

CTCP THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

Ngành thép

Ghi nhận lỗ trong quý 4 năm 2025 do tác động tiêu cực từ thị trường xuất khẩu và giá nguyên liệu đầu vào

- Doanh thu Q4/25 giảm 29,8% svck 2024 chủ yếu do sản lượng tiêu thụ giảm mạnh
- Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm mạnh trong bối cảnh giá HRC đầu vào tăng
- Ghi nhận lỗ thuần 9 tỷ mặc dù chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp cùng chi phí lãi vay đã được quản trị chặt chẽ
- Dự án nhà máy tôn Nam Kim Phú Mỹ đã gần hoàn thiện

Doanh thu Q4/25 giảm 29,8% svck 2024 chủ yếu do sản lượng tiêu thụ giảm mạnh

Trong quý 4 năm 2025, NKG ghi nhận 3.136 tỷ đồng doanh thu (-29,8% svck 2024, -16,9% so với quý trước). Chúng tôi ước tính sản lượng tôn mạ và ống thép tiêu thụ trong Q4/25 giảm -27% svck 2024 xét tới việc sản lượng tiêu thụ tôn mạ và ống thép của doanh nghiệp trong tháng 10 cộng tháng 11 giảm 26,5% so với cùng kỳ 2024. Với mức sụt giảm của doanh thu lớn hơn mức sụt giảm của sản lượng tiêu thụ, chúng tôi cho rằng giá bán trung bình tại Q4/25 của Nam Kim cũng điều chỉnh giảm svck 2024, tuy nhiên mức điều chỉnh giảm không nhiều. Điều này khá hợp lý trong bối cảnh tỷ trọng đơn hàng xuất khẩu giá trị cao trong tổng sản lượng tiêu thụ giảm mạnh svck 2024 do các thị trường xuất khẩu chính siết chặt các biện pháp bảo hộ. Kết thúc năm 2025, NKG ghi nhận doanh thu thuần đạt 14.808 tỷ đồng (giảm gần 28% so với 2024).

Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm mạnh trong bối cảnh giá HRC đầu vào tăng

Tỷ suất lợi nhuận gộp của NKG trong Q4/25 đạt 2,3%, thấp hơn 2,5% so với mức biên gộp Q3/25 và thấp hơn 4,4% so với mức biên gộp Q4/24. Ngay cả khi không cộng khoản dự phòng giảm giá hàng tồn kho 15 tỷ vào giá vốn hàng bán, tỷ suất lợi nhuận gộp cũng chỉ đạt 2,8%. Chúng tôi cho rằng mức sụt giảm mạnh đến từ các nguyên nhân bao gồm: (1) Doanh nghiệp phải sử dụng HRC đầu vào với giá cao hơn sau khi thuế CBPG HRC có hiệu lực và (2) Giá bán trung bình điều chỉnh giảm như chúng tôi đề cập ở trên.

Ghi nhận lỗ thuần 9 tỷ mặc dù chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp cùng chi phí lãi vay đã được quản trị chặt chẽ

Trong Q4/25, NKG ghi nhận mức lỗ thuần 9 tỷ. Chúng tôi nhận thấy doanh nghiệp cũng đã quản trị chặt chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp khi tỷ lệ chi phí này trên doanh thu vẫn ở mức trung bình so với các quý trước. Chi phí lãi vay cũng giảm 11% so với quý trước và giảm 27,8% so với cùng kỳ 2024 do công ty chủ động giảm nợ vay ngắn hạn trong khi vay nợ dài hạn tiếp tục tăng để tài trợ cho dự án Nam Kim Phú Mỹ. Nhìn chung, NKG ghi nhận 197 tỷ lợi nhuận sau thuế trong 2025, giảm 56,5% so với 2024. Lợi nhuận cốt lõi sau khi đã loại trừ các khoản lợi nhuận khác chỉ đạt 88 tỷ, giảm 80,6% so với 2024.

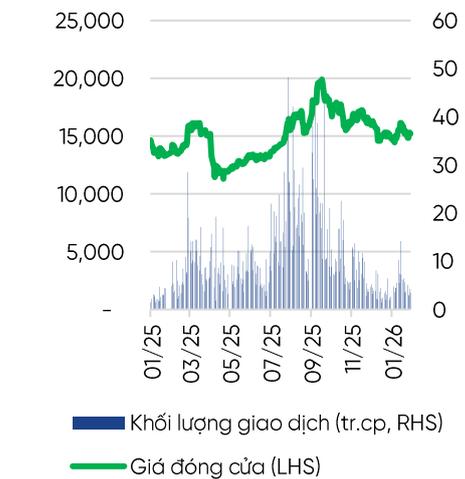
Dự án nhà máy tôn Nam Kim Phú Mỹ đã gần hoàn thiện

Tại cuối 2025, NKG ghi nhận khoản mục xây dựng cơ bản dở dang đạt 4.443 tỷ, tăng 4.157 tỷ so với thời điểm đầu năm, chủ yếu là giá trị của dự án Nam Kim Phú Mỹ (dự án có tổng vốn đầu tư 4.500 tỷ, dự kiến đi vào hoạt động từ Q1/26). Tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu cuối 2025 tiếp tục được duy trì ở mức 0,9.

Vốn hóa (tỷ đồng)	6.691
Số CP lưu hành (tr. CP)	447,6
Số hữu NN còn lại (tr. CP)	202,3
KLGD TB 52 tuần (tr. CP)	10,5
Giá cao nhất 52 tuần	19.900
Giá thấp nhất 52 tuần	11.300
Beta (lần)	1,0

VND	2024	2025	% YoY
EPS (VND)	1.564	517	-67%
BVPS (VND)	18.584	17.026	-8%
P/E	9,4	29,4	213%
P/B	1,0	0,9	-10%
ROA	3,5%	1,3%	-63%
ROE	8,0%	2,9%	-64%

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông

BLĐ và người liên quan	19%
Tổ chức trong nước	0,8%
Nước ngoài	6,9%
Còn lại	73,3%

Tổng quan doanh nghiệp

NKG nằm trong top 3 công ty tôn mạ lớn nhất Việt Nam. Các sản phẩm chính của công ty bao gồm tôn mạ màu, tôn mạ kẽm, thép ống. Doanh thu từ hoạt động xuất khẩu chiếm 60-65% tổng doanh thu của NKG trong giai đoạn 2023 - 2024.

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Dương Tuấn Minh

minhndt@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

VPBank Securities JSC

FL21&25, VPBANK Tower, 89 Lang Ha St, Dong Da, Hanoi

Tel: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Equity Research Department

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn