

Công ty CP Nhựa Thiếu niên Tiên Phong (HNX: NTP)



TRUNG LẬP - Giá mục tiêu: 51,300 VND (+1%)

Cơ hội đầu tư

Chúng tôi xác định giá mục tiêu cho NTP là **51,300 đồng** (tăng 2% so với mức tham chiếu ngày 27/08/2021) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF, phản ánh kỳ vọng về kết quả kinh doanh thấp hơn trong quý 3/2021 cũng như áp lực tăng giá của nguyên liệu đầu vào.

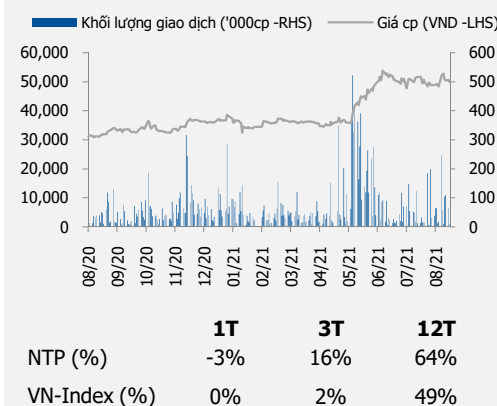
Cập nhật thông tin

- Kết thúc 6T2021, NTP duy trì kết quả kinh doanh ổn định với **doanh thu thuần tăng 6.4% so với cùng kỳ, đạt 2,395 tỷ đồng, LNST tăng mạnh 32.3%, đạt 270 tỷ đồng**. Tuy vậy, biên LN gộp của NTP đã giảm 6.34% xuống còn 26% so với nửa đầu năm 2020, do giá hạt nhựa đầu vào đã liên tục tăng từ đầu năm.
- Chi phí quản lý DN và chi phí bán hàng lần lượt giảm 56.2% và 21.8% so với cùng kỳ** sau khi NTP mạnh mẽ cắt giảm chi phí và đồng thời giảm mức chiết khấu cho đại lý trong thời điểm đại dịch khiến tăng trưởng doanh thu thấp hơn.
- Nợ ngắn hạn tăng 60.7% so với cùng kỳ trong khi hàng tồn kho đang ở mức cao – hơn 1020 tỷ, cao hơn 53.2%** so với thời điểm cuối năm 2020. Giá nguyên liệu tăng đẩy giá thành phẩm của NTP cao hơn, công ty có xu hướng tích trữ thêm nguyên liệu để giảm ảnh hưởng từ giá đầu vào. NTP dùng nợ ngắn hạn như nguồn tiền để nhập nguyên liệu cho sx, mức tăng của nợ ngắn hạn tương ứng với mức tăng của hàng tồn kho.
- Hệ số vòng quay khoản phải thu tăng lên 2.87 lần** so với mức 2.46 lần của 6T2020, thể hiện động thái cải thiện để giảm rủi ro chiếm dụng vốn từ khách hàng của công ty.

Quan điểm đầu tư

- Giá hạt nhựa PP đầu vào đang có xu hướng chững lại nhưng **giá hạt nhựa PVC và HDPE vẫn đang duy trì nhịp tăng**, làm gia tăng chi phí sx và thu hẹp biên LN gộp của NTP.
- Dịch Covid-19 kéo dài với diễn biến bất thường làm **đình trệ các dự án nhà ở và hạ tầng cơ sở**, nhu cầu cho nhựa XD cũng suy giảm theo.
- Tuy tập trung vào nhóm khách hàng khu vực miền Bắc, **NTP vẫn đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt từ nhóm các DN nhựa miền Nam** như đối thủ lâu năm BMP và các công ty mới phát triển mảng nhựa XD như HSG, Tân Á Đại Thành.
- Mức tăng giá bán của NTP trong thời gian vừa qua là khá lớn và tăng nhiều hơn BMP, giảm sức cạnh tranh về giá** giữa thời điểm các DN XD giảm tiến độ do giá NVL XD đã tăng quá cao, đặc biệt là thép.
- Rủi ro tới từ việc nhà máy không hoạt động hết công suất định mức bình thường, sẽ có **một phần chi phí sx chung không được phân bổ vào giá thành của thành phẩm hàng tồn kho mà sẽ ghi nhận thẳng vào chi phí sx chung trong kỳ**, làm tăng chi phí trong kỳ.

Diễn biến giá



Ngày báo cáo	27/8/2021
Thị giá ngày báo cáo	50,800 VND/cp
Giá mục tiêu (VND)	51,300 VND/cp
Tăng / giảm (%)	1%
Mã Bloomberg	NTP VN
Vốn hóa	5,925 tỷ VND
Biến động 52 tuần	VND 30,800 – VND 53,900
KLGDĐQ	3 tỷ VND
Giới hạn sở hữu nước ngoài	49%
Sở hữu nước ngoài	30%

ĐVT: Tỷ đồng	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Doanh thu	4,789	4,646	4,385	5,017	5,408
EBIT	586	589	569	606	640
Lợi nhuận ròng	409	445	427	424	438
Lợi nhuận (cơ bản)	409	445	427	424	438
EPS (VND)	4,167	3,387	3,625	3,599	3,718
Tăng trưởng EPS (%)	-1%	-19%	7%	-1%	3%
P/E (x)	7.7	9.4	8.8	8.9	8.6
EV/EBITDA (x)	4.27	5.12	5.16	4.80	4.51
Cổ tức/cp (VND)	2,000	2,500	2,000	2,500	2,500
Tỷ suất cổ tức (%)	6%	8%	6%	8%	8%
P/B (x)	1.2	1.5	1.3	1.3	1.3
ROE (%)	16%	17%	15%	15%	15%
Nợ ròng/vốn CSH (%)	66%	42%	49%	51%	57%

Nguồn: NTP, MBS Research

Công ty CP Nhựa Thiếu niên Tiên Phong (HNX: NTP)

