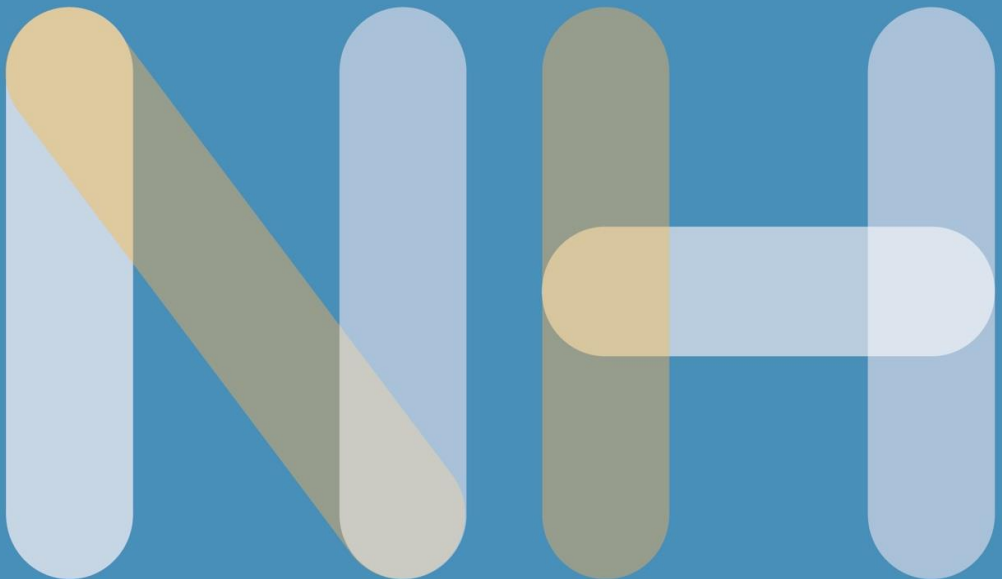


Báo cáo cập nhật KQKD Q1/2026

# THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

13/05/2026



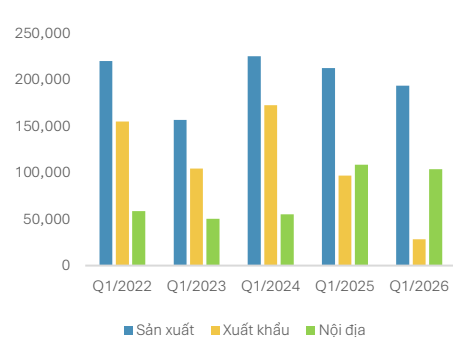
# Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

## Lượng bán hàng nội địa suy giảm do cầu yếu, xuất khẩu tiếp đà khó

Mã chứng khoán	NKG
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	19,900
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12,600
Vốn hóa (tỷ đồng)	6,243.61
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	9,784,434
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	447.571
Beta	0.79
P/E	40.22
P/B	0.81
Giá hiện tại (VND/cp)	13,950
<b>Giá kỳ vọng (VND/cp)</b>	<b>15,950</b>
<b>Upside</b>	<b>+14.3%</b>

- Doanh thu thuần Q1/2026 giảm 20.3% YoY, tương đương tăng nhẹ 4.0% QoQ lên mức 3,261 tỷ đồng. Biên lãi gộp tăng nhẹ 32 đcb QOQ, song giảm mạnh 3.8% YoY xuống mức 2.6%. Trái với HSG, mặt bằng biên lãi gộp NKG đã sụt giảm đáng kể so với giai đoạn trước do gia tăng cạnh tranh và NKG thiếu đi hệ thống phân phối bán lẻ tối ưu như HSG, khiến doanh nghiệp chậm nắm bắt nhịp tăng giá, trong khi giá HRC có sức tăng giá tốt hơn. Tuy nhiên, tốc độ giảm của doanh thu thấp hơn tốc độ giảm của sản lượng bán hàng cho thấy giá bán đã cải thiện tích cực do nhu cầu phục hồi ngay sau Tết và ảnh hưởng từ lạm phát chi phí đẩy bởi chiến tranh. Doanh thu tài chính đạt gần 97 tỷ đồng, tăng 76% QoQ và 107.5% YoY. Lợi nhuận sau thuế giảm mạnh 67.2% YoY, biên lãi sau thuế giảm 94 đcb YoY xuống mức 0.7% chủ yếu do biên lãi gộp mỏng.

