

CÔNG TY CỔ PHẦN NHỰA THIẾU NIÊN TIỀN PHONG (HNX: NTP)
Phạm Thị Thảo Vy

Chuyên viên phân tích

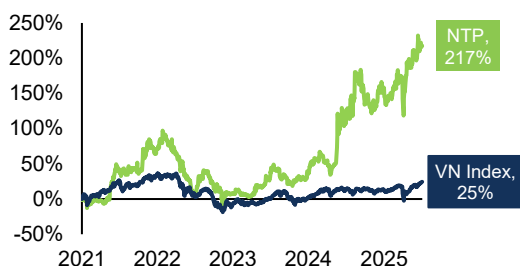
 Email: vyptt@fpts.com.vn

Điện thoại: 19006446 – Ext: 7596

Phê duyệt báo cáo

Nguyễn Hữu Thiên Ân

Trưởng nhóm Phân tích cơ bản

Biến động giá NTP và VN Index


Thông tin giao dịch	08/07/2025
Giá hiện tại (đồng/cp)	67.500
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	67.500
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	43.500
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	142,5
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	171,0
KLGD bình quân 10 ngày (cp)	331.390
% sở hữu nước ngoài	18,55
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	1.710
Vốn hóa (tỷ đồng)	11.545
P/E trailing 12 tháng (lần)	13,8
EPS trailing 12 tháng (đồng/cp)	4.903

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	Công ty Cổ phần Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong
Địa chỉ	222 Mạc Đăng Doanh, Quận Dương Kinh, TP Hải Phòng
Doanh thu chính	Ống và phụ tùng uPVC, HDPE, PP-R
Chi phí chính	Chi phí nguyên vật liệu (hạt nhựa)
Lợi thế cạnh tranh	Thị phần dẫn đầu, cơ cấu sản phẩm đa dạng
Rủi ro chính	Biến động giá nguyên vật liệu

Giá thị trường (đồng/cp)
67.500
Khuyến nghị
Giá mục tiêu (đồng/cp)
69.900
THEO DÕI
Chênh lệch
+3,5%
THUẬN LỢI KÉP TỪ NHU CẦU PHỤC HỒI VÀ GIÁ HẠT NHỰA HẠ THẤP

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu NTP với mức giá mục tiêu là **69.900 VND/cp**, cao hơn 3,5% so với giá đóng cửa ngày 08/07/2025 (dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF và FCFE). Nhà đầu tư có thể cân nhắc mua vào cổ phiếu NTP ở mức giá 60.800 VND/cp, tương ứng mức sinh lời kỳ vọng 15%.

TRIỂN VỌNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2025 (Chi tiết)

- Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2025F đạt 6.130 tỷ VND (+8,4% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 1.128 tỷ VND (+26,9% YoY), tiếp tục ghi nhận mức lợi nhuận kỷ lục mới.
- Sản lượng tiêu thụ năm 2025F dự phóng đạt 119,4 nghìn tấn (+10,2% YoY)** nhờ nhu cầu cho (1) xây dựng nhà ở (chiếm ~80% sản lượng của NTP) tiếp đà phục hồi theo ngành bất động sản và (2) xây dựng hạ tầng (~20%) khả quan nhờ đẩy mạnh đầu tư công.
- Biên lợi nhuận gộp năm 2025F dự phóng đạt 32,6% (+1,3 đpt YoY)** dựa trên kỳ vọng: (1) NTP duy trì ổn định giá bán; (2) giá hạt nhựa PVC trung bình năm giảm 9,1% YoY, đạt 733 USD/tấn do nhu cầu trên thế giới ảm đạm và xu hướng giảm giá nguyên liệu dầu thô.

YẾU TỐ THEO DÕI

Biến động giá hạt nhựa ảnh hưởng lớn đến kết quả kinh doanh của NTP khi chiếm ~65% tổng giá vốn hàng bán. Triển vọng giá hạt nhựa sắp tới có thể chịu áp lực tăng nếu (1) xung đột Israel – Iran không được kiểm soát (2) Mỹ áp thuế đối ứng ở mức thấp.

Tiến độ phục hồi nhu cầu và chính sách bán hàng của NTP là yếu tố dẫn dắt tăng trưởng doanh thu trong giai đoạn tới.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 1Q2025 (Chi tiết)

Kết quả kinh doanh 1Q2025 của NTP tích cực với doanh thu thuần đạt 1.269 tỷ VND (+33,8% YoY & 21,2% KH2025) và lợi nhuận trước thuế đạt 254 tỷ VND (+94,3% YoY & 27,2% KH2025 – KH riêng lẻ). Cụ thể:

- Doanh thu thuần được thúc đẩy bởi lượng tiêu thụ tăng ~45% YoY nhờ nhu cầu tiêu thụ dần phục hồi.
- Ngoài ra, doanh thu tài chính đạt 37 tỷ VND (+135,2% YoY, đóng góp 17% vào tăng trưởng LNTT) nhờ chính sách khuyến khích nhà phân phối chuyển tiền trước vào Q4/2024, và tận dụng tiền mặt để gửi ngắn hạn ngân hàng.

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 1Q2025 [\(Quay lại\)](#)

Trong 1Q2025, NTP ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với doanh thu thuần đạt 1.269 tỷ (+33,8% YoY & 21,2% KH) và LNTT đạt 254 tỷ (+94,3% YoY). Động lực tăng trưởng chính đến từ nhu cầu tiêu thụ phục hồi giúp thúc đẩy sản lượng bán hàng (mà không cần áp dụng khuyến mãi).

Ngoài ra, thu nhập tài chính đạt 37 tỷ VND, tăng mạnh 135,2% YoY (đóng góp 17% vào tăng trưởng LNTT), chủ yếu nhờ tăng lãi tiền gửi sau khi thực hiện chính sách bán hàng mới. Cụ thể, NTP đã khuyến khích nhà phân phối đặt cọc trước trong Q4/2024 để bảo lưu hàng trong các đợt khuyến mãi, và tận dụng lượng tiền mặt để gửi ngắn hạn ngân hàng. Tương ứng, số dư người mua trả tiền trước ngắn hạn tại thời điểm đầu năm 2025 là 670 tỷ (gấp 64 lần so với cùng kỳ).

