởng nhẹ. KQKD quý III chỉ xấp xỉ cùng kỳ 2012 cho thấy ảnh hưởng của hoạt động xây dựng suy giảm đến sản lượng tiêu thụ của NTP vẫn còn khá lớn. Cộng với việc Công ty không tăng giá bán và nhà máy miền Trung chỉ đóng góp khiêm tốn nên tăng trưởng doanh thu trong quý IV và cả năm nay có thể sẽ không cao như ước tính ban đầu của chúng tôi. Theo đó, DT thuần quý IV có thể đạt ~705 tỷ đồng, cả năm 2013 đạt 2.513 tỷ đồng, chỉ tăng nhẹ 6,5% so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, giá bột nhựa PVC đang có dấu hiệu tăng trở lại có thể khiến tỷ suất LNG tiếp tục thu hẹp còn khoảng 35% trong quý IV và trung bình NTP khoảng 36% trong năm 2013. Với các yếu tố trên, chúng tôi điều chỉnh dự phóng đối với LNST năm 2013 của NTP xuống còn 303 tỷ đồng, tương đương đương với EPS khoảng 6.994 đồng/cp.

| Chỉ tiêu (tỷ đồng) | 3QFY13E | 2QFY13 | +/- qoq | 3QFY12 | +/- yoy |
|--------------------|---------|--------|---------|--------|---------|
| Doanh thu thuần | 550,0 | 705,1 | -22,0% | 548,9 | 0,2% |
| Lợi nhuận sau thuế | 61,0 | 99,8 | -38,9% | 61,8 | -1,3% |
| EBIT | 85,3 | 140,1 | -39,1% | 95,4 | -10,6% |
| Tỷ suất EBIT | 15,4% | 20,0% | 460bps | 17,4% | 200bps |

Nguồn: Báo cáo tài chính NTP, Rong Việt Securities tổng hợp và ước tính

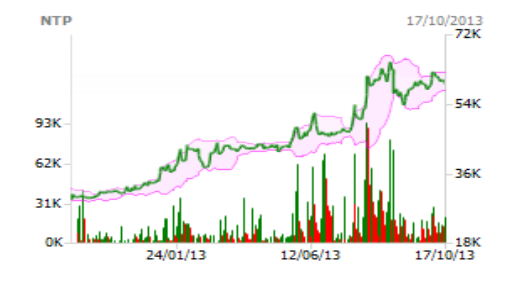
TÍCH LŨY

| | |
|-----------------------|---------------|
| Giá thị trường | 59.500 |
| Giá mục tiêu | 63.400 |

| | |
|-------------------------|------------------|
| Thời gian đầu tư | Trung hạn |
|-------------------------|------------------|

Thông tin cổ phiếu

| | |
|-------------------------|-------------------|
| Ngành | Vật liệu xây dựng |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 2.587 |
| Beta | 0,43 |
| Free Float (%) | 25,8 |
| Giá cao nhất 52 tuần | 66.500 |
| Giá thấp nhất 52 tuần | 27.000 |
| KLGD bình quân 20 phiên | 11.320 |



Tỷ suất sinh lời (%)

| | 3T | 1N | 3N |
|-------------|------|-------|-------|
| NTP | -6,3 | 113,3 | 70,0 |
| Vật liệu XD | 20,8 | n/a | n/a |
| HNX30 Index | -2,8 | 8,9 | n/a |
| HNXIndex | -2,5 | 9,7 | -48,4 |

Cơ cấu cổ đông(%)

| | |
|--|------------|
| TCT Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà Nước (SCIC) | 37,1 |
| The Nawaplastic Industries (Saraburi) Co., Ltd | 23,8 |
| Red River Holding | 7,1 |
| Windstar Resources Limited | 6,2 |
| Giới hạn sở hữu của NĐTNN (%) | 1,3 |

Nguyễn Bá Phước Tài

(084) 08- 6299 2006 – Ext 315

tai.nbp@vdsc.com.vn

Quan điểm

Dù tình hình tiêu thụ khó khăn và cạnh tranh ngày càng cao, hoạt động sản xuất kinh doanh của NTP trong 9 tháng đầu năm nhìn chung vẫn khá ổn định. Hiện tại, NTP đã xây dựng được nguồn khách hàng khá lớn ở miền Trung với tổng giá trị đơn hàng lên đến 300 tỷ đồng. Việc nâng công suất của nhà máy NTP miền Trung trong năm sau sẽ giúp tăng sản lượng tiêu thụ và bù đắp sự sụt giảm về lợi nhuận nếu chi phí bán hàng và chi phí vật liệu tiếp tục gia tăng. Do đó, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận của NTP trong năm 2014 sẽ cao hơn so với năm 2013. Với EPS dự phóng năm 2013 là 6.994 đồng/cp, NTP đang giao dịch ở P/E forward là 8,5 lần (giá thị trường ngày 17/10/2013 là 59.500 đồng/cp), một mức không quá cao đối với một doanh nghiệp đầu ngành và có tiềm năng tăng trưởng tốt như NTP. Ngoài ra, kỳ vọng về thông tin nói room cho nhà đầu tư nước ngoài có thể tạo ra sự kích thích lên giá các cổ phiếu tốt, hết room như NTP trong thời gian tới.

Chỉ tiêu tài chính quan trọng

| Cuối năm-T12 (tỷ đồng) | FY2011 | FY2012 | FY2013E | FY2014F |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Doanh thu thuần | 2.425,5 | 2.360,3 | 2.512,8 | 2.902,5 |
| % tăng trưởng | 21,2 | -2,7 | 6,5 | 15,5 |
| Lợi nhuận sau thuế | 269,0 | 291,3 | 303,1 | 342,9 |
| % tăng trưởng | -13,9 | 8,3 | 4,1 | 13,2 |
| Tỷ suất LNST (%) | 11,1 | 12,3 | 12,1 | 11,8 |
| EPS (VND) | 6.206 | 6.721 | 6.994 | 7.914 |
| GTSS (VND) | 21.447 | 25.702 | 30.167 | 35.082 |
| Cổ tức tiền mặt(VND) | 2.000 | 2.000 | 2.500 | 2.500 |
| P/E (x)* | 9,6 | 8,9 | 8,5 | 7,5 |
| P/BV (x)* | 2,8 | 2,3 | 2,0 | 1,7 |
| ROA (%) | 18,2 | 18,1 | 17,0 | 17,0 |
| ROE (%) | 31,5 | 28,5 | 25,0 | 24,3 |

Nguồn: Báo cáo tài chính NTP, Rong Viet tổng hợp và ước tính, *Tính theo giá cổ phiếu tại ngày 17/10/2013

CẬP NHẬT NHANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

| Khuyến nghị LN kỳ vọng | MUA | TÍCH LŨY | TRUNG LẬP | GIẢM TỶ TRỌNG | BÁN |
|---------------------------|------|-------------|--------------|---------------|-------|
| Trung hạn (đến 6 tháng) | >20% | 10% đến 20% | -5% đến 10% | -15% đến - 5% | <-15% |
| Dài hạn (trên 6 tháng) | >30% | 15% đến 30% | -10% đến 15% | -15% đến -10% | <-15% |

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, Satra, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

Hệ thống mạng lưới

Trụ sở chính

Địa chỉ: Tầng 1-2-3-4 Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, Tp.HCM

Điện thoại: 84.8 6299 2006 Fax: 84.8 6291 7986

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

2C Thái Phiên – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Chi nhánh Cần Thơ

08 Phan Đình Phùng – TP. Cần Thơ

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2013.**