

Thép Nam Kim

[NKG | HOSE]

Báo cáo cập nhật

31/12/2024

Giá hiện tại

19,240 VND

Giá mục tiêu dài hạn

23,972 VND

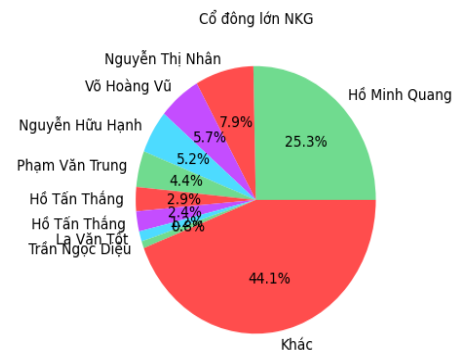
Suất sinh lời

+59.28%

Thị trường

VNINDEX	1,210.67
HNXINDEX	216.97
Vốn hóa (tỷ VND)	207.87
SLCP lưu hành (tr CP)	447.60
52-tuần cao/thấp	21.19 / 13.2
KLGD 90 ngày (tr CP)	6.04
GTGD 90 ngày (tỷ)	90.12

Cơ cấu cổ đông



Định giá cập nhật với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu dài hạn

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH HIỆN NAY

Năm 2024, Thép Nam Kim (NKG) ghi nhận doanh thu 11,559 tỷ đồng, tăng trưởng so với năm 2023 (28,173 tỷ đồng). Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế đạt 295 tỷ đồng, giảm đáng kể so với 2,225 tỷ đồng của năm trước. Biên lợi nhuận gộp giảm do giá nguyên liệu đầu vào biến động và áp lực cạnh tranh. Tình hình thanh khoản của NKG có sự cải thiện khi tài sản ngắn hạn tăng lên 4,492 tỷ đồng so với nợ ngắn hạn 4,097 tỷ đồng. Tuy nhiên, hiệu quả hoạt động và quản trị chi phí cần được xem xét kỹ lưỡng để cải thiện biên lợi nhuận trong bối cảnh giá nguyên liệu biến động. So sánh với năm 2023, năm 2024 cho thấy sự sụt giảm đáng kể về lợi nhuận, thể hiện qua các chỉ số như ROE giảm từ 38.88% xuống 9.28% và ROA giảm từ 14.45% xuống 3.80%. Điều này cho thấy NKG đang đối mặt với nhiều thách thức trong việc duy trì hiệu quả kinh doanh.

THÔNG TIN GIAO DỊCH CÔNG TY THÉP NAM KIM

Theo thông tin mới nhất, Thép Nam Kim (NKG) đang tập trung vào việc mở rộng thị trường xuất khẩu và đa dạng hóa sản phẩm để tăng cường khả năng cạnh tranh. Công ty cũng chú trọng vào việc nâng cao hiệu quả sản xuất và giảm chi phí để cải thiện biên lợi nhuận. Các chỉ số gần đây cho thấy NKG đang nỗ lực phục hồi sau giai đoạn khó khăn, tuy nhiên, vẫn còn nhiều thách thức phía trước. Cổ phiếu NKG hiện đang được các nhà đầu tư quan tâm, đặc biệt là trong bối cảnh ngành thép có dấu hiệu phục hồi và chính phủ đẩy mạnh đầu tư công. Tuy nhiên, nhà đầu tư cần theo dõi sát sao tình hình tài chính và hoạt động kinh doanh của công ty để đưa ra quyết định đầu tư phù hợp.

RỦI RO VÀ TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ

NKG có vị thế tốt trong ngành thép mạ Việt Nam, đặc biệt là ở phân khúc thép mạ màu và thép mạ kẽm. Hiệu quả vận hành nhà máy và chi phí sản xuất là yếu tố quan trọng để duy trì lợi thế cạnh tranh. So với các đối thủ cùng ngành, tỷ suất lợi nhuận của NKG cần được cải thiện để thu hút nhà đầu tư. Khả năng chống chịu biến động giá nguyên liệu đầu vào là một rủi ro lớn, đòi hỏi NKG phải có chiến lược quản lý rủi ro hiệu quả. Tiềm năng tăng trưởng từ xuất khẩu thép là một cơ hội lớn, đặc biệt khi chính sách bảo hộ ngành tôn mạ được gia hạn và giá thép hồi phục. Dự án Nam Kim Phú Mỹ được kỳ vọng là động lực tăng trưởng dài hạn cho NKG.

ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA THUẾ LÊN NKG

Việc Bộ Công Thương áp thuế CBPG tạm thời đối với sản phẩm HRC nhập khẩu từ Trung Quốc có thể làm tăng chi phí nguyên vật liệu đầu vào của NKG, do công ty phụ thuộc lớn vào nguồn cung HRC từ Trung Quốc. Tuy nhiên, NKG có thể tối ưu hóa chi phí, đa dạng hóa nguồn cung và điều chỉnh giá bán để bảo vệ biên lợi nhuận. Thuế nhập khẩu của Mỹ đối với thép và nhôm có thể tạo cơ hội cho NKG gia tăng sản lượng xuất khẩu sang Mỹ khi cạnh tranh trở nên công bằng hơn. Tuy nhiên, việc Bộ Thương mại Mỹ (DOC) điều tra áp thuế chống trợ cấp đối với sản phẩm tôn mạ chống ăn mòn nhập khẩu từ Việt Nam có thể gây tác động tiêu cực đến NKG nếu bị đánh thêm thuế.

Dự phóng tài chính

Chỉ số	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	23,128.33	18,621.21	20,707.52	23,928.46	27,650.39
Lợi nhuận từ HĐKD (tỷ VND)	-66.71	122.23	453.01	504.12	560.99
EPS (VND)	-253.37	464.28	1,590.42	1,560.17	1,530.49
BPS (VND)	89,045.31	81,592.00	76,407.72	77,660.78	78,934.39
NPM (%)	-1.97%	0.55%	2.09%	2.04%	1.98%
ROA (%)	7.63%	-2.63%	3.24%	3.55%	3.90%
ROE (%)	21.17%	-6.63%	7.37%	7.84%	8.33%

Cập nhật kết quả kinh doanh 2024 và dự phóng 2025

Khoản mục	2024		2025F		Chú thích
	(Tỷ đồng)	%YoY	(Tỷ đồng)	%YoY	
Doanh thu thuần	20707.52	+11.2%	23928.46	+15.6%	Doanh thu thuần năm nay của NKG đạt 20,707.52 tỷ đồng, tăng trưởng 11.2% so với năm trước. Mức tăng trưởng này cho thấy sự cải thiện đáng kể trong hoạt động kinh doanh. Dự kiến năm 2025, doanh thu thuần sẽ đạt 23,928.46 tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng 15.6%, cho thấy triển vọng tăng trưởng mạnh mẽ trong tương lai.
Lợi nhuận gộp	1831.77	+64.7%	2207.03	+20.5%	Lợi nhuận gộp năm 2024 của NKG tăng trưởng mạnh mẽ 64.7% so với năm trước, đạt 1831.77 tỷ VND, cho thấy hiệu quả hoạt động được cải thiện đáng kể. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp chỉ đạt 8.85%, cho thấy giá vốn hàng bán còn chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu. Sự tăng trưởng lợi nhuận gộp có thể đến từ việc kiểm soát giá bán tốt hơn hoặc cơ cấu sản phẩm chuyển dịch sang các mặt hàng có biên lợi nhuận cao hơn. Triển vọng năm 2025 khá tích cực với dự kiến lợi nhuận gộp tiếp tục tăng trưởng 20.5%, đạt 2207.03 tỷ VND.
Chi phí tài chính	-477.10	+12.0%	-544.48	+14.1%	Chi phí tài chính của NKG dự kiến tăng mạnh trong năm 2025, chủ yếu do lãi vay và biến động tỷ giá. Chi phí bán hàng tăng đáng kể do đẩy mạnh hoạt động marketing trong bối cảnh thị trường cạnh tranh và giá nguyên vật liệu biến động năm 2024. Chi phí quản lý tăng nhẹ, phản ánh sự mở rộng bộ máy quản trị để đáp ứng nhu cầu vận hành.
Chi phí bán hàng	-1017.60	+67.1%	-1420.55	+39.6%	
Chi phí quản lý	-120.24	-7.7%	-128.60	+6.9%	
Lợi nhuận từ HĐKD	557.45	+214.8%	641.85	+15.1%	Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của NKG tăng trưởng mạnh mẽ với mức tăng YoY đạt 214.8%, cho thấy hiệu quả hoạt động được cải thiện đáng kể. Dự kiến năm 2025, lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng 15.1%, thể hiện triển vọng tích cực. Khả năng kiểm soát chi phí và tối ưu hóa hoạt động kinh doanh có thể là yếu tố then chốt thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận. Cần theo dõi sát sao để đánh giá tính bền vững của đà tăng trưởng này. Lợi nhuận trước thuế tăng (+214.8%) nhờ cải thiện biên lợi nhuận. Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng tích cực (+285.8%) nhờ tối ưu hóa thuế và hiệu quả kinh doanh.
LNTT	558.17	+214.8%	641.06	+14.8%	
LNST	453.01	+285.8%	504.17	+11.3%	

