

# Thép Nam Kim (NKG)

## Tháng 02/2023 – Doanh số bán hàng phục hồi

Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA) đã công bố một số tiêu đề đáng chú ý về doanh số tháng 2 của công ty. Dưới đây là một số vấn đề chính đáng lưu ý.

### Doanh số bán hàng t/t phục hồi trong tháng 2

- Tổng sản lượng thép bán ra trong tháng 2 đạt 67,738 tấn, tăng 56.2% t/t và 9.7% n/n.
- Sản lượng thép tôn chiếm 76.8% tổng sản lượng tiêu thụ tháng 1 đạt 52,047 tấn, +12.3% n/n, +56.6% t/t.
- Sản lượng xuất khẩu thép tôn (33,824 tấn) tăng mạnh 30.9% n/n và 64.9% t/t.
- Sản lượng thép tôn trong nước giảm 11.2% n/n, 43.2% t/t (18,223 tấn), và sản lượng ống thép tăng 54.9% t/t và 2.0% n/n (15,691 tấn).

### Doanh số bán hàng 2T23 giảm do nền 2022 cao

- Tổng sản lượng tiêu thụ 2T23 đạt 111,108 tấn, -28.6% n/n. Trong đó, sản lượng thép tôn giảm 33.7% n/n xuống 85,285 tấn và sản lượng ống thép giảm 4.2% n/n xuống 25,823 tấn.
- Tổng sản lượng xuất khẩu 2T23 (chiếm 48.9% tổng doanh thu; 54,337 tấn) giảm 41.9% n/n trong khi sản lượng tiêu thụ nội địa (56,771 tấn) giảm 8.6% n/n.

### Đánh giá

- Chúng tôi đánh giá **NẮM GIỮ** cho cổ phiếu NKG do tình hình ngành đang diễn biến xấu như chúng tôi đã xem xét trong bài báo cáo chuyên sâu về thép dẹt. Lợi nhuận đang được xem xét.

|                          | 2020A  | 2021F  | 2022F  | 2023F  | 2024F  |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu (tỷ đồng)      | 11,560 | 28,173 | 22,358 | 12,880 | 16,396 |
| Tăng trưởng (% n/n)      | (5.1)  | 143.7  | (20.6) | (42.4) | 27.3   |
| LN hoạt động (tỷ đồng)   | 509    | 2,749  | 528    | 426    | 683    |
| LN ròng (tỷ đồng)        | 295    | 2,225  | 275    | 295    | 511    |
| EPS (đồng)               | 1,547  | 10,059 | 1,044  | 1,120  | 1,937  |
| Tăng trưởng (% n/n)      | 539.7  | 550.4  | (89.6) | 7.3    | 73.0   |
| EBITDA (tỷ đồng)         | 886    | 3,128  | 913    | 871    | 1,168  |
| PE (x)                   | 10.0   | 1.5    | 14.8   | 13.8   | 8.0    |
| EV/EBITDA (x)            | 5.9    | 1.9    | 7.3    | 6.4    | 5.7    |
| PB (x)                   | 0.9    | 0.6    | 0.7    | 0.7    | 0.7    |
| 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    |

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ.

Khuyến nghị **NẮM GIỮ (Duy trì)**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

### Thông kê

|                                |              |
|--------------------------------|--------------|
| VNIndex (14/3, điểm)           | 1,040        |
| Giá cp (14/3, đồng)            | 15,450       |
| Vốn hóa (tỷ đồng)              | 172          |
| SLCP lưu hành (triệu)          | 263          |
| Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)       | 41,668/7,400 |
| GTGD TB 6T (tỷ đồng)           | 6.42         |
| Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%) | 64.5/12.1    |
| Cổ đông lớn (%)                |              |
| Hồ Minh Quang                  | 15.4         |

### Biến động giá cổ phiếu

|                        | 1T          | 6T     | 12T |
|------------------------|-------------|--------|-----|
| Tuyệt đối (%)          | 12.0 (34.7) | (58.9) |     |
| Tương đối với VNI (%p) | 11.7 (19.1) | (32.0) |     |

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

### Phòng Phân Tích

researchdept@kisvn.vn

**Bảng 1. Tăng trưởng doanh số**

(Tấn)

