

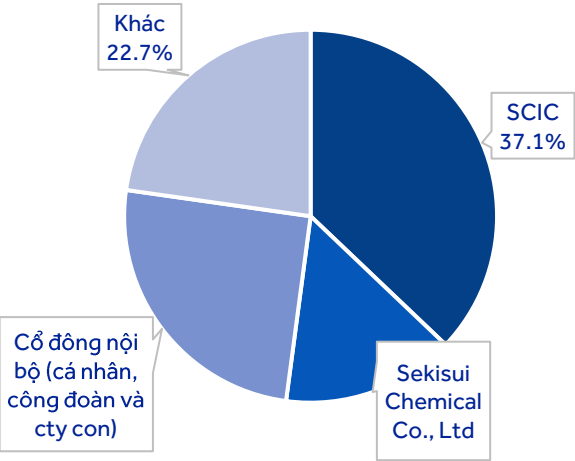
CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

NTP – TIẾP NỐI ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

Phạm Bình Phương
Chuyên viên phân tích
Phuongpb@acbs.com.vn

GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP

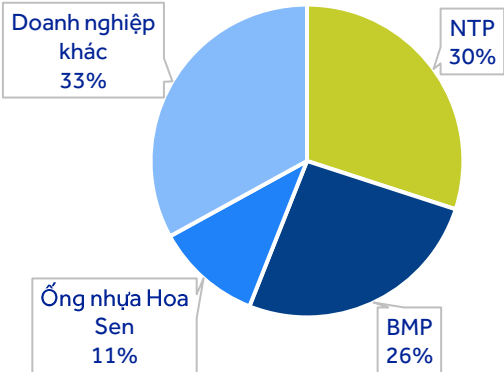
Cơ cấu cổ đông



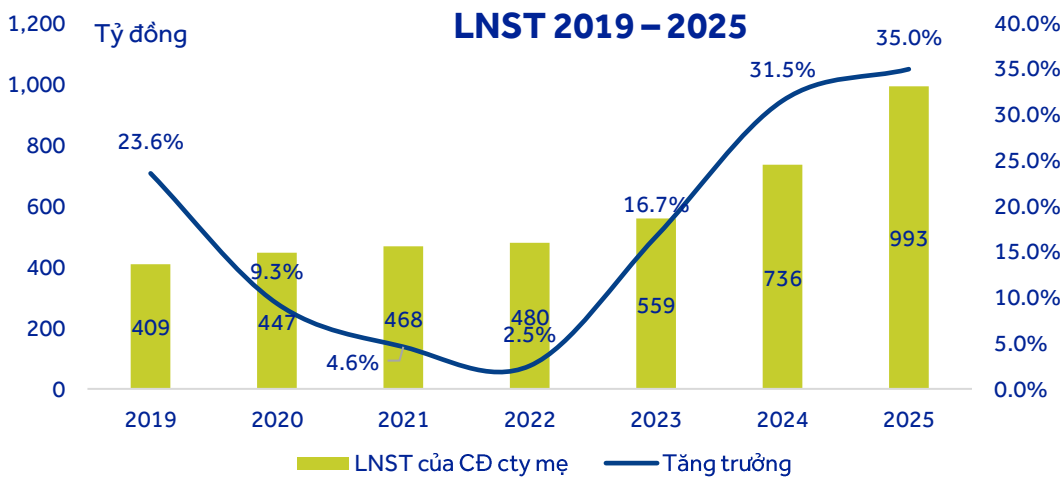
Nguồn: NTP, ACBS tổng hợp

- **CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền Phong (MCK: NTP)** hiện là công ty có thị phần lớn nhất mảng nhựa xây dựng, hiện chiếm khoảng 70 - 80% thị trường phía Bắc và 30% cả nước. Công ty có hệ thống nhà máy tại 3 miền, khả năng cung cấp 260.000 tấn sản phẩm/ năm với có 3 dòng sản phẩm chính: (1) Ống nhựa PPR và PVC thường dùng cho các công trình thoát nước dân dụng; (2) HDPE được dùng trong các dự án Hạ tầng – Giao thông.
- **Cơ cấu cổ đông cô đặc.** SCIC và nhóm cổ đông nội bộ bao gồm: người có liên quan, công đoàn và công ty con nắm giữ hơn 62% cổ phần đủ khả năng chi phối cho các quyết định thông thường của doanh nghiệp. Cổ đông nước ngoài là Sekisui Chemical Co., Ltd sở hữu 15% là tập đoàn hóa chất – vật liệu hàng đầu Nhật Bản hoạt động trong 3 mảng chính: vật liệu – nhựa công nghiệp, hạ tầng & xây dựng (ống nhựa, vật liệu nhà ở) và công nghệ cao – y sinh. Do đó NTP có đến hơn 77% lượng cổ phần nắm giữ bởi các NĐT dài hạn.
- **Lợi nhuận NTP liên tục tăng trưởng từ 2019 đến nay:** Giai đoạn từ 2019 – 2025, NTP là doanh nghiệp hiếm hoi có LNST tăng trưởng liên tục từng năm. Trong 2 năm gần đây, NTP ghi nhận mức tăng trưởng LNST trên 30%/ năm cho thấy khả năng doanh nghiệp đang vào giai đoạn tăng tốc nhờ hỗ trợ nhớ các chính sách kích thích tăng trưởng của Chính phủ.

Thị phần nhựa xây dựng



Nguồn: ACBS tổng hợp



Nguồn: NTP

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

Giá mục tiêu (VND)