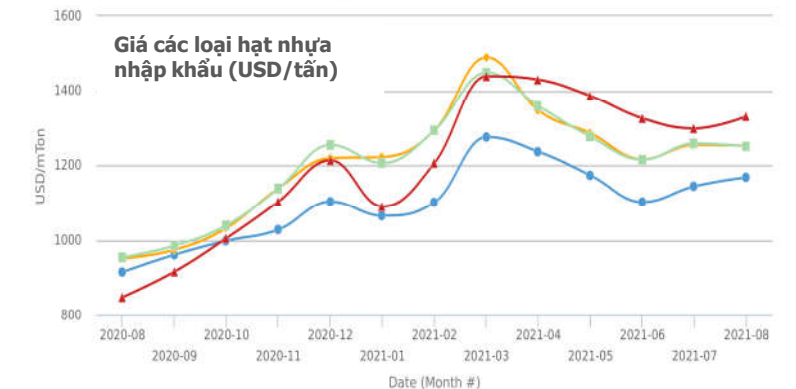
II. Tình hình thị trường nhựa

1. Tổng quan mảng nhựa XD trong nước

- Diễn biến xấu của dịch Covid-19 trong những tháng vừa qua khiến cho các dự án BĐS và XD hạ tầng cấp thoát nước bị đình trệ và ảnh hưởng trực tiếp tới kết quả kinh doanh của các DN nhựa XD trong nước. Chúng tôi dự đoán ngành nhựa XD sẽ chỉ có cơ hội khởi sắc trở lại vào năm 2022, nếu đại dịch được kiểm soát và các dự án XD hoạt động mạnh trở lại.
- Thị phần của NTP chủ yếu tập trung ở miền Bắc, hiện **NTP đang chiếm khoảng 60% thị phần miền Bắc và 30% thị phần cả nước. Trong khi đó, đối thủ BMP chiếm lĩnh 50% thị phần phía Nam và khoảng 30% thị phần cả nước.** Dù dẫn trước tại thị trường miền Bắc, **NTP chỉ đứng thứ 3 ở thị trường miền Nam, sau BMP và HSG do độ nhận diện thương hiệu tại khu vực này kém hơn.** Khu vực Nam Bộ tập trung nhiều dự án BĐS có quy mô lớn và có tiềm năng phát triển ngành BĐS cao hơn khu vực phía Bắc, nên việc đi sau các đối thủ tại đây là bất lợi lớn cho NTP. Hiện tại BMP, HSG, Tân Á Đại Thành cũng đang mở rộng thị phần ra khu vực phía Bắc, tăng rào cản cạnh tranh cho NTP..
- Các đối thủ mới gia nhập ngành nhựa XD như HSG và Tân Á Đại Thành đều tập trung vào mảng ống nhựa dân dụng như ống uPVC và ống PPR với chi phí đầu tư cho công nghệ và máy móc thấp hơn và cạnh tranh với các công ty lâu đời như NTP và BMP bằng mức giá thấp hơn và chính sách chiết khấu cho đại lý hấp dẫn hơn. Trong khi đó, **màng ống nhựa HDPE với mức đầu tư cao và phân phối bằng cách bán trực tiếp cho dự án thay vì thông qua đại lý như nhựa dân dụng là thế mạnh của NTP.**
- Các Hiệp định tự do thương mại Việt Nam đã và đang ký kết như FTAs, và RCEP cũng là những yếu tố tích cực giúp cho sản phẩm nhựa Việt Nam tăng khả năng cạnh tranh khi xuất khẩu sang các thị trường khác. Đặc biệt, RCEP sẽ giúp các công ty Việt Nam mở rộng phạm vi khu vực nguồn nguyên liệu được đảm bảo yêu cầu quy tắc xuất xứ để được hưởng ưu đãi giảm thuế xuất khẩu còn từ 0%-5%.
- Theo Quy hoạch phát triển ngành nhựa VN của Bộ Công thương, ngành nhựa sẽ chuyển dịch cơ cấu theo hướng giảm dần tỷ trọng các nhóm sản phẩm nhựa bao bì và nhựa gia dụng, tăng dần tỷ trọng nhóm nhựa VLXD, một tín hiệu tốt cho mảng nhựa XD.

2. Diễn biến giá nguyên liệu đầu vào

- Chi phí NVL chiếm khoảng 63% chi phí sxkd của NTP, trong đó chi phí mua hạt nhựa đầu vào tương ứng khoảng 70% chi phí NVL.** NTP **nhập khẩu hạt nhựa 100%** từ các nước như TQ, Hàn Quốc, Thái Lan và các nước Trung Đông. Do đó, chi phí sx của NTP phụ thuộc rất lớn vào nguồn cung và giá hạt nhựa nguyên sinh từ các nước châu Á cũng như diễn biến tỷ giá USD.
- Giá hạt nhựa trên thị trường thế giới nói chung và châu Á nói riêng đã tăng mạnh từ đầu năm nay với mức đỉnh xảy ra vào tháng 3/2021. Giá nhựa giảm nhiệt vào tháng 6/2021 và hiện nay đang có xu hướng tăng trở lại, đặc biệt là nhựa PVC.** Nhu cầu nhựa cao hơn ở Đông Nam Á do nhà kinh doanh và công ty sx thành phẩm bắt đầu bổ sung tồn kho cũng như báo giá PVC mới nhất từ một nhà sx lớn của Đài Loan với mức tăng \$90/tấn đã thúc đẩy tâm lý tăng giá cho các nhà cung cấp khác. Tình trạng thiếu hụt container đang diễn ra ở khu vực Đông Bắc Á đã khiến cước phí vận tải tiếp tục tăng lên trong thời gian gần đây và có thể sẽ được tính vào giá PVC nhập khẩu trong thời gian tới.
- Giá PE có thể giảm nhẹ trong thời gian tới do tình trạng thừa cung tại HQ & TQ.** Hiện tại 2 nhà cung cấp PE lớn ở HQ là LG Chemical và KPIC đã giảm sản lượng sx do nhu cầu nhựa PE đang yếu.
- Công ty TNHH Hyosung Việt Nam đang đề xuất điều chỉnh tăng thuế nhập khẩu đối với nhựa PP lên 6-6.5%.** Nếu đề nghị này được thông qua, các DN có thể chuyển sang mua nguyên liệu PP từ các nước trong khu vực FTA. Tuy nhiên, các DN Việt Nam khi ấy không thể mua nguyên liệu PP với giá như trước đây (mặc dù thuế suất thuế nhập khẩu từ khu vực này là 0%), vì người bán sẽ nâng giá lên tương ứng với giá của các nước ngoài khu vực FTADN nhựa trong nước phải gánh thêm một khoản chi phí khổng lồ cho 5 năm tới là 9,984 tỷ đồng, tạo khó khăn cho việc đầu tư và mở rộng sxkd.
- PE và PP là 2 nguyên liệu nhựa được điều chế từ dầu thô và khí thiên nhiên, do đó biến động giá 2 loại nhựa này sẽ tương quan với giá dầu Brent thế giới.** Hiện tại giá dầu thế giới tuần cuối tháng 8 đang ghi nhận mức tăng cao nhất kể từ 6/2020 do khả năng gián đoạn trong hoạt động sx dầu ở vịnh Mexico. **Ảnh hưởng từ đợt tăng giá dầu có thể kéo giá hạt nhựa PE và PP tăng lại trong những tháng tới.**
- Tỷ giá USD/VND ổn định trong năm 2021** đã làm giảm rủi ro biến động tỷ giá khi nhập nguyên liệu của NTP.



Nguồn: ChemOrbis

III. Hoạt động sxkd của NTP

Quy mô công suất các DN nhựa XD

DN	NTP	BMP	HSG	Tân A Đại Thành
Công suất thiết kế (tấn/năm)	190,000	150,000	128,000	220,000
Vị trí nhà máy	Hải Phòng Nghệ An Bình Dương	TP. Hồ Chí Minh Bình Dương Long An Hưng Yên	Hà Nam Bà Rịa – Vũng Tàu Bình Định	Hưng Yên Long An

❖ Thuận lợi

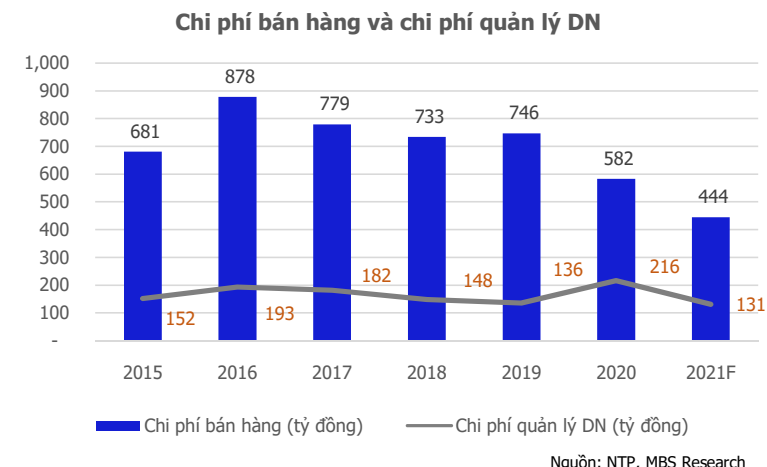
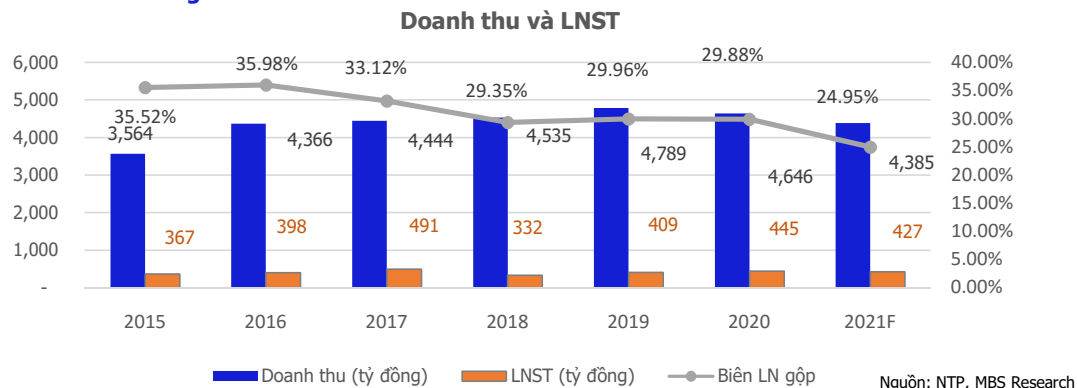
- Hiện tại công ty có **3 nhà máy hoạt động với tổng công suất lên tới hơn 190,000 tấn/năm**. 3 nhà máy này lần lượt nằm ở 3 tỉnh thuộc 3 miền khác nhau: Hải Phòng, Nghệ An, Bình Dương. **Việc phân bố các nhà máy ở cả 3 miền giúp NTP giảm chi phí vận chuyển cho khách hàng đồng thời tiếp cận được tốt hơn DN ở địa phương** do các nhà thầu thường ưu tiên chọn ống nhựa từ các công ty quen thuộc tại địa bàn.
- NTP hiện đang có **hệ thống phân phối lớn nhất trong các DN sx ống nhựa**. Công ty có 9 trung tâm phân phối với hơn 300 đại lý và gần 16,000 điểm bán hàng trải dài trên toàn quốc.
- Việc hợp tác với tập đoàn Sekisui Nhật Bản đã đem đến những bước tiến trong công nghệ sx của NTP.
- NTP đã hợp tác cùng tập đoàn Thủy sản Minh Phú từ năm 2018 để **tiếp cận ngành nuôi trồng thủy sản** và phát triển những sản phẩm mới phục vụ lĩnh vực này.
- NTP có độ nhận diện cao tại miền Bắc nhờ truyền thống phát triển lâu năm tại đây và có sức ảnh hưởng lớn tại thị trường ống nhựa XD miền Bắc.
- Nhu cầu về hạ tầng cho cấp thoát nước vẫn lớn, **dự kiến sắp tới chỉ riêng tại HN sẽ có 4 dự án phát triển nguồn cấp nước**: Nhà máy nước mặt Sông Hồng; Nhà máy nước mặt Sông Đà; Nhà máy nước Phú Sơn – Ba Vì; Nhà máy nước Mê Linh. Theo Nghị quyết Đại hội đại biểu lần thứ XVII, Đảng bộ thành phố HN đã đề ra mục tiêu tới năm 2025, 100% người dân khu vực nông thôn sử dụng nước sạch. Ở Huế, nhà máy nước Thượng Long đang được thi công cùng hàng loạt dự án khác để đảm bảo nước sạch cho người dân đang được HueWACO triển khai. Với lợi thế về ống nhựa và phụ tùng HDPE cùng các ống nhựa tiên tiến như ống PP 2 lớp và ống MPVC phục vụ cho ngành cấp thoát nước, tiềm năng tại mảng này là rất lớn vì các DN nhựa XD khác tập trung vào mảng nhựa dân dụng giá rẻ nhiều hơn.