	1Q2025	%YoY	%KH2025	Diễn giải
Doanh thu thuần	1.269,1	+33,8%	21,2%	Doanh thu thuần tăng trưởng đến từ (1) sản lượng tăng ~45% YoY nhờ nhu cầu dần phục hồi, (2) giá bán ước tính giảm nhẹ khi doanh nghiệp tăng cường bán hàng cho dự án.
Lợi nhuận gộp	358,4	+30,6%		BLNG duy trì mức cao nhờ giá hạt nhựa hạ thấp (giá PVC trung bình thấp hơn 5,2% YoY) bù đắp lại giá bán trung bình giảm nhẹ.
<i>%BLNG</i>	28,2%	-0,7 đpt		
Chi phí bán hàng	91,7	-2,7%		Chi phí bán hàng được kiểm soát ổn định khi doanh nghiệp không tăng khuyến mãi trong kỳ.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	47,2	-1,6%		
<i>%CPBH&QL/DTT</i>	10,9%	-4,0 đpt		
Lợi nhuận từ HĐKD	220	+66,0%		
Thu nhập tài chính	36,6	+135,2%		Doanh thu tài chính tăng mạnh chủ yếu nhờ tăng lãi tiền gửi sau khi thực hiện chính sách bán hàng mới.
Chi phí tài chính	22,4	+8,0%		
<i>Chi phí lãi vay</i>	17,6	+35,8%		
Lãi (lỗ) từ công ty liên kết	18,8	+528,7%		
Lợi nhuận trước thuế	253,6	+94,3%		
Lợi nhuận sau thuế	211,9	+94,4%		
<i>Thuế suất</i>	16,4%			Công ty con Công ty TNHH Nhựa Thiếu niên Tiền Phong Miền Trung đang trong giai đoạn đóng thuế TNDN ở mức 5%.
Lợi nhuận trước thuế riêng lẻ	232,8	+84,9%	27,2%	

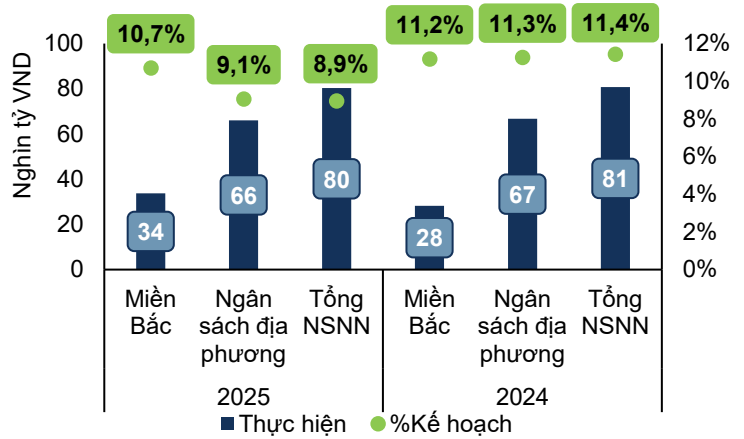
Nguồn: NTP, FPTS tổng hợp

1. Sản lượng 1Q2025 tăng trưởng so với cùng kỳ dù không áp dụng khuyến mãi

Doanh thu thuần 1Q2025 của NTP đạt 1.269 tỷ VND, tăng mạnh 33,8% YoY nhờ nhu cầu hồi phục tích cực, thể hiện qua sản lượng phục hồi khả quan trong khi giá bán duy trì ổn định.

Trong đó, sản lượng tiêu thụ ống và phụ tùng ống nhựa 1Q2025 của NTP tăng mạnh ~45% YoY, phần lớn nhờ nhu cầu thực đang dần phục hồi vì NTP không áp dụng khuyến mãi trong kỳ. Động lực đến từ ngành xây dựng khả quan hơn với (1) mảng xây dựng nhà ở (chiếm ~80% tổng doanh thu NTP) đang phục hồi khi các biện pháp tháo gỡ pháp lý dần đem lại hiệu quả cho thị trường bất động sản, (2) mảng xây dựng hạ tầng (~20%) tại miền Bắc cải thiện nhẹ, tình hình giải ngân đầu tư công 3T2025 nhìn chung còn chậm khi đạt 8,95% kế hoạch (-2,48 đpt YoY).

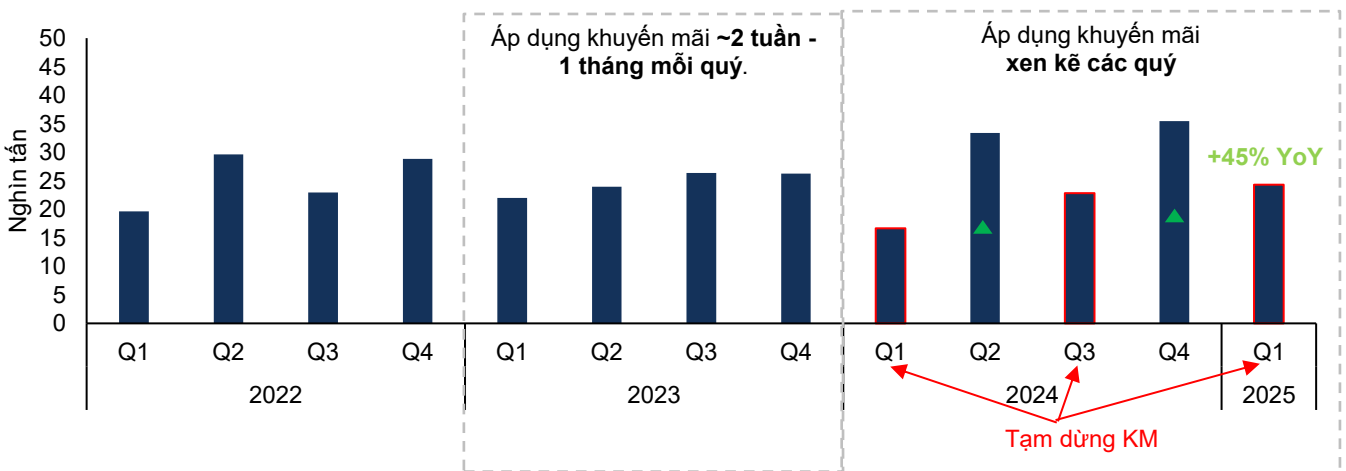
Biểu đồ 1: Giải ngân vốn đầu tư nguồn ngân sách nhà nước 3T2025 chậm, khả quan hơn ở miền Bắc



Nguồn: Bộ tài chính, FPTS tổng hợp

Từ đầu năm 2023 – nay, NTP đã tăng cường khuyến mãi cho hệ thống phân phối trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ ảm đạm, điều này khiến biến động sản lượng theo quý phụ thuộc chặt chẽ vào thời điểm áp dụng khuyến mãi.

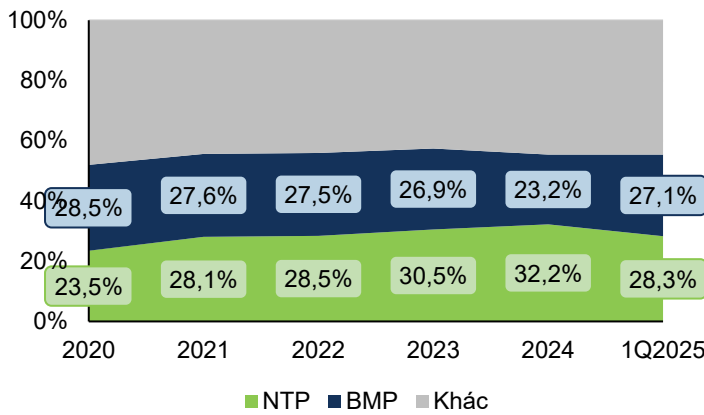
Biểu đồ 2: Sản lượng tiêu thụ 1Q2025 tăng trưởng chủ yếu đến từ nhu cầu thực phục hồi



Nguồn: NTP, FPTS ước tính

Việc khuyến mãi xen kẽ khiến sản lượng tiêu thụ của NTP biến động càng cao giữa các quý. Trong điều kiện bình thường, sản lượng tiêu thụ thường tập trung vào Q2 & Q4 vì tính mùa vụ cao điểm (tổng sản lượng hai quý này chiếm 58% khi chưa áp dụng khuyến mãi năm 2022). Trong năm 2024, tổng sản lượng Q2 & Q4 tăng lên mức 64% do chương trình khuyến mãi xen kẽ khiến các nhà phân phối tăng cường nhập hàng trong quý này (và giảm nhập trong quý sau khi tồn kho cuối kỳ của nhà phân phối tăng cao).

Như vậy, Q1/2025 là giai đoạn NTP đang tạm dừng chương trình khuyến mãi – tương tự như Q1/2024. Chúng tôi cho rằng tăng trưởng sản lượng trong kỳ phần lớn đến từ nhu cầu thực, và tồn kho của nhà phân phối tính đến cuối quý đang ở mức thấp. Chúng tôi kỳ vọng trong Q2/2025, NTP sẽ áp dụng lại chương trình khuyến mãi và góp phần thúc đẩy sản lượng tăng trưởng mạnh.

Biểu đồ 3: NTP tiếp tục dẫn đầu thị phần toàn ngành


Nguồn: BMP, NTP, FPTSS ước tính

Thị phần của NTP tiếp tục dẫn đầu toàn ngành, ước tính đạt ~28,3%. Nhìn chung so với đối thủ lớn nhất trong ngành là BMP, diễn biến thị phần của NTP vẫn đang khả quan hơn nhờ (1) thị trường bất động sản và xây dựng hạ tầng miền Bắc đang tích cực hơn miền Nam, (2) giá bán của NTP hiện thấp hơn đối thủ lớn trong ngành là BMP ([Phụ lục](#)). Mức sụt giảm thị phần 4,0 đpt trong Q1/2025 so với cuối 2024 chủ yếu do NTP đang tạm dừng khuyến mãi trong kỳ.

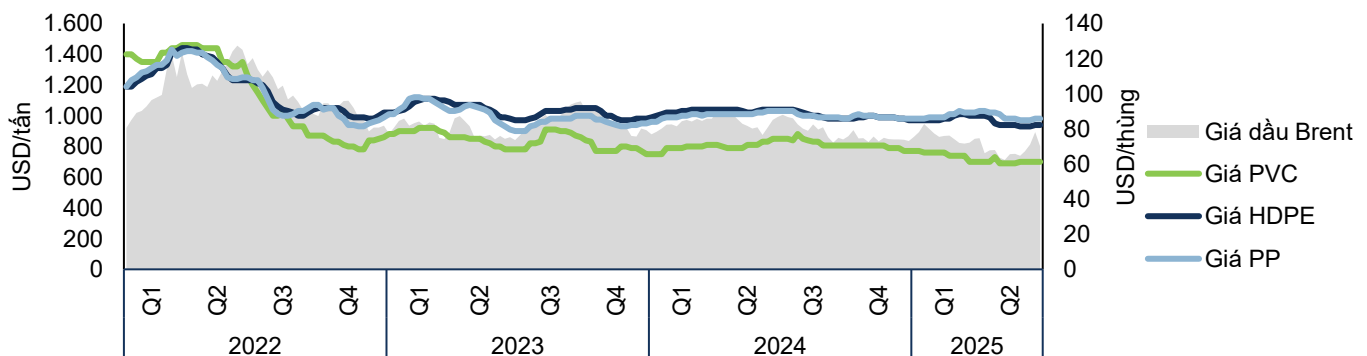
2. Biên lợi nhuận gộp duy trì mức cao nhờ giá PVC liên tục hạ thấp

Biên lợi nhuận gộp 1Q2025 duy trì khả quan, đạt 28,2% (-0,7 đpt YoY) nhờ giá hạt nhựa hạ thấp (giá PVC trung bình thấp hơn 5,2% YoY) bù đắp lại giá bán trung bình giảm nhẹ do NTP đẩy mạnh bán cho dự án với tỷ lệ giảm giá cao hơn so với bán qua hệ thống phân phối.

Biểu đồ 4: Biên lợi nhuận gộp 1Q2025 của NTP tiếp tục được hỗ trợ bởi giá PVC hạ thấp


Nguồn: Bloomberg, FPTSS tổng hợp

Giá các loại hạt nhựa đều đang trong xu hướng sụt giảm hoặc đi ngang ở vùng thấp, tính tới T06/2025, giá PVC đã giảm -9,1% YTD (đạt 700 USD/tấn), HDPE -4,1% YTD (đạt 930 USD/tấn), và PP -1,0% YTD (đạt 970 USD/tấn). Nguyên nhân sụt giảm đến từ (1) nhu cầu trì trệ trong khi nguồn cung dư thừa, đặc biệt ở các thị trường trọng điểm như Trung Quốc, Ấn Độ, (2) giá nguyên liệu dầu thô giảm -8,6% YTD.

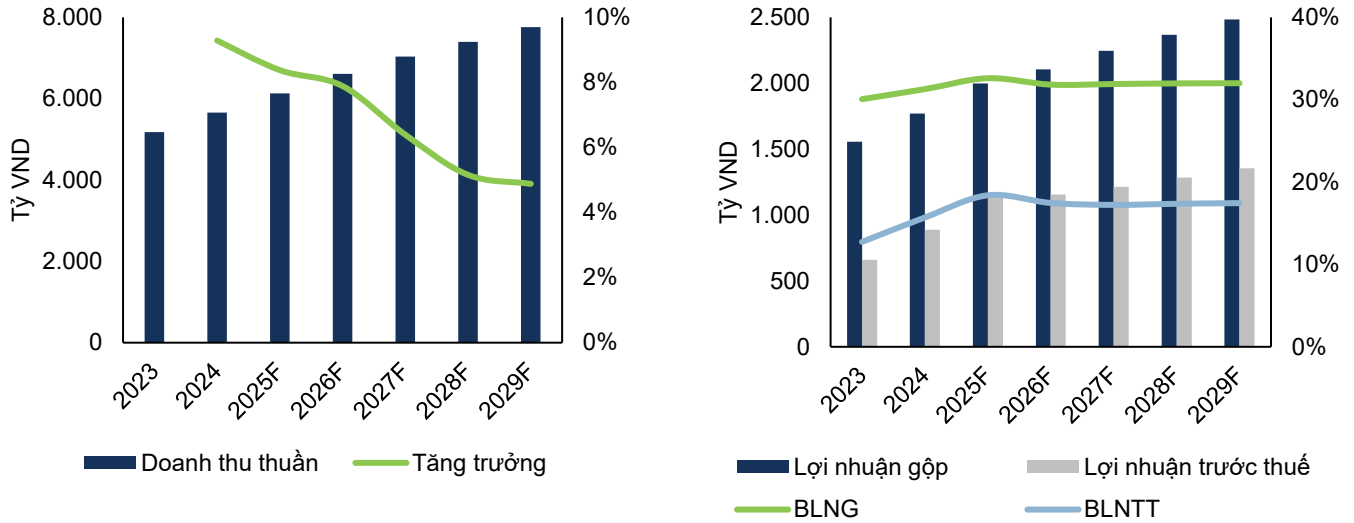
Biểu đồ 5: Giá các loại hạt nhựa PVC, HDPE và PP đang trong xu hướng sụt giảm


Nguồn: Bloomberg, FPTSS tổng hợp

II. TRIỂN VỌNG VÀ DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH [\(Quay lại\)](#)

Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025F của NTP tiếp tục tăng trưởng tích cực với doanh thu thuần đạt 6.130 tỷ VND (+8,4% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 1.128 tỷ VND (+26,9% YoY).

Biểu đồ 6: Dự phóng kết quả kinh doanh NTP, giai đoạn 2025 – 2029F



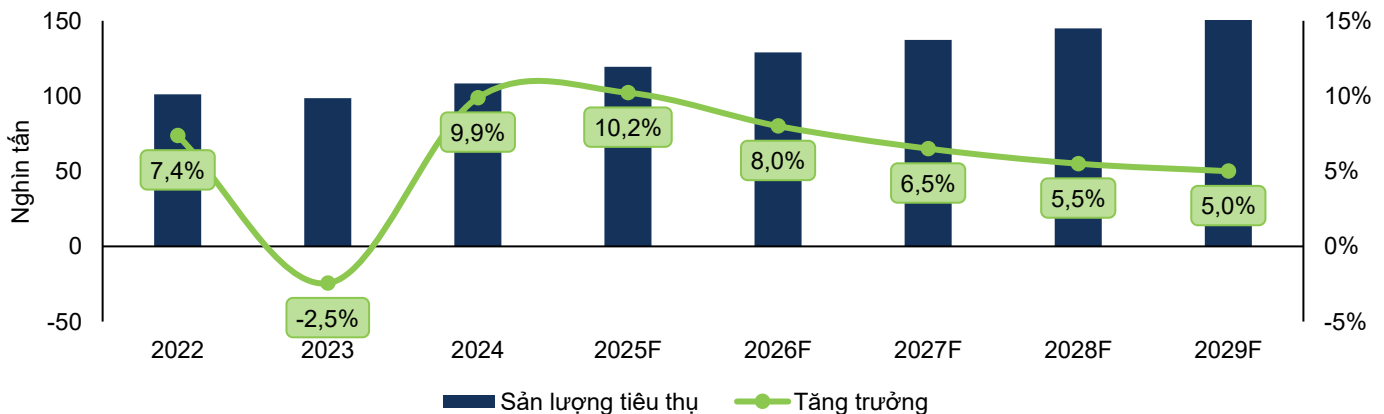
Nguồn: NTP, FPTTS dự phóng

NTP ghi nhận mức lợi nhuận kỷ lục mới khi có thuận lợi kép đến từ (1) Sản lượng tiêu thụ dự phóng tăng 10,2% YoY (đạt 119,4 nghìn tấn) dựa trên kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ tiếp đà phục hồi ở mảng xây dựng nhà ở và tích cực đẩy mạnh mảng xây dựng hạ tầng, và (2) Biên lợi nhuận gộp năm 2025F dự phóng tích cực, đạt mức 32,6% (+1,3 đpt YoY) nhờ doanh nghiệp duy trì ổn định giá bán và giá hạt nhựa PVC trung bình năm giảm 9,1% YoY (đạt 733 USD/tấn) do nhu cầu tiêu thụ ảm đạm và xu hướng giảm giá dầu thô. Cụ thể các triển vọng:

1. Triển vọng nhu cầu tiêu thụ tiếp tục phục hồi khả quan trong giai đoạn 2025 – 2026F

Sản lượng tiêu thụ năm 2025F của NTP dự phóng tăng trưởng khả quan 10,2% YoY, đạt 119,4 nghìn tấn. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu từ mảng xây dựng nhà ở tại miền Bắc (chiếm 80% tổng sản lượng tiêu thụ NTP) tiếp đà cải thiện khi các biện pháp tháo gỡ pháp lý dần đem lại hiệu quả cho thị trường bất động sản. Ngoài ra, xây dựng hạ tầng (chiếm ~20% sản lượng của NTP) cũng kỳ vọng tiếp tục tích cực trong năm 2025 nhờ đẩy mạnh đầu tư công (kế hoạch 2025 tăng 42,4% so với thực hiện 2024, ước giải ngân 6T2025 tăng 42,5% YoY và đạt 29,6% KH).

Biểu đồ 7: Dự phóng sản lượng tiêu thụ NTP tăng trưởng khả quan giai đoạn 2025 – 2026F



Nguồn: NTP, FPTTS dự phóng

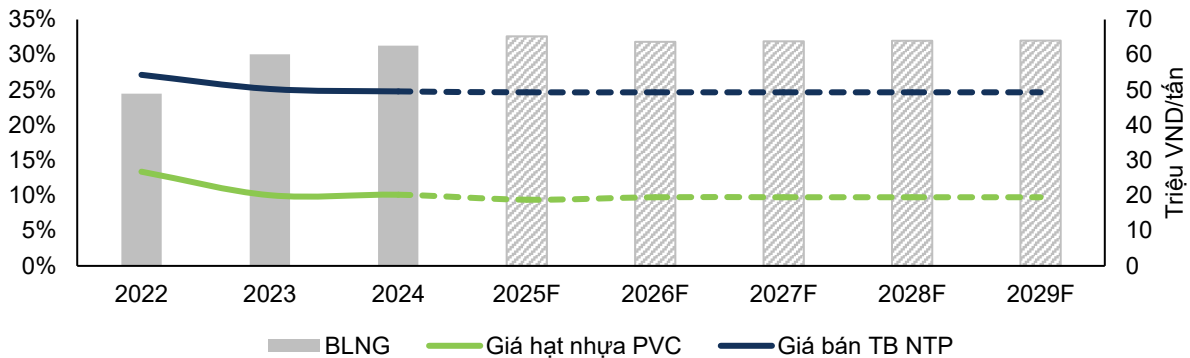
Trong trung và dài hạn, giai đoạn 2026 – 2029F, chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ của NTP tăng với CAGR=6,2%/năm, với nhu cầu được thúc đẩy bởi triển vọng ngành xây dựng khả quan, cụ thể là mảng xây dựng

nhà ở, nhà không để ở, hạ tầng nước và hạ tầng giao thông. Riêng mảng xây dựng nhà ở được kỳ vọng tăng trưởng rõ nét hơn kể từ 2026 khi pháp lý ngành bất động sản được khơi thông. Theo BMI, mảng xây dựng nhà ở, nhà không để ở, hạ tầng nước và hạ tầng giao thông tại Việt Nam dự báo tăng trưởng trung bình lần lượt 7,4%, 7,1%, 6,8% và 6,5%/năm giai đoạn 2026 – 2029F.

2. Triển vọng biên lợi nhuận gộp tích cực nhờ giá hạt nhựa duy trì mức thấp

Biên lợi nhuận gộp NTP năm 2025F dự phóng tiếp tục tích cực, đạt 32,6% (+1,3 đpt YoY) và duy trì ở mức 30%-32% trong giai đoạn 2026 – 2029F dựa trên kỳ vọng (1) giá bán ổn định và (2) giá hạt nhựa duy trì ở vùng thấp.

Biểu đồ 8: Dự phóng biên lợi nhuận gộp NTP tích cực năm 2025F



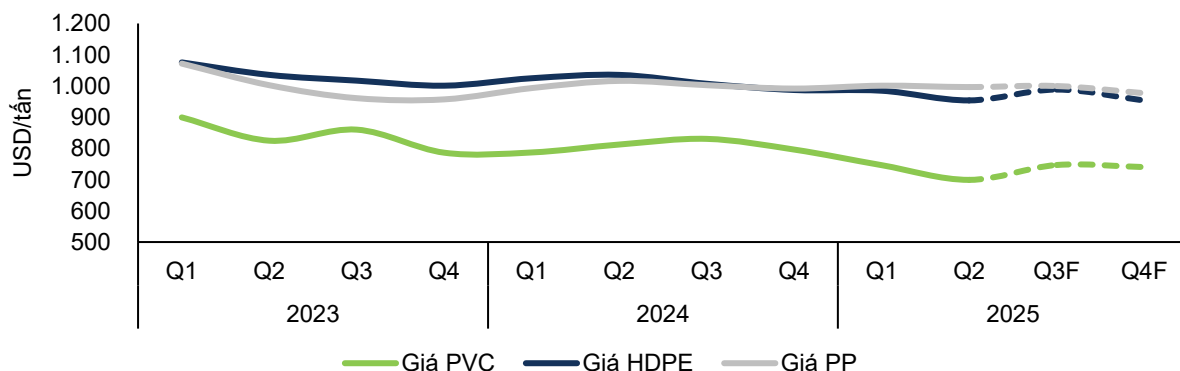
Nguồn: Bloomberg, NTP, FPTTS dự phóng

Đối với giá bán sản phẩm: Chúng tôi kỳ vọng NTP sẽ giữ ổn định mức giá bán hiện nay trong dài hạn. Chúng tôi cho rằng doanh nghiệp hiện không có áp lực phải giảm giá bán vì (1) nhu cầu tiêu thụ đang dần phục hồi, (2) hiện nay áp lực cạnh tranh khi bán qua hệ thống phân phối không cao nhờ NTP có mạng lưới lớn và vững chắc tại miền Bắc, (3) chúng tôi nhận thấy hoạt động bán hàng của NTP vẫn đang diễn ra khả quan và không chịu ảnh hưởng bởi mức giá bán cao.

Đối với giá hạt nhựa: Chúng tôi dự phóng giá hạt nhựa năm 2025F nhìn chung sụt giảm do bối cảnh dư cung toàn cầu khi nhu cầu ảm đạm, đặc biệt là tác động tiêu cực từ Trung Quốc – nơi thị trường bất động sản chưa có dấu hiệu phục hồi. Trong đó, giá PVC -9,1% YoY (đạt trung bình 733 USD/tấn), HDPE -4,3% YoY (đạt 970 USD/tấn) và PP -0,8% YoY (đạt 993 USD/tấn).

Cụ thể, giá PVC 2H2025 dự phóng đạt 741 USD/tấn, tăng nhẹ 2,3% so với 1H2025 chủ yếu do giao dịch trên thị trường PVC gần đây đang có sự cải thiện vì nhu cầu dồn nén sau giai đoạn các thị trường lớn giảm tích trữ tồn kho trong 1H2025. Lưu ý rằng, giá hạt nhựa PVC luôn duy trì mức thấp ở dưới 800 USD/tấn từ đầu năm 2025 tới nay, và kỳ vọng sẽ tiếp tục biến động dưới vùng giá này trong 2H2025.

