

# Thép Nam Kim (NKG)

## 4Q22 Khép lại một năm khó khăn

- Kết quả kinh doanh của 4Q22 thấp hơn mức KIS dự báo
- Hàng tồn kho giá cao và nhu cầu toàn cầu yếu ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.
- Khuyến nghị **NĂM GIỮ** và lợi nhuận đã được xem xét

### Thực tế: Kết quả kinh doanh 4Q22 tiếp tục bị tác động

Doanh thu NKG giảm mạnh 51.8% n/n đạt 4,229 tỷ VND trong 4Q22 ảnh hưởng phần lớn do nhu cầu thép trên toàn cầu yếu. Tổng sản lượng xuất khẩu trong quý 4 cũng giảm còn 91,166 tấn (-55.1% n/n, +10.5% q/q). Lợi nhuận ròng công ty mẹ lỗ 356.3 tỷ VND trong khi lợi nhuận gộp cũng ở mức âm. Nguyên nhân phần lớn đến từ:

- Hàng tồn kho giá cao và giá bán trên thế giới giảm giữa bối cảnh giảm giá của HRC và nhu cầu xuất khẩu thấp.

Năm 2022 doanh thu đạt 23,071 tỷ VND, -18.1% n/n và lợi nhuận ròng công ty mẹ âm 66.7 tỷ VND. Kết quả kinh doanh trong 2022 đạt 95% dự phóng về doanh thu.

### Ưu và nhược điểm: Lo ngại nhu cầu thấp trong 4Q2022

Nhu cầu thấp vẫn sẽ là mối lo ngại của chúng tôi trong 2023 do tác động từ suy thoái kinh tế. Mặc dù có những tín hiệu tích cực từ thị trường bất động sản Trung Quốc hay việc Trung Quốc mở cửa trở lại, nhu cầu toàn cầu yếu đi vẫn là mối quan tâm chính của chúng tôi.

### Hành động: Lợi nhuận đã được xem xét lại

Trong bối cảnh triển vọng ngành còn ảm đạm, chúng tôi duy trì khuyến nghị **NĂM GIỮ** cho cổ phiếu NKG. Lợi nhuận đang được xem xét lại.

Thấp	Bằng	Cao
------	------	-----

so với dự báo của KIS

Đánh giá **NĂM GIỮ (Duy trì)**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

#### Thông kê

VNIndex (19/01, điểm)	1,108
Giá cp (19/01, đồng)	15,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	<b>4,173</b>
SLCP lưu hành (triệu)	263
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	41,668/7,400
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	180
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	64.5/9.0
Cổ đông lớn (%)	
Hồ Minh Quang	14.2

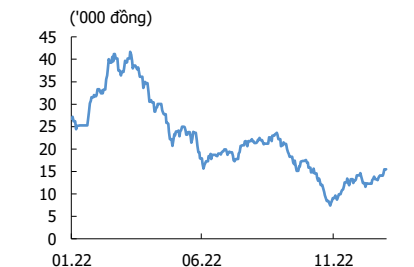
#### Định giá

	2021A	2022F	2023F
PE (x)	1.5	14.8	13.8
PB (x)	0.6	0.7	0.7
ROE (%)	50.0	4.8	5.1
Cổ tức (%)	0.0	5.4	5.4
EV/EBITDA (x)	1.9	7.4	6.4
EPS (đồng)	10,059	1,044	1,120
BPS (đồng)	26,205	22,040	22,328

#### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	9.9	(12.4)	(38.3)
Tương đối với VNI (%p)	3.0	(3.3)	(13.1)

#### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

#### Phòng Phân Tích

researchdept@kisvn.vn

**Bảng 1. Kết quả kinh doanh 4Q22**

(Tỷ đồng, %, %p)

	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	QoQ	YoY	Consensus
Doanh thu	8,780.0	7,151.4	7,196.0	4,424.0	4,229.8	(4.4)	(51.8)	N/A
Lợi nhuận HĐ	521.1	640.7	288.2	(428.4)	(345.7)	-	-	N/A
Biên lợi nhuận HĐ	5.9	9.0	4.0	(9.7)	(8.2)	-	(14.1)	N/A
Lợi nhuận trước thuế	513.5	590.7	239.6	(475.9)	(400.0)	-	-	N/A
Lợi nhuận sau thuế	452.4	506.9	201.5	(418.6)	(356.3)	-	-	N/A

**Toàn cảnh doanh nghiệp**

Thành lập vào năm 2002, Thép Nam Kim là một trong những công ty dẫn đầu trong mảng sản xuất & kinh doanh tôn mạ và ống thép (chiếm 13% thị trường tính tháng 6 năm 2021) tại Việt Nam.