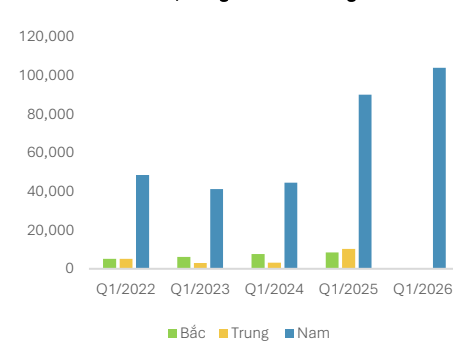
Sản xuất và bán hàng tôn mạ NKG



- Sản xuất và kinh doanh tôn mạ - tập trung toàn lực vào thị trường miền Nam: Tính trong Q1/2026, sản lượng tôn mạ của NKG đạt hơn 193 nghìn tấn, giảm nhẹ 9% YoY, tổng lượng bán hàng tôn mạ đạt hơn 132 nghìn tấn, giảm mạnh gần 36% YoY chủ yếu do lượng xuất khẩu sụt mạnh do chủ nghĩa bảo hộ gia tăng toàn cầu. Trong đó:

- Xuất khẩu: khối lượng xuất khẩu Q1-2026 đạt hơn 28 nghìn tấn, giảm gần 71% YoY do chủ nghĩa bảo hộ gia tăng tại các thị trường trọng điểm như Mỹ, EU và gần đây gia tăng điều tra CBPG của các thị trường như Ấn Độ, Úc. Xuất khẩu khó khăn khiến NKG tập trung hơn vào thị trường nội địa.
- Trong nước: lượng bán hàng Q1-2026 của NKG đạt gần 104 nghìn tấn, giảm nhẹ 4.5% YoY, tập trung hoàn toàn tại thị trường miền Nam – nơi có trụ sở công ty và nhà máy của Nam Kim. Sức tăng về lượng bán trong Q1 thấp hơn số liệu trước đó, cho thấy sự chững lại về nhu cầu nói chung trong giai đoạn đầu năm – trước Tết. Từ sau Tết đến hết quý 1, thị trường cho thấy các dấu hiệu phục hồi nhất định.

Bán tôn mạ trong nước theo vùng miền



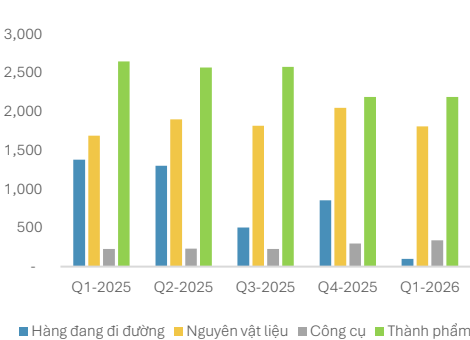
- Giá bán tôn mạ từ sau Tết có xu hướng tăng đều do nhu cầu khả quan và giá nguyên vật liệu tăng. Nhu cầu cải thiện từ giữa quý 1 sau Tết do các doanh nghiệp xây dựng đẩy mạnh hoạt động nhằm đáp ứng tiến độ thi công, điều mà chúng tôi đã đề cập trong [báo cáo cập nhật HSG](#). Tuy nhiên, đến đầu Q2, tình hình cầu tôn mạ bắt đầu suy giảm song giá bán ra vẫn tiếp tục tăng do ảnh hưởng từ gián đoạn chuỗi cung ứng và giá nguyên liệu, năng lượng tăng bởi chiến tranh, lượng hàng tồn kho thành phẩm ở mức khá cao. Chúng tôi cho rằng biên lãi gộp của NKG trong quý tới sẽ ổn định ở mức thấp, mức tăng giá bán đầu ra bù đắp cho mức tăng giá nguyên vật liệu, tuy nhiên giao dịch ở mức cầm chừng.