Biểu đồ 9: Dự phóng giá các loại hạt nhựa vẫn trong xu hướng sụt giảm năm 2025

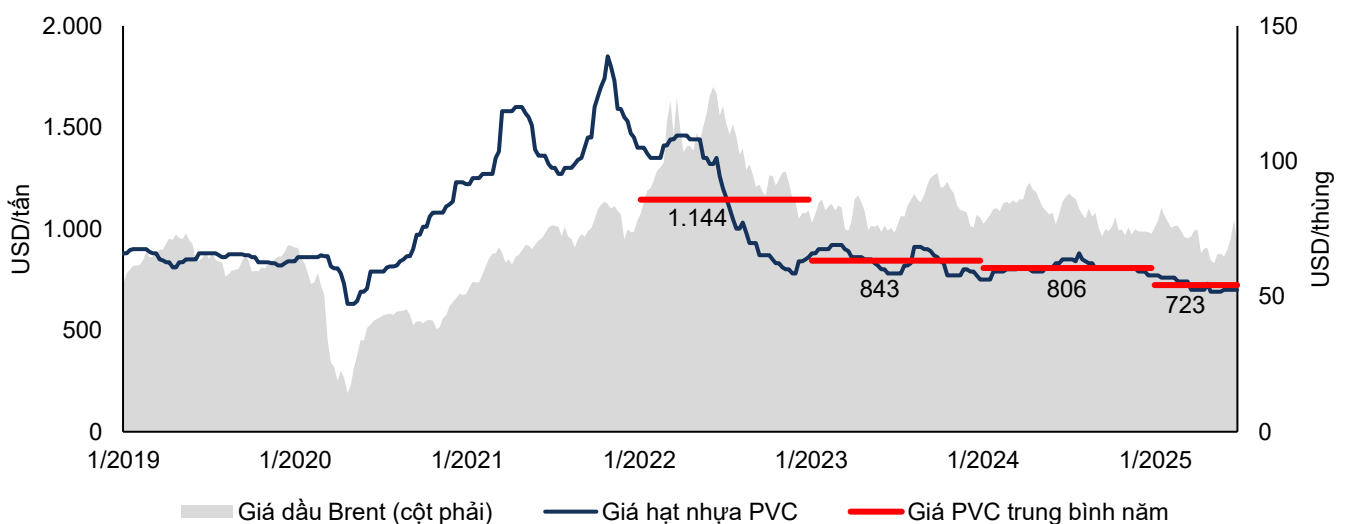


Nguồn: Bloomberg, FPTTS dự phóng

Bên cạnh đó, hiện nay có nhiều yếu tố có khả năng tác động lên giá PVC cần theo dõi bao gồm (1) Thuế đối ứng của Mỹ và (2) Xung đột Israel – Iran. Sau khi xem xét, chúng tôi duy trì dự phóng giá PVC sẽ cải thiện nhẹ trong 2H2025, nhìn chung vẫn biến động ở vùng thấp khi đánh giá 2 sự kiện trên chưa tác động đáng kể lên giá hạt nhựa PVC. Cụ thể:

- (1) Thuế đối ứng của Mỹ có thể làm cho nhu cầu tiêu thụ PVC phục hồi chậm, tuy nhiên cho tới nay chưa tác động lớn lên giá PVC.** Cụ thể, kể từ ngày 2/4/2025 khi Mỹ lần đầu công bố áp thuế đối ứng, giá PVC khu vực Đông Nam Á cho tới nay tiếp tục đi ngang ở vùng thấp – mức 700 USD/tấn, giá PVC tại thị trường Trung Quốc giảm ~5%. Do đó, chúng tôi cho rằng trong trường hợp kết quả đàm phán của Trung Quốc và các quốc gia khác với Mỹ đạt được khả quan, giá hạt nhựa cũng không thể phục hồi tích cực vì những vấn đề về nhu cầu đã tồn tại từ trước và chưa có động lực cải thiện.
- (2) Xung đột Israel – Iran gián tiếp tác động lên giá hạt nhựa.** Kể từ khi xung đột diễn ra từ ngày 13/06/2025, giá dầu tính đến 19/06/2025 đã tăng mạnh 13,5%, tuy nhiên tới nay đã hạ nhiệt về mức trước xung đột. Trong kịch bản cơ sở, nếu Iran trả đũa có kiểm soát, không nhắm vào các cơ sở hạ tầng dầu mỏ của các nước láng giềng hoặc Eo biển Hormuz, giá dầu Brent có thể duy trì dưới mức 75 USD/thùng và tiếp tục xu hướng sụt giảm trong 2H2025 (EIA dự báo giá dầu Brent trung bình 2H2025 giảm ~16,8% so với 1H2025). Với kịch bản giá dầu như trên, chúng tôi dự phóng giá PVC biến động trong vùng 700 – 800 USD/tấn trong 2H2025.

Biểu đồ 10: Diễn biến giá hạt nhựa PVC và giá dầu Brent



Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp

Trong trung và dài hạn, giai đoạn 2026 – 2029F, chúng tôi dự phóng giá các loại hạt nhựa PVC, HDPE, PP tiếp tục đi ngang ở vùng thấp do (1) dự báo nguyên liệu dầu thô 2026F tiếp tục sụt giảm ~10% YoY (EIA) và đi ngang trong dài hạn, (2) nhu cầu tiêu thụ trên thế giới kỳ vọng ổn định hơn trong năm 2026F tuy nhiên chưa thể phục hồi mạnh khi triển vọng nhu cầu tại thị trường Trung Quốc vẫn tương đối tiêu cực, (3) tình trạng dư cung PVC tiếp diễn trong dài hạn do liên tục mở rộng công suất, chủ yếu tại Trung Quốc (ICIS dự báo hiệu suất hoạt động nhà máy PVC toàn cầu giảm từ 80% trung bình giai đoạn 1993 – 2023 xuống còn 75% giai đoạn 2024 – 2030).

III. CẬP NHẬT ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu NTP bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE và FCFF với tỷ trọng 50:50. Chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh tích cực của NTP đã được phản ánh một phần vào giá cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu NTP, giá mục tiêu được xác định là **69.900 VNĐ/cp**, +3,5% so với giá đóng cửa ngày 08/07/2025.

STT	Phương pháp chiết khấu dòng tiền	Kết quả	Trọng số
1	Dòng tiền tự do chủ sở hữu (FCFE)	68.230	50%
2	Dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF)	71.504	50%
Bình quân giá các phương pháp (VNĐ/cp)		69.900	

CẬP NHẬT GIÁ ĐỊNH THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN

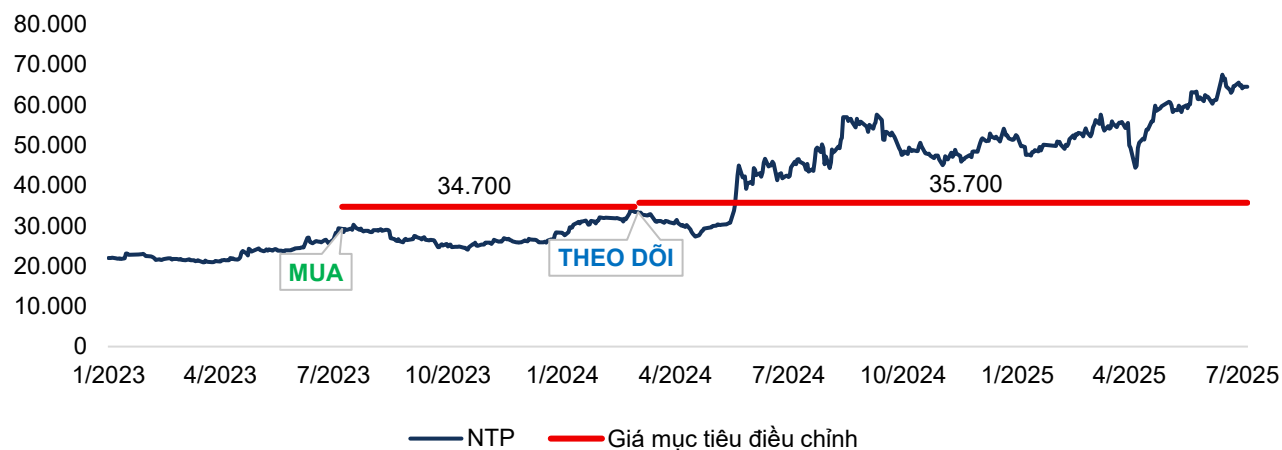
Giá định mô hình	T07/2025	Thay đổi so với T03/2025	Giá định mô hình	T07/2025	Thay đổi so với T03/2025
WACC 2025	10,62%	-0,12 đpt	Phần bù rủi ro	9,87%	-0,54 đpt
Chi phí sử dụng nợ	3,80%	-1,00 đpt	Hệ số Beta không đòn bẩy	0,80	-
Chi phí sử dụng vốn	13,39%	-0,66 đpt	Tăng trưởng dài hạn	1,5%	-
Lãi suất phi rủi ro	3,08%	+0,86 đpt	Thời gian dự phóng	5 năm	-