Chúng tôi sử dụng phương pháp dự báo dòng tiền với các chỉ số cơ bản doanh nghiệp để định giá cổ phiếu. Giá mục tiêu được xác định dựa trên kết quả kinh doanh quá khứ và triển vọng tăng trưởng của công ty.

So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	P/E	Vốn hóa (tỷ)	Tăng trưởng Doanh thu	Tăng trưởng EPS	ROA	ROE
Công ty Cổ phần Thép Nam Kim (Hiện tại)	10.77	0.20	11.20%	221.53%	3.52%	8.02%
Tổng Công ty Thép Việt Nam - Công ty Cổ phần	20.00	0.24	19.78%	-211.16%	1.18%	3.49%
Công ty Cổ phần Tôn Đông Á	8.26	0.12	9.69%	20.55%	2.79%	9.20%
Công ty Cổ phần Quốc tế Sơn Hà	30.38	0.10	16.76%	375.86%	0.92%	4.41%
Công ty Cổ phần Ống thép Việt - Đức VG PIPE	14.92	0.07	-2.85%	80.18%	4.60%	10.64%
P/E ngành:			15.59			
EPS mục tiêu (VND):			1537.53			
Giá mục tiêu (VND):			23,972			
Giá hiện tại (VND):			13,200			
Tiềm năng tăng/giảm (%):			59.28%			

Nhận xét về định giá

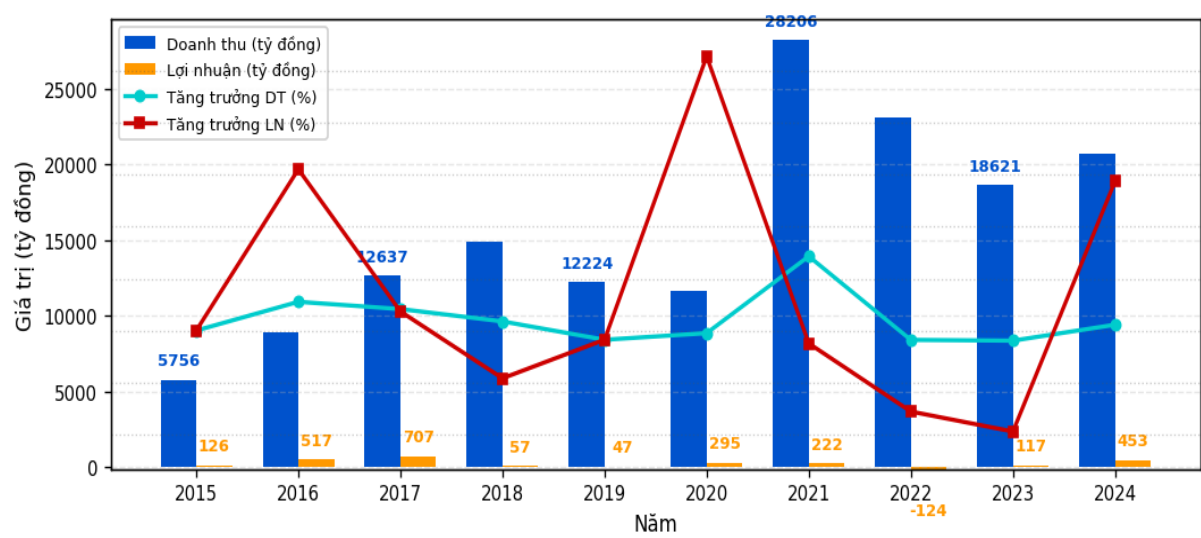
Dựa trên dữ liệu ngành thép, chúng ta thấy sự phân hóa rõ rệt về hiệu quả hoạt động giữa các doanh nghiệp. Tôn Đông Á nổi bật với P/E thấp nhất (8.26) và ROE khá tốt (9.2%), cho thấy khả năng sinh lời hiệu quả so với giá trị thị trường. Trong khi đó, Quốc tế Sơn Hà có P/E cao nhất (30.38), phản ánh kỳ vọng lớn của thị trường vào tiềm năng tăng trưởng, mặc dù ROA chỉ ở mức 0.92%. So sánh với các đối thủ, Thép Nam Kim (NKG) có P/E 10.77, thấp hơn so với P/E mục tiêu 15.59, cho thấy cổ phiếu có thể đang bị định giá thấp hơn giá trị thực. Mức tăng trưởng doanh thu 11.2% và tăng trưởng EPS ấn tượng 221.53% cho thấy NKG đang có đà tăng trưởng mạnh mẽ. ROA 3.52% và ROE 8.02% của NKG cho thấy hiệu quả sử dụng tài sản và vốn chủ sở hữu ở mức trung bình so với ngành. Với EPS mục tiêu 1537.53 và giá mục tiêu 23972 VND, tiềm năng tăng giá 59.28% của NKG là rất hấp dẫn. Tuy nhiên, cần xem xét kỹ lưỡng các yếu tố vĩ mô, biến động giá nguyên vật liệu và khả năng duy trì đà tăng trưởng EPS trong tương lai. Nếu NKG tiếp tục cải thiện hiệu quả hoạt động và tận dụng tốt cơ hội thị trường, cổ phiếu này có tiềm năng tăng trưởng đáng kể.

Tổng quan doanh nghiệp

Lịch sử hình thành doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Thép Nam Kim (NKG) được thành lập vào ngày 23/12/2002, đến năm 2011, công ty được niêm yết trên sàn chứng khoán HOSE với mã cổ phiếu NKG. Công ty Cổ phần Thép Nam Kim là một doanh nghiệp chuyên sản xuất tôn mạ hàng đầu tại Việt Nam. Công ty luôn tiên phong trong đầu tư công nghệ để cung cấp những sản phẩm đạt tiêu chuẩn chất lượng tốt nhất đến khách hàng trong nước và quốc tế. Hiện sản phẩm của Nam Kim được tin dùng trên toàn quốc và xuất đến hơn 50 quốc gia trên toàn cầu.