|                      | Tháng         |               |             |             | Lũy kế         |                |               |
|----------------------|---------------|---------------|-------------|-------------|----------------|----------------|---------------|
|                      | 02/22         | 02/23         | T/T (%)     | N/N (%)     | 2T22           | 2T23           | n/n (%)       |
| <b>Óng Thép</b>      | <b>15,380</b> | <b>15,691</b> | <b>54.9</b> | <b>2.0</b>  | <b>26,956</b>  | <b>25,823</b>  | <b>(4.2)</b>  |
| Xuất khẩu            | 0             | 0             | NA          | NA          | 0              | 0              | NA            |
| Nội địa              | 15,380        | 15,691        | 54.9        | 2.0         | 26,956         | 25,823         | (4.2)         |
| <b>Tôn mạ</b>        | <b>46,365</b> | <b>52,047</b> | <b>56.6</b> | <b>12.3</b> | <b>128,711</b> | <b>85,285</b>  | <b>(33.7)</b> |
| Xuất khẩu            | 25,841        | 33,824        | 64.9        | 30.9        | 93,572         | 54,337         | (41.9)        |
| Nội địa              | 20,524        | 18,223        | 43.2        | (11.2)      | 35,139         | 30,948         | (11.9)        |
| <b>Tổng doanh số</b> | <b>61,745</b> | <b>67,738</b> | <b>56.2</b> | <b>9.7</b>  | <b>155,667</b> | <b>111,108</b> | <b>(28.6)</b> |
| Xuất khẩu            | 25,841        | 33,824        | 64.9        | 30.9        | 93,572         | 54,337         | (41.9)        |
| Nội địa              | 35,904        | 33,914        | 48.4        | (5.5)       | 62,095         | 56,771         | (8.6)         |

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

**Bảng 2. Tăng trưởng sản xuất**

(Tấn)

|                 | Tháng  |        |         |         | Lũy kế  |         |         |
|-----------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                 | 01/22  | 01/23  | T/T (%) | N/N (%) | 1T22    | 1T23    | N/N (%) |
| <b>Óng Thép</b> |        |        |         |         |         |         |         |
| Sản xuất        | 13,010 | 15,630 | 70.9    | 20.1    | 24,584  | 24,774  | 0.8     |
| Tồn kho         | 0      | 0      | NA      | NA      |         |         |         |
| <b>Tôn mạ</b>   |        |        |         |         |         |         |         |
| Sản xuất        | 57,240 | 52,608 | 66.6    | (8.1)   | 139,367 | 84,191  | (39.6)  |
| Tồn kho         | 0      | 0      | NA      | NA      |         |         |         |
| <b>Tổng</b>     |        |        |         |         |         |         |         |
| Sản xuất        | 70,250 | 68,238 | 67.5    | (2.9)   | 163,951 | 108,965 | 50.5    |
| Tồn kho         | 0      |        |         |         |         |         |         |

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

**Tổng quan công ty**

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 phục vụ cho xây dựng.

**Bảng cân đối kế toán**

(Tỷ đồng)

| Cuối T12 năm tài chính     | 2020F        | 2021A         | 2022F         | 2023F         | 2024F         |
|----------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Tài sản ngắn hạn           | 4,492        | 12,216        | 10,996        | 6,930         | 7,576         |
| Tiền và tương đương tiền   | 589          | 1,199         | 1,304         | 1,263         | 665           |
| Phải thu                   | 1,438        | 1,902         | 2,162         | 1,352         | 1,631         |
| Hàng tồn kho               | 2,371        | 8,281         | 7,127         | 4,071         | 4,919         |
| Tài sản dài hạn            | 3,271        | 3,182         | 2,993         | 4,075         | 4,621         |
| Tài sản cố định            | 3,127        | 2,771         | 2,536         | 3,591         | 4,106         |
| Đầu tư tài chính           | 82           | 184           | 184           | 184           | 184           |
| Khác                       | 154          | 1,061         | 675           | 545           | 691           |
| <b>Tổng tài sản</b>        | <b>7,763</b> | <b>15,398</b> | <b>13,989</b> | <b>11,005</b> | <b>12,196</b> |
| Người mua trả tiền trước   | 346          | 583           | 224           | 129           | 164           |
| Doanh thu chưa thực hiện   | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Phải trả người bán         | 1,070        | 4,879         | 3,619         | 1,850         | 2,200         |
| Phải trả khác              | 164          | 393           | 398           | 403           | 409           |
| Nợ ngắn hạn và TP đến hạn  | 2,520        | 3,773         | 3,873         | 2,573         | 3,073         |
| Nợ và TP dài hạn           | 482          | 47            | 97            | 197           | 207           |
| <b>Tổng nợ và phải trả</b> | <b>4,582</b> | <b>9,675</b>  | <b>8,211</b>  | <b>5,152</b>  | <b>6,053</b>  |
| VCSH                       | 3,181        | 5,723         | 5,779         | 5,854         | 6,144         |
| Vốn điều lệ                | 1,820        | 2,184         | 2,622         | 2,622         | 2,622         |
| Thặng dư                   | 766          | 786           | 786           | 786           | 786           |
| Quỹ khác                   | 97           | 117           | 118           | 118           | 118           |
| LN giữ lại                 | 576          | 2,636         | 2,254         | 2,329         | 2,618         |
| Lợi ích cổ đông thiểu số   | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Tổng VCSH</b>           | <b>3,181</b> | <b>5,723</b>  | <b>5,779</b>  | <b>5,854</b>  | <b>6,144</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    | 7.3    | 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 kỳ 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 14/03/2023.

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 14/03/2023.

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.