CẬP NHẬT KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ THEO CÁC PHƯƠNG PHÁP

Tổng hợp định giá FCFF		Giá trị
Lãi suất chiết khấu		10,62%
Dự đoán tốc độ tăng trưởng dòng tiền dài hạn		1,5%
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (triệu VND)		11.043.162
(+) Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn (triệu VND)		3.024.865
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (triệu VND)		1.481.766
(-) Cổ tức tiền mặt đã chi trả trong năm (triệu VND)		356.331
Giá trị vốn chủ sở hữu (triệu VND)		12.229.931
Số cổ phiếu lưu hành (triệu cp)		171,0
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)		71.504
Tổng hợp định giá FCFE		Giá trị
Giá trị vốn chủ sở hữu (triệu VND)		11.669.891
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)		68.230

IV. LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ

Biểu đồ 11: Lịch sử các báo cáo khuyến nghị



Nguồn: FPTTS tổng hợp

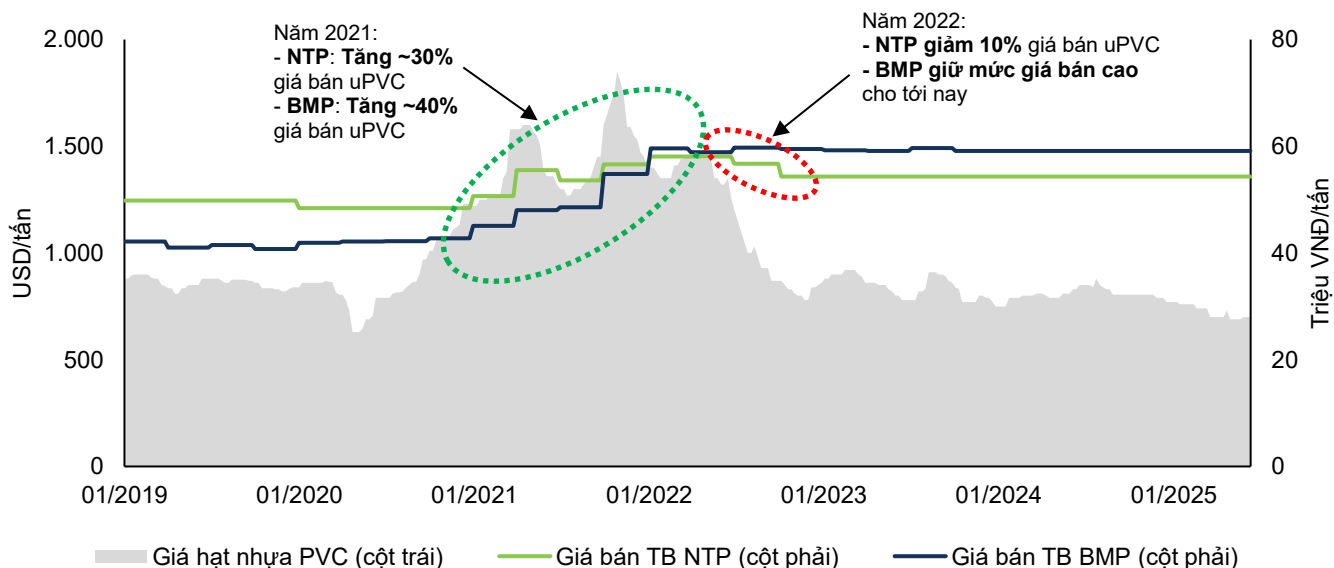
Khuyến nghị	Thời gian	Giá khuyến nghị điều chỉnh	Giá mục tiêu điều chỉnh	Báo cáo chi tiết
MUA	07/2023	29.200	34.700	Xem thêm
THEO DÕI	03/2024	33.400	35.700	Xem thêm

V. TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

HĐKD (triệu VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F	CDKT (triệu VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	5.175.863	5.656.564	6.130.411	6.614.013	Tài sản				
- Giá vốn hàng bán	3.619.645	3.886.615	4.131.137	4.508.786	+ Tiền và tương đương	485.324	532.865	854.530	1.498.041
Lợi nhuận gộp	1.556.218	1.769.949	1.999.274	2.105.227	+ Đầu tư TC ngắn hạn	950.000	2.492.000	2.492.000	2.492.000
- Chi phí bán hàng	632.394	632.851	630.499	680.236	+ Các khoản phải thu	889.525	428.250	727.016	786.483
- Chi phí quản lí DN	190.068	227.200	257.477	277.789	+ Hàng tồn kho	1.158.635	1.005.127	1.149.931	1.255.055
Lợi nhuận thuần HĐKD	733.755	909.898	1.111.298	1.147.203	+ Tài sản ngắn hạn khác	17.706	14.641	14.823	15.009
- (Lỗ)/lãi HĐTC	(3.362)	1.318	51.825	54.299	Tổng tài sản ngắn hạn	3.501.191	4.472.882	5.238.299	6.046.587
- Lợi nhuận khác	18.997	26.180	22.789	22.789	+ Nguyên giá tài sản CDHH	3.116.055	3.186.288	3.265.697	3.342.555
Lợi nhuận trước thuế, lãi vay	749.390	937.396	1.185.912	1.224.290	+ Khấu hao lũy kế	(1.794.612)	(1.927.913)	(2.081.181)	(2.238.341)
- Chi phí lãi vay	90.108	48.946	58.078	69.173	+ Giá trị còn lại tài sản CDHH	1.321.443	1.258.375	1.184.516	1.104.214
Lợi nhuận trước thuế	659.282	888.450	1.127.834	1.155.117	+ Đầu tư tài chính dài hạn	442.339	520.028	520.028	520.028
- Thuế TNDN	99.630	152.573	193.682	198.367	+ Tài sản dài hạn khác	134.264	145.361	145.361	145.361
LNST	559.415	735.660	934.152	956.750	+ Xây dựng cơ bản dở dang	47.357	11.119	11.119	11.119
- Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tổng tài sản dài hạn	1.952.509	1.941.989	1.868.130	1.787.828
LNST của cổ đông CT Mẹ	559.415	735.660	934.152	956.750	Tổng Tài sản	5.453.699	6.414.872	7.106.429	7.834.415
EPS (đ)	4.197	4.774	5.987	6.132	Nợ & Vốn chủ sở hữu				
EBITDA	907.966	1.086.639	1.339.180	1.381.451	+ Phải trả người bán	313.255	313.881	340.174	367.009
Khấu hao	158.576	149.243	153.268	157.160	+ Vay và nợ ngắn hạn	1.702.740	1.481.766	1.574.990	1.718.967
Tăng trưởng doanh thu	-9,0%	-0,5%	8,4%	7,9%	+ Quỹ khen thưởng	19.476	6.853	44.805	86.485
Tăng trưởng LN HĐKD	19,1%	47,8%	22,1%	3,2%	Nợ ngắn hạn	1.697.458	1.697.458	1.697.459	1.697.459
Tăng trưởng EBIT	16,5%	45,8%	26,5%	3,2%	+ Vay và nợ dài hạn	-	-	-	-
Tăng trưởng EPS	25,0%	42,2%	25,4%	2,4%	+ Phải trả dài hạn khác	-	-	-	-
Chỉ số khả năng sinh lời	2023	2024	2025F	2026F	Nợ dài hạn	-	-	-	-
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30,1%	31,3%	32,6%	31,8%	Tổng nợ	2.338.200	2.748.497	2.943.090	3.224.735
Tỷ suất LNST	10,8%	13,0%	15,2%	15,1%	+ Thặng dư	-	-	-	-
ROE DuPont	16,9%	22,3%	23,9%	21,8%	+ Vốn điều lệ	1.295.753	1.425.323	1.710.387	1.710.387
ROA DuPont	9,7%	12,8%	13,8%	12,8%	+ LN chưa phân phối	645.495	1.023.430	1.162.909	1.535.076
Tỷ suất EBIT/doanh thu	14,5%	16,6%	19,3%	18,5%	Vốn chủ sở hữu	3.115.499	3.666.374	4.163.339	4.609.680
LNST/LNTT	84,9%	82,8%	82,8%	82,8%	Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-
LNTT / EBIT	88,0%	94,8%	95,1%	94,3%	Tổng cộng nguồn vốn	5.453.699	6.414.872	7.106.429	7.834.415
Vòng quay tổng tài sản	90,2%	98,6%	90,7%	88,5%					
Đòn bẩy tài chính	173,7%	173,7%	172,7%	170,3%					
Chỉ số hiệu quả vận hành	2023	2024	2025F	2026F	LCTT (Triệu VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Số ngày phải thu	61,2	40,6	40,6	40,6	Tiền đầu năm	167.927	485.324	532.865	854.530
Số ngày tồn kho	136,0	101,6	101,6	101,6	Lợi nhuận sau thuế	559.415	735.660	934.152	956.750
Số ngày phải trả	22,1	20,3	20,3	20,3	+ Khấu hao	158.576	149.243	153.268	157.160
Thời gian luân chuyển tiền	175,1	121,9	121,9	121,9	+ Điều chỉnh	(97.975)	(166.730)	(43.087)	(41.318)
COGS / Hàng tồn kho	3,1	3,9	3,6	3,6	+ Thay đổi vốn lưu động	559.344	1.345.415	(380.152)	(68.604)
Chỉ số TK/đòn bẩy TC	2023	2024	2025F	2026F	Tiền từ hoạt động KD	1.179.359	2.063.588	664.181	1.003.988
CS thanh toán hiện hành	1,5	1,6	1,8	1,9	+ Thanh lý tài sản cố định	522	996	-	-
CS thanh toán nhanh	1,0	1,3	1,4	1,5	+ Chi mua sắm TSCĐ	(87.093)	(76.194)	(79.409)	(76.858)
CS thanh toán tiền mặt	0,6	1,1	1,1	1,2	+ Tăng (giảm) đầu tư	(527.142)	(1.597.400)	-	-
Nợ / Tài sản	0,3	0,2	0,2	0,2	+ Các hđ đầu tư khác	7.068	7.100	-	-
Nợ / Vốn CSH	0,5	0,4	0,4	0,4	Tiền từ hđ đầu tư	(606.646)	(1.665.497)	(79.409)	(76.858)
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	0,5	0,4	0,4	0,4	+ Cổ tức đã trả	(259.151)	(129.575)	(356.331)	(427.597)
Nợ dài hạn / Vốn CSH	0,0	0,0	0,0	0,0	+ Tăng (giảm) vốn	-	-	-	-
Khả năng TT lãi vay	8,3	19,2	20,4	17,7	+ Thay đổi nợ ngắn hạn	-	-	93.224	143.978
					+ Thay đổi nợ dài hạn	-	-	-	-
					+ Các hoạt động TC khác	-	-	-	-
					Tiền từ hoạt động TC	(255.315)	(350.550)	(263.107)	(283.619)
					Tổng lưu chuyển tiền tệ	317.398	47.541	321.665	643.511
					Tiền cuối năm	485.324	532.865	854.530	1.498.041

VI. PHỤ LỤC [\(Quay lại\)](#)

Biểu đồ 12: Giá bán sản phẩm trung bình của NTP hiện thấp hơn BMP khoảng 10%



Nguồn: Bloomberg, NTP, BMP, FPTTS ước tính

Năm 2021, trước áp lực giá hạt nhựa tăng cao, NTP đã tăng gần 30% giá bán sản phẩm ống nhựa uPVC, BMP cũng tăng mạnh gần 40% giá bán uPVC trong giai đoạn trên. Tới Q3/2022, NTP đã giảm 10% giá bán sản phẩm uPVC khi giá hạt nhựa PVC hạ nhiệt, tuy nhiên BMP vẫn giữ nguyên mức giá bán cao cho đến nay.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu NTP, người phê duyệt và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi,
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh

Tầng 3, Tòa nhà 136 – 138 Lê Thị
Hồng Gấm, Phường Nguyễn Thái
Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt
Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp.Đà Nẵng

100, Quang Trung, Phường Thạch
Thang, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng,
Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.236) 3553 888