**Bảng cân đối kế toán**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2020F	2021A	2022F	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	12,216	10,996	6,930	7,576	12,216
Tiền và tương đương tiền	1,199	1,304	1,263	665	1,199
Phải thu	1,902	2,162	1,352	1,631	1,902
Hàng tồn kho	8,281	7,127	4,071	4,919	8,281
Tài sản dài hạn	3,182	2,993	4,075	4,621	3,182
Tài sản cố định	2,771	2,536	3,591	4,106	2,771
Đầu tư tài chính	184	184	184	184	184
Khác	1,061	675	545	691	1,061
<b>Tổng tài sản</b>	<b>15,398</b>	<b>13,989</b>	<b>11,005</b>	<b>12,196</b>	<b>15,398</b>
Người mua trả tiền trước	583	224	129	164	583
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0	0
Phải trả người bán	4,879	3,619	1,850	2,200	4,879
Phải trả khác	393	398	403	409	393
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	3,773	3,873	2,573	3,073	3,773
Nợ và TP dài hạn	47	97	197	207	47
<b>Tổng nợ và phải trả</b>	<b>9,675</b>	<b>8,211</b>	<b>5,152</b>	<b>6,053</b>	<b>9,675</b>
VCSH	5,723	5,779	5,854	6,144	5,723
Vốn điều lệ	2,184	2,622	2,622	2,622	2,184
Thặng dư	786	786	786	786	786
Quỹ khác	117	118	118	118	117
LN giữ lại	2,636	2,254	2,329	2,618	2,636
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
<b>Tổng VCSH</b>	<b>5,723</b>	<b>5,779</b>	<b>5,854</b>	<b>6,144</b>	<b>5,723</b>

**Bảng lưu chuyển tiền tệ**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Dòng tiền hoạt động	16	(308)	295	2,853	90
LN ròng	295	2,225	275	295	511
Khấu hao và khấu trừ	376	379	385	445	485
Tăng vốn lưu động ròng	(655)	(2,912)	(365)	2,113	(906)
Dòng tiền đầu tư	346	(309)	(144)	(1,499)	(1,004)
Tài sản cố định	(54)	(145)	(150)	(1,500)	(1,000)
Tăng đầu tư tài chính	400	(164)	6	1	(4)
Dòng tiền tài chính	(218.2)	1,150.0	(68.4)	(1,418.4)	291.6
Tăng vốn chủ	(78)	334	0	0	0
Tăng nợ	(67)	862	150	(1,200)	510
Chi trả cổ tức	0	0	(218)	(218)	(218)
Dòng tiền khác	0	(1)	0	0	0
Tăng tiền mặt	143	533	83	(65)	(622)

**Kết quả kinh doanh**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Doanh thu	11,560	28,173	22,358	12,880	16,396
Giá vốn hàng bán	10,691	23,904	20,323	11,256	14,598
Lợi nhuận gộp	869	4,270	2,035	1,624	1,798
Chi phí bán hàng & QLDN	360	1,521	1,507	1,198	1,115
LN hoạt động	509	2,749	528	426	683
Doanh thu tài chính	89	199	335	258	246
Thu nhập lãi	27	15	28	25	21
Chi phí tài chính	281	398	528	348	295
Chi phí lãi vay	222	244	318	208	230
LN khác	4	11	0	4	5
Lãi (lỗ) từ LD&LK	0	0	0	0	0
LN trước thuế	321	2,562	336	340	639
Thuế TNDN	26	337	61	45	128
LN sau thuế	295	2,225	275	295	511
LN ròng cho công ty mẹ	295	2,225	275	295	511
<b>EBITDA</b>	<b>886</b>	<b>3,128</b>	<b>913</b>	<b>871</b>	<b>1,168</b>

**Chỉ số tài chính**

Cuối T12 năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	1,547	10,059	1,044	1,120	1,937
BPS	17,478	26,205	22,040	22,328	23,434
DPS	0	0	833	833	833
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	(5.1)	143.7	(20.6)	(42.4)	27.3
LN hoạt động	709.7	439.8	(80.8)	(19.3)	60.3
LN ròng	524.3	653.6	(87.6)	7.3	73.0
EPS	539.7	550.4	(89.6)	7.3	73.0
EBITDA	75.4	253.0	(70.8)	(4.6)	34.1
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LN hoạt động	4.4	9.8	2.4	3.3	4.2
Biên LN ròng	2.6	7.9	1.2	2.3	3.1
Biên EBITDA	7.7	11.1	4.1	6.8	7.1
ROA	3.7	19.2	1.9	2.4	4.4
ROE	9.5	50.0	4.8	5.1	8.5
Suất sinh lợi cổ tức	0.0	0.0	5.4	5.4	5.4
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0.0	0.0	79.8	74.4	43.0
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	2,414	2,621	2,666	1,507	2,614
Nợ ròng/VCSH (%)	80.0	50.0	50.0	30.0	40.0
Định giá (x)					
PE	10.0	1.5	14.8	13.8	8.0
PB	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.9	1.9	7.4	6.4	5.7

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 27/01/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 27/01/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Thép Nam Kim (NKG) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.