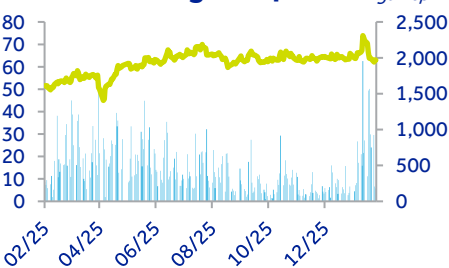
Giá hiện tại (VND)

Tỷ lệ tăng giá

Suất sinh lời cổ tức

Tổng tỷ suất lợi nhuận

Biểu đồ giao dịch



Thông kê

Mã Bloomberg

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

SL lưu hành (triệu cp)

Vốn hóa (tỷ đồng)

Vốn hóa (triệu USD)

Room khối ngoại còn lại (%)

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

KLGD TB 3 tháng (cp)

NTP

Mua

75.400

62.700

20,2%

2,4%

22,6%

29/01/25 –
29/01/26

NTP VN

40,500 –
80,800

171

10,724

410

33.7

4.7

339,073

Nguồn cung bất động sản tiệm cận đỉnh trong năm 2025, cơ hội mở ra với các dự án nhà ở. Theo báo cáo mới nhất của Viện Nghiên cứu đánh giá thị trường bất động sản Việt Nam (VARS IRE), nguồn cung mới trong năm 2025 tăng khoảng 50% so với năm 2024. Cả nước có 241 dự án được cấp phép xây dựng mới với quy mô khoảng 120.034 căn (thấp tầng và cao tầng) tiến gần đến con số kỉ lục 135.000 căn của năm 2018; 1.862 dự án đang triển khai với quy mô 771.984 căn.

Đến một triệu căn hộ nhà ở xã hội (NOXH) đến 2030 tạo cú huých cho sản phẩm ống nhựa xây dựng. Cả nước có 698 dự án đang được triển khai với quy mô 657.441 căn (62% kế hoạch đến 2030). Trong đó, 193 dự án đã hoàn thành (2021 – 2025) với 169.143 căn, riêng trong năm 2025, số căn nhà ở xã hội hoàn thành đạt 102.633 căn. Còn lại 200 dự án đang triển khai với 134.111 căn và 305 dự án đã được chấp thuận chủ trương đầu tư với 354.187 căn tạo nhu cầu lớn cho các dòng sản phẩm ống nhựa xây dựng.

Sở hữu nhà máy HDPE công nghệ tốt nhất Việt Nam, sẵn sàng đáp ứng mọi yêu cầu dự án đầu tư công. Nhựa Tiên Phong tự hào là doanh nghiệp tiên phong và duy nhất tại Việt Nam sở hữu công nghệ sản xuất ống HDPE DN 2000 (Đường kính lên đến 2.000mm), sản phẩm đáp ứng được mọi yêu cầu của các dự án đầu tư công (đường cống thoát nước) và được sự quan tâm của các dự án cấp nước.