❖ Khó khăn

- Sản lượng tiêu thụ của NTP sau giai đoạn 2014-2016 tăng trưởng nhanh do hưởng lợi từ sự hồi phục của thị trường bất động sản và xây dựng. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng của NTP cũng chững lại kể từ năm 2017 với sự gia nhập của các đối thủ cạnh tranh mới. **Tốc độ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ giai đoạn 2014-2016 của NTP đều trên 20% nhưng sang đến năm 2017 trở đi chỉ còn từ 0.4%-6.4%, năm 2020 do tác động của đại dịch sản lượng đã giảm gần 4.7%**.
- Chính sách chiết khấu cao giúp sản lượng tiêu thụ của HSG tăng trưởng mạnh và kiềm hãm đà tăng trưởng của BMP và NTP. Chiến lược cạnh tranh của HSG chủ yếu dựa vào tỷ lệ chiết khấu cao cho nhà phân phối. Cụ thể, với sản phẩm ống nhựa phổ thông uPVC, HSG áp dụng tỷ lệ chiết khấu cho đại lý 35-40%, so với BMP và NTP chỉ 14-18%. Với sản phẩm ống nhựa dân dụng cao cấp PPR, tỷ lệ chiết khấu của HSG cho đại lý 67-69% so với NTP và BMP 50-55%. So với BMP và các doanh nghiệp cùng ngành khác, **NTP vẫn giữ chiến lược không giảm giá sâu mà chú trọng vào chất lượng sản phẩm**, do đó giá sản phẩm của NTP hiện tại có sản phẩm cao hơn các DN nhựa xây dựng khác đến 10%. Vào thời điểm đại dịch và giá vật liệu xây dựng đã tăng mạnh từ đầu năm, chiến lược này có thể kéo sản lượng bán hàng của NTP giảm mạnh.
- Máy móc sản xuất của ngành nhựa chủ yếu là nhập khẩu, và để cho ra đời những sản phẩm mới với tính năng ưu việt hơn cần đầu tư vào dây chuyền sx tiên tiến và công nghệ từ nước ngoài. Do đó, **để phát triển và mở rộng thị phần trong mảng cung cấp ống nhựa HDPE và các loại ống độ bền cao phục vụ ngành cấp thoát nước đòi hỏi NTP phải đầu tư một lượng vốn lớn**, trong khi tình hình hoạt động kinh doanh đang chững lại và cơ cấu tài chính vốn đã phụ thuộc nhiều vào nguồn vay ngắn hạn.
- Ngành nhựa xây dựng có mức cạnh tranh cao trong khi **thị trường đã bão hòa** với mức CAGR thấp chỉ khoảng 5-6%, vốn đầu tư có thể tăng nhưng phần lợi nhuận tăng thêm không tương xứng.

Nguồn: NTP

IV. Tình hình tài chính và đánh giá rủi ro



- So với thời kỳ những năm 2015-2016 với biên LN gộp trên 30%, **biên LN gộp những năm gần đây đã thu hẹp lại chỉ còn khoảng 24-25% do giá NVL đầu vào tăng quá nhanh**. Doanh thu thuần tăng từ 1.7%-5.3% trong những năm 2017-2019 và giảm 5.8% vào năm 2020 dưới tác động xấu của đại dịch Covid-19.
- Chi phí bán hàng giảm mạnh trong những năm gần đây thể hiện nỗ lực của DN trong việc kiểm soát chi phí, duy trì tỷ lệ chiết khấu cho đại lý ở mức trung bình cũng như lợi thế về chi phí vận chuyển do có nhà máy sx ở cả 3 miền Bắc – Trung – Nam. **Trong 6T2021, chi phí quản lý DN đã giảm 56% so với mức cùng kỳ, trong khi chi phí bán hàng cũng giảm 22%** so với 6 tháng đầu năm ngoái, các chi phí đều được khống chế chặt chẽ hơn trong thời điểm dịch. Do đó, biên LN gộp 6T2021 của NTP đạt 26%, và chúng tôi dự đoán biên LN cho tới cuối năm vẫn duy trì ở trên mức 25% với tình hình hiện tại.
- Hệ số phải thu/doanh thu đã giảm nhẹ từ 18.76% cho năm 2019 xuống 18.68% cho năm 2020, tuy nhiên tại thời điểm kết thúc 6T2021, hệ số này đã tăng lên 33.1%. Rủi ro chiếm dụng vốn từ các nhà phân phối** đã là vấn nạn của NTP trong nhiều năm, và trong thời điểm dịch bệnh gây khó khăn cho các doanh nghiệp như hiện nay, nguy cơ về chậm trả tiền hoặc phải trích lập dự phòng cho các khoản phải thu là khá cao, ảnh hưởng trực tiếp tới dòng tiền kinh doanh của công ty.
- Tỷ lệ D/E năm 2020 ở mức 0.4 và theo dự phóng của chúng tôi sẽ tiếp tục duy trì ở mức này cho tới cuối năm 2021.** Trông tổng số nợ vay của NTP, nợ dài hạn chiếm rất ít, chỉ khoảng 3-4%, còn lại là nợ ngắn hạn. Mức nợ ngắn hạn được duy trì khá cao qua các năm và chủ yếu là để duy trì nguồn tiền nhập NVL, NTP phải luôn giữ một lượng tiền lớn để chi trả gốc và lãi vay trong năm. Với tình hình kinh doanh đang gặp bất lợi trong năm nay trong khi **mức nợ vay đã tăng tới 58% so với thời điểm 31/12/2020**, rủi ro về dòng tiền và rủi ro tín dụng là khá cao.
- Biên LN ròng của NTP đang có xu hướng đi lên trong những năm gần đây, từ mức 8.59% của năm 2019 đã tăng lên 11.7% cho 6T2021.** Trước đây mức biên LN ròng của BMP luôn cao hơn NTP khoảng 1.1%-1.2%, tuy nhiên trong 6T2021 do tình hình kinh doanh giảm sút và việc ghim giá bán không tăng quá cao, hiện biên LN ròng của BMP chỉ còn 4.8%.
- Tỷ lệ ROE của NTP được duy trì ở mức 15% qua các năm**, thấp hơn so với BMP có mức ROE từ 15%-17.8%. EPS những năm gần đây có xu hướng giảm, từ mức VNĐ 5,346 của năm 2016 đến năm 2020 EPS đã chỉ còn 3,387.



Công ty CP Nhựa Thiểu niên Tiên Phong (HNX: NTP)



Kết quả kinh doanh (Tỷ đồng)	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Doanh thu	4,789	4,646	4,385	5,017	5,408
Giá vốn hàng bán	3,325	3,098	3,106	3,512	3,804
Lợi nhuận gộp	1,464	1,548	1,279	1,505	1,604
Doanh thu tài chính	17	21	35	35	35
Chi phí tài chính	115	109	69	101	112
Chi phí bán hàng	746	582	444	580	625
Chi phí QLDN	136	216	131	157	161
Lợi nhuận trước thuế	471	522	500	505	528
Lợi nhuận sau thuế	409	445	427	424	438
Lợi ích thiểu số	0	0	0	0	0

Bảng cân đối kế toán	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Tài sản ngắn hạn	2,362	1,679	2,343	2,379	2,499
I. Tiền & tương đương tiền	297	212	172	120	168
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	10	0	438	217	150
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	958	813	798	1,036	1,097
IV. Hàng tồn kho	1,074	645	914	989	1,072
V. Tài sản ngắn hạn khác	23	9.32	21	17	12
Tài sản dài hạn	2,189	2,216	2,111	2,159	2,346
II. Tài sản cố định	1,536	1,536	1,309	1,357	1,516
1. Tài sản cố định hữu hình	1,457	1,460	1,300	1,349	1,509
2. Tài sản cố định vô hình	79	76	9	8	7
III. Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
IV. Tài sản dở dang dài hạn	131	89	112	124	163
V. Đầu tư tài chính dài hạn	510	528	570	570	570
VI. Tài sản dài hạn khác	12	63	120	108	97
TỔNG TÀI SẢN	4,551	3,895	4,454	4,538	4,845
Nợ phải trả	1,986	1,306	1,578	1,617	1,866
I. Nợ ngắn hạn	1,855	1,271	1,553	1,497	1,614
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	492	361	343	362	403
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	1,363	910	1,210	1,135	1,211
II. Nợ dài hạn	131	35	25	120	252
1. Các khoản phải trả dài hạn	0	0	0	0	0
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	131	35	25	120	252
Vốn chủ sở hữu	2,568	2,589	2,876	2,921	2,979
1. Vốn điều lệ	982	1,178	1,178	1,178	1,178
2. Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0	0
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	623	469	663	581	508
4. Quỹ Đầu tư Phát triển	963	942	1,035	1,162	1,293
5. Quỹ khác thuộc VCSH	0	0	0	0	0
5. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0	0
TỔNG NGUỒN VỐN	2,851	3,895	4,454	4,538	4,845