Nguồn: NKG, NHSV Research

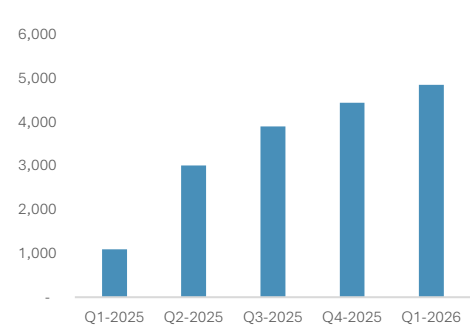
# Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

## Lượng bán hàng nội địa suy giảm do cầu yếu, xuất khẩu tiếp đà khó

Hàng tồn kho



Tài sản dở dang dài hạn



Nguồn: NKG, NHSV Research

- Hàng tồn kho giảm 18.1% QoQ: Tính đến hết Q1/2026, giá trị hàng tồn kho giảm khá mạnh – 18.1% QoQ, tương đương giảm mạnh 26% YoY. Trong đó, hàng mua đang đi đường và nguyên vật liệu giảm mạnh lần lượt ở mức 88.5% và 11.8% QoQ. Giá trị tồn kho thành phẩm gần như đi ngang so với quý trước. Với doanh nghiệp bán buôn như NKG, chúng tôi cho rằng đây là nước đi thận trọng về quản lý hàng tồn kho, trong bối cảnh chi phí vận tải và giá nguyên vật liệu liên tục tăng cao, trong khi nhu cầu tiêu thụ thấp. Việc giảm mạnh hàng mua và nguyên vật liệu giúp doanh nghiệp ổn định được biên lãi gộp khi tỷ lệ này hiện đang mỏng đi rất nhiều so với giai đoạn trước.
- Xây dựng dở dang tiếp tục tăng do dự án nhà máy Nam Kim Phú Mỹ chậm tiến độ so với dự kiến ban đầu. Kết thúc Q1/2026, xây dựng dở dang của NKG tăng 9.2% QoQ, chủ yếu đến từ dự án nhà máy Nam Kim Phú Mỹ chưa được ghi nhận vào tài sản cố định. Doanh nghiệp dự kiến sẽ đưa vào vận hành giai đoạn 1 của nhà máy trong quý 3/2026 – chậm hơn dự định ban đầu khoảng nửa năm và khai thác thương mại giai đoạn 2 trong năm 2027. Sản phẩm chính bao gồm thép chất lượng cao, phù hợp cho sản xuất ô tô, cơ khí, gia dụng. Nhà máy Nam Kim Phú Mỹ sau khi hoàn thành được kỳ vọng hỗ trợ doanh thu của doanh nghiệp đạt tăng trưởng 48% YoY lên mức 22,000 tỷ đồng trong 2026. Tuy nhiên, trước tình hình hiện tại, chúng tôi cho rằng kế hoạch về doanh thu nhìn chung khá tham vọng, khi (1) nhà máy vận hành chậm so với dự kiến, (2) gia tăng rào cản thương mại quốc tế, và (3) dư cung và chững cầu tại thị trường nội địa. Về khả năng hoàn thành kế hoạch năm nay và tiềm năng từ nhà máy Phú Mỹ, chúng tôi sẽ tiếp tục cập nhật trong các báo cáo sau đó.

# Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Lượng bán hàng nội địa suy giảm do cầu yếu, xuất khẩu tiếp đà khó

## Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2027F

Chỉ tiêu	2024	2025	2026 F	2027 F	Ghi chú
<b>Doanh thu thuần</b>	20,609	14,808	15,281	15,423	Doanh thu thuần năm 2026 dự kiến tăng nhẹ 3.2 YoY, chủ yếu do doanh nghiệp bắt đầu vận hành nhà máy mới, tạo nguồn cung khoảng 400,000 tấn tôn mạ thành phẩm trong năm 2026. Nhu cầu hấp thụ tôn mạ dự kiến giảm nhẹ hoặc đi ngang khi nhu cầu xây dựng kinh doanh BĐS chững lại khi giá bán tăng do ảnh hưởng từ lạm phát chi phí, tình hình cạnh tranh trong ngành vẫn tương đối gay gắt. Gia tăng chủ nghĩa bảo hộ, tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực lên hoạt động xuất khẩu.
Giá vốn hàng bán	(18,777)	(14,023)	(14,572)	(14,690)	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	1,832	785	777	803	
Chi phí bán hàng	(1,018)	(431)	(413)	(447)	
Chi phí QLDN	(120)	(124)	(107)	(108)	
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	453	197	128	176	
Tổng tài sản	13,519	16,494	15,122	14,545	
Tổng nợ	7,648	8,858	7,359	6,606	
Vốn chủ sở hữu	5,871	7,635	7,763	7,939	
Tăng trưởng doanh thu	10.8%	-28.1%	3.2%	0.9%	
<b>Biên lợi nhuận gộp</b>	8.9%	5.3%	5.1%	5.2%	Biên lợi nhuận gộp dự kiến giảm nhẹ so với cùng kỳ và duy trì ở mức khá thấp do giá HRC có khả năng tăng tốt hơn tôn mạ từ doanh nghiệp bán buôn.
<b>Biên lợi nhuận sau thuế</b>	2.2%	1.3%	0.8%	1.1%	Biên lãi sau thuế giảm sâu svck do tình hình kinh doanh dự phóng kém khả quan và loại bỏ yếu tố bất thường khi doanh nghiệp chuyển nhượng quyền sử dụng cho thuê đất trong năm 2025
ROE	7.7%	2.6%	1.6%	2.2%	
ROA	3.4%	1.2%	0.8%	1.2%	

## Tổng hợp kết quả định giá

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá
1	P/E	50%	16,000
2	FCFF	50%	15,900
<b>Trung bình giá</b>			<b>15,950 (+14.3% giá 13,950 ngày 13/05/2026)</b>

# Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Lượng bán hàng nội địa suy giảm do cầu yếu, xuất khẩu tiếp đà khó

## BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 1/2026 THEO NIÊN ĐỘ TÀI CHÍNH

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY	% KH 2026	%2026E
Doanh thu bán hàng	3,278	3,174	4,108	3.3%	-20.2%	15%	
Doanh thu thuần	3,261	3,136	4,090	4.0%	-20.3%		21%
Sản lượng bán tôn mạ	132,189	180,092	205,423	-26.6%	-35.7%		
Giá vốn bán hàng	(3,176)	(3,065)	(3,827)	3.6%	-17.0%		
Lợi nhuận gộp	85	72	263	18.6%	-67.6%		
Doanh thu tài chính	97	55	47	76.0%	107.5%		
Chi phí tài chính	(54)	(46)	(64)	19.4%	-15.5%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(102)	(108)	(169)	-5.7%	-39.3%		
Lợi nhuận thuần HKKD	25	(27)	77		-67.3%		
Thu nhập trước thuế	25	(11)	81		-68.9%	6%	
Lợi nhuận sau thuế	21	(9)	65		-67.2%		17%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	22	(9)	65		-65.9%		

## BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	16,049	16,494	14,216	-2.7%	12.9%
Tài sản ngắn hạn	8,958	9,703	10,191	-7.7%	-12.1%
Tiền và ĐTNH	1,835	1,674	1,541	9.6%	19.1%
Khoản phải thu	1,963	1,423	1,834	37.9%	7.0%
Hàng tồn kho	4,345	5,303	5,869	-18.1%	-26.0%
Tài sản dài hạn	7,091	6,791	4,025	4.4%	76.2%
Tài sản cố định	1,711	1,805	1,937	-5.2%	-11.6%
Đầu tư dài hạn	1	1	518	0.0%	-99.9%
Tài sản dở dang dài hạn	4,851	4,443	1,097	9.2%	305.0%
Tài sản dài hạn khác	526	541	472	-2.8%	11.5%
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	16,049	16,494	14,216	-2.7%	12.9%
Nợ ngắn hạn	6,043	6,568	6,518	-8.0%	-7.3%
Phải trả người bán	850	1,470	629	-42.2%	35.3%
Nợ vay ngắn hạn	4,646	4,601	5,594	1.0%	-16.9%
Nợ dài hạn	2,349	2,290	182	2.6%	1192.0%
Vay dài hạn	2,325	2,266	156	2.6%	1350.9%
Vốn chủ sở hữu	7,657	7,635	7,516	0.3%	1.9%
Vốn cổ phần	4,476	4,476	4,476	0.0%	0.0%
Lãi chưa phân phối	2,341	2,319	2,237	1.0%	4.6%

## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	2.6%	2.3%	6.4%	32 đcb	-382 đcb
Biên lợi nhuận từ HKKD	0.8%	-0.9%	1.9%	164 đcb	-111 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	0.7%	-0.3%	1.6%	96 đcb	-94 đcb
Tồn kho/Tổng tài sản	27.1%	32.2%	41.3%	-508 đcb	-1,422 đcb
Nợ vay ròng/VCSH	91.1%	89.9%	76.5%	111 đcb	1,455 đcb

### Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,  
Lotte Center Hà Nội, số  
54 Liễu Giai, phường  
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

### Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset  
Grand Hanoi & Phòng  
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà  
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,  
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

### Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President  
Place, Số 93 Nguyễn Du,  
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

## TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