Giá PVC duy trì mức thấp. Giá hạt nhựa PVC Trung Quốc trung bình đã giảm 14,2% trong 2025 và dự kiến tiếp tục duy trì ở mức thấp do triển vọng kinh tế Trung Quốc, đặc biệt là ngành bất động sản, chưa khởi sắc. Ngoài ra, giá dầu Brent trung bình 2026 được dự phóng giảm xuống còn USD58/thùng theo EIA và USD56/thùng theo Goldman Sachs cũng góp phần duy trì giá PVC thấp.

Sản lượng tiêu thụ

Tấn

130,000

120,000

110,000

100,000

90,000

80,000

70,000

60,000

2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025E

Nguồn: NTP, ACBS ước tính

Tỷ suất lợi nhuận gộp biên

33.00%

31.00%

29.00%

27.00%

25.00%

23.00%

21.00%

19.00%

17.00%

15.00%

2021 2022 2023 2024 2025

Nguồn: NTP

CNY/ tấn

16,000

14,000

12,000

10,000

8,000

6,000

4,000

2,000

0

01/2021

01/2022

01/2023

01/2024

01/2025

01/2026

Giá PVC 5 năm

Nguồn: Bloomberg

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Đvt: tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	5.685	5.176	5.657	6.751	7.358
Tăng trưởng	17,9%	-9,0%	9,3%	19,3%	9,0%
Lãi gộp	1.391	1.556	1.770	2.093	2.286
Tăng trưởng	21,9%	11,9%	13,7%	18,2%	9,2%
LNST cổ đông công ty mẹ	480	559	736	993	1.102
Tăng trưởng	2,5%	16,7%	31,5%	35,0%	11,0%
EPS	3.701	4.317	5.161	5.805	6.443
ROE	17,3%	18,8%	21,7%	25,1%	23,3%
P/E	7,30	7,55	10,44	11,35	9,87
P/B	1,12	1,27	2,18	2,16	1,74
Cổ tức (đồng)	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
Suất sinh lời cổ tức	5,6%	4,6%	2,8%	2,3%	2,4%

Diễn biến giá cổ phiếu trong 1 năm (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-2.7	2.1	-2.2	28.4
Tương đối	-4.5	-2.2	-9.8	-16.5

Nguồn: Bloomberg

Tồn kho và người mua trả trước tăng mạnh, điểm tựa tăng trưởng doanh thu. Triển vọng kinh doanh năm 2026 của NTP phần nào cũng được thể hiện qua số liệu trong báo cáo tài chính Q4/2025 với các điểm đáng chú ý sau: (1) Hàng tồn kho ngày 31/12/2025 đạt hơn 1.440 tỷ đồng, tăng hơn 40% so với thời điểm đầu năm; (2) Khoản mục Người mua trả tiền trước tăng 38% so với đầu năm, đạt 923 tỷ đồng. Hai điểm trên cho thấy NTP đang chuẩn bị cho nhu cầu tăng lên của thị trường ống nhựa giai đoạn tới. Việc Người mua trả tiền trước tăng cũng giúp công ty giảm nợ vay ngắn, tỷ lệ nợ/ VCSH còn 27,4% từ mức trên 40% dù tăng tích trữ tồn kho.

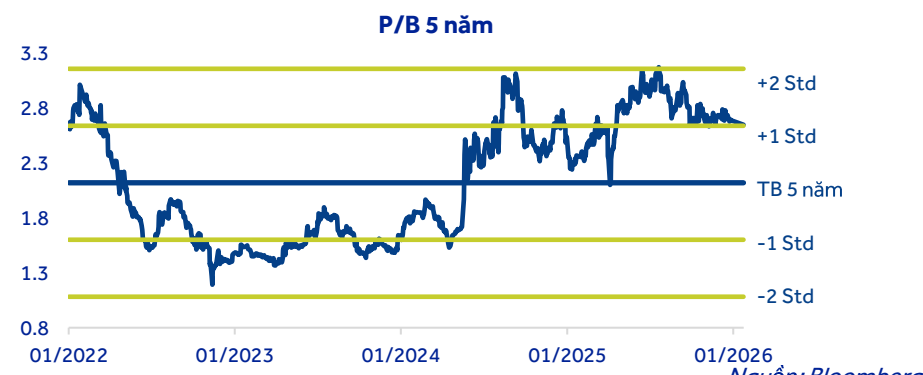
Thoái vốn nhà nước là yếu tố có thể tạo đột biến: Năm 2018, SCIC (Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước) đã thoái vốn khỏi Nhựa Bình Minh (BMP) vào năm 2018 với giá khởi điểm 96.500 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E khoảng 18 lần. SCIC hiện đang nắm giữ hơn 37% NTP và cũng đang trong danh sách thoái vốn. Chúng tôi kỳ vọng nếu sự kiện này diễn ra, NTP cũng sẽ được thoái với mức định giá không thấp hơn 18 lần thu nhập. So với mức P/E đang dưới 11 lần như hiện nay thì tiềm năng tăng giá của NTP sẽ rất lớn.

Rủi ro giá PVC tăng trở lại. Ngày 14/01/2026 Trung Quốc loại bỏ hoàn thuế xuất khẩu 13% đối với PVC từ 1/4/2026 thông tin này đã kéo giá PVC tăng mạnh ngay khi thông tin được công bố. Đến thời điểm hiện tại, xu hướng tăng giá này đang tạm lắng xuống nên vẫn chưa tác động nhiều đến giá nguyên liệu đầu vào của doanh nghiệp nhựa xây dựng. Tuy nhiên bên cạnh các triển vọng của NTP, chúng tôi nhận thấy rủi ro giá PVC tăng có tính chất quan trọng, ảnh hưởng trực tiếp đến triển vọng lợi nhuận của NTP.

Dự phóng kết quả kinh doanh: Năm 2026 chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ của NTP sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh với mức 9%, cao gấp 2 lần mức tăng trưởng ước tính của năm 2025. Yếu tố giá PVC trung bình được giữ nguyên, theo đó NTP sẽ đạt doanh thu khoảng 7.358 tỷ đồng và LNST đạt 1.102 tỷ đồng (+11% svck).

Định giá: Kỳ vọng NTP sẽ giao dịch ở mức P/E trung bình 5 năm là 11,7 lần, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2026 cho cổ phiếu đạt 75.400 đồng/cp.

Khuyến nghị: NTP đang trong xu hướng tích lũy sau nhịp điều chỉnh mạnh, mức P/E hiện đang là 10,7 lần phù hợp để NĐT cân nhắc tích lũy cổ phiếu.



Nguồn: Bloomberg

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT NTP



Nguồn: ACBS

- **Kháng cự ngắn hạn:** 65.000 – 66.000
- **Hỗ trợ ngắn hạn:** 62.000
- **Nhận định xu hướng:**
 - RSI của NTP hiện quanh mức 44, cho thấy xung lực tăng đã suy yếu rõ rệt sau nhịp tăng trước đó. Chỉ báo này đã rơi xuống dưới ngưỡng trung tính 50, thể hiện áp lực bán tồn tại nhưng chưa mang tính hoảng loạn, thiên về quá trình hạ nhiệt và tích lũy.
 - MACD đang ở trạng thái kém tích cực khi đường MACD đã cắt xuống dưới đường tín hiệu và nằm dưới mốc 0. Tuy nhiên, biên độ âm không mở rộng thêm, histogram thu hẹp dần cho thấy động lượng giảm đang chậm lại. Đây là dấu hiệu cho thấy xu hướng giảm ngắn hạn có thể đang đi vào giai đoạn cân bằng.
 - Tổng hợp các chỉ báo, xu hướng ngắn hạn của NTP đang nghiêng về điều chỉnh và đi ngang sau nhịp tăng nhanh trước đó. Cổ phiếu đang dao động giằng co quanh vùng MA200 để tích lũy lại.
- **Khuyến nghị:** Tích lũy NTP tại vùng hiện tại.

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu, P. Xuân Hoà, TP. HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000

Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn

trangdm@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9396

Khuyến cáo

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm. ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.