Doanh thu, Lợi nhuận và Tỷ lệ tăng trưởng Nam Kim 2015 - 2024

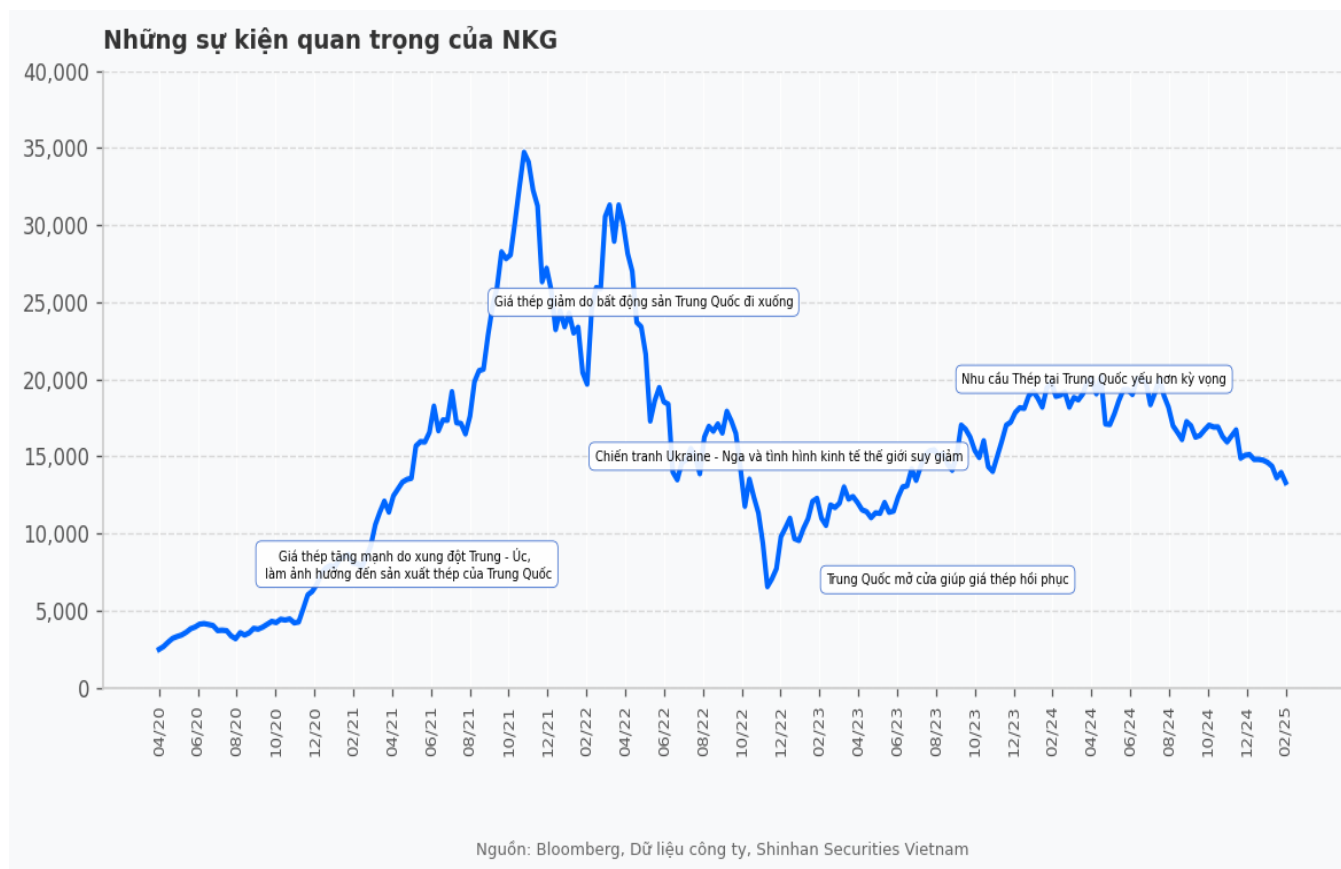


Diễn biến P/E 2024



Nguồn: Báo cáo công ty, Chứng khoán Shinhan Việt Nam

Định giá và chỉ số tài chính



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam