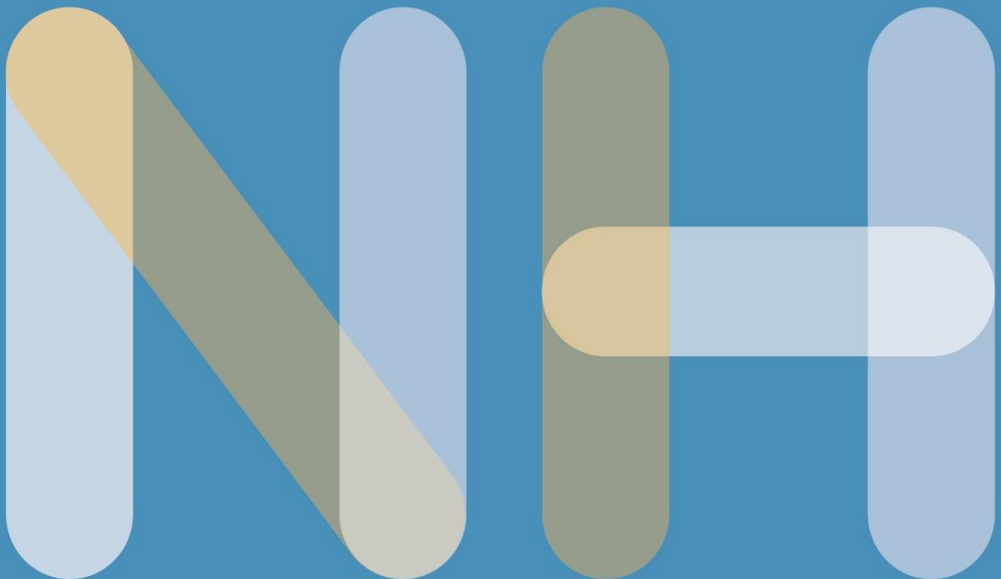


Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2026

THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

18/08/2026



Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Biên lãi gộp tăng mạnh trong Q2 là điểm nhấn

Mã chứng khoán	NKG
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	18,100
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	10,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,317.10
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	6,642,102
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	492.324
Beta	0.62
P/E	13.29
P/B	0.63
Giá hiện tại (VND/cp)	10,800
Giá kỳ vọng (VND/cp)	12,200
Upside	+13%

Luận điểm đầu tư:

- Kết quả kinh doanh: Doanh thu thuần Q2/2026 tăng nhẹ 9% YoY lên mức 4,150 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế tăng mạnh từ mức lỗ sau thuế 2.7 tỷ đồng lên 103 tỷ đồng, . Đặc biệt, biên lãi gộp tăng ấn tượng lên mức 10.5% nhờ tận dụng chênh lệch giá nguyên liệu – thành phẩm, sức tăng nhẹ doanh thu tại thị trường xuất khẩu bù đắp phần nào mức giảm tại thị trường nội địa
- Chúng tôi kỳ vọng trong quý 4 nhu cầu khả quan hơn, NKG sẽ tận dụng được mức giá nguyên liệu thấp để mở rộng biên lợi, đặc biệt khi dư cung lớn tại Trung Quốc khiến nhiều doanh nghiệp tại quốc gia này hi sinh mạnh lợi nhuận để xuất khẩu với mức giá thấp, bất chấp phòng vệ thương mại.

Rủi ro:

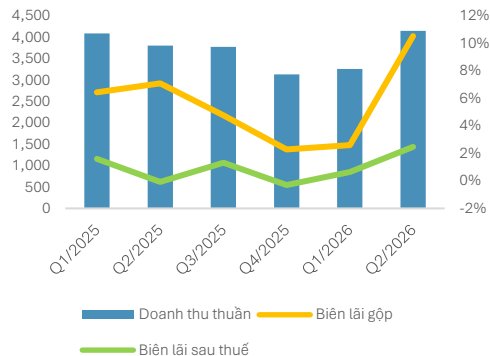
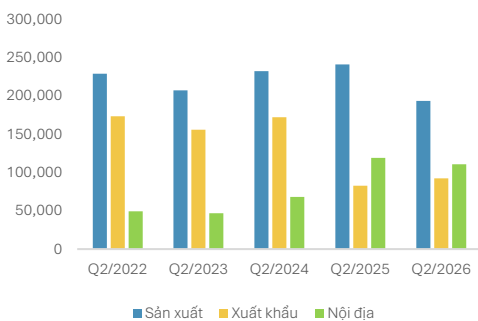
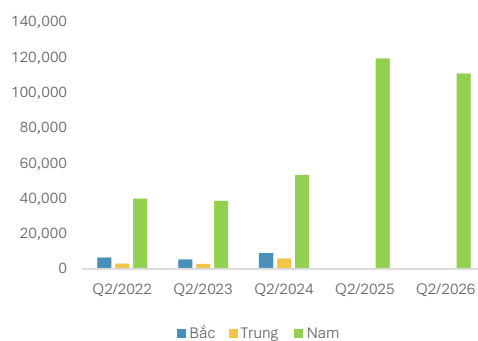
- Chậm trễ trong việc thi công nhà máy Nam Kim Phú Mỹ khiến doanh thu ghi nhận từ nhà máy mới phải rời sang năm 2027, tăng trưởng doanh thu năm 2026 ít ỏi bất phá, ngoại trừ việc tăng giá bán do chiến tranh hồi cuối quý 1 và kéo dài trong quý 2. Chúng tôi cho rằng H2-2026 mức độ ảnh hưởng từ chiến tranh vẫn hiện hữu nhưng không còn nhiều.
- Giá nguyên liệu biến động mạnh do dư cung tại Trung Quốc
- Chi phí logistic vẫn ở mức cao
- Áp lực cạnh tranh tại thị trường nội địa

Lưu ý:

- Báo cáo tài chính Q2-2025 của NKG đã được điều chỉnh lại từ mức lãi 92 tỷ đồng xuống lỗ 2.7 tỷ đồng sau đợt kiểm tra chất lượng kiểm toán của Ủy ban chứng khoán nhà nước. Vấn đề xảy ra ở khoản thu nhập khác trị giá 94 tỷ đồng, khi doanh nghiệp giao dịch chuyển nhượng quyền sử dụng đất thuê tại Khu công nghiệp Mỹ Xuân B1 – Đại Dương giữa Nam Kim và TNHH Tôn Nam Kim Phú Mỹ.

Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Biên lãi gộp tăng mạnh trong Q2 là điểm nhấn

Kết quả kinh doanh NKG

Tình hình kinh doanh tôn mạ NKG

Đẩy mạnh tập trung bán hàng tại miền Nam