Chỉ số tài chính	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Định giá					
EPS (VND)	4,167	3,387	3,625	3,599	3,718
BVPS (VND)	26,151	26,365	29,287	29,745	30,336
P/E	7.7	9.4	8.8	8.9	8.6
P/B	1.2	1.5	1.3	1.3	1.3
Khả năng sinh lời					
Biên lợi nhuận gộp	31%	33%	29%	30%	30%
Biên EBITDA	15%	16%	17%	16%	15%
Biên lợi nhuận ròng	9%	10%	10%	8%	8%
ROE	16%	17%	16%	15%	15%
ROA	9%	11%	10%	9%	9%
Tăng trưởng					
Doanh thu	6%	-3%	-6%	14%	8%
Lợi nhuận trước thuế	24%	11%	-4%	1%	5%
Lợi nhuận ròng	23%	9%	-4%	-1%	3%
EPS	-1%	-19%	7%	-1%	3%
Tổng tài sản	-7%	-14%	14%	2%	7%
Vốn chủ sở hữu	14%	1%	11%	2%	2%
Thanh khoản					
Thanh toán hiện hành	1.27	1.32	1.51	1.59	1.55
Thanh toán nhanh	0.69	0.81	0.92	0.93	0.88
Nợ/Tài sản	33%	24%	28%	28%	30%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.58	0.37	0.43	0.43	0.49
Khả năng thanh toán lãi vay	5	9	8	6	6
Hiệu quả hoạt động					
Vòng quay các khoản phải thu	3.98	5.18	5.10	5.27	4.97
Số ngày thu tiền bán hàng	92	70	72	69	73
Vòng quay hàng tồn kho	3.21	3.60	3.98	3.69	3.69
Số ngày tồn kho	114	101	92	99	99
Vòng quay các khoản phải trả	12.59	16.05	26.55	23.65	18.79
Số ngày phải trả	29	23	14	15	19

Lưu chuyển tiền tệ (Tỷ đồng)	FY19	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh	1,127	924	107	257	477
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư	(196)	(88)	(322)	18	(291)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính	(716)	(921)	33	(213)	(65)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	215	(85)	(182)	62	121

CONTACT: MBS EQUITY RESEARCH

Trưởng nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Hoàng Công Tuấn

(Tuan.HoangCong@mbs.com.vn - Tel 0915591954)

Dầu khí, Khu Công Nghiệp

Chu Thế Huỳnh

(Huynh.ChuThe@mbs.com.vn - Tel: 0919336595)

Vật liệu XD

Hoàng Ngân Giang

(Giang.HoangNgan@mbs.com.vn - Tel 0338924954)

Hàng tiêu dùng, Công Nghệ, Bán lẻ

Trần Minh Phương

(Phuong.TranMinh@mbs.com.vn - Tel: 0869083297)

Ngân hàng

Đỗ Lan Phương

(Phuong.DoLan@mbs.com.vn - Tel: 0866714195)

Chứng khoán, Ngân hàng, BĐS

Trần Thái Bình

(Binh.TranThai@mbs.com.vn - Tel: 00336154669)

Vật liệu XD, Ngân hàng

Dương Thiện Chí

(Chi.DuongThien@mbs.com.vn - Tel 0934977100)

Nhựa, Ngân hàng

Đinh Công Luyện

(Luyen.DinhCong@mbs.com.vn - Tel: 0978877784)

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và DN, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | DISCLAIMER

Copyrights. MBS 2021, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2021 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HEAD OFFICE

MB Building, 21 Cat Linh, Ba Đình, Hà Nội | Tel: +84 4 3726 2600 – Fax: +84 4 3726 2600 | Website: www.mbs.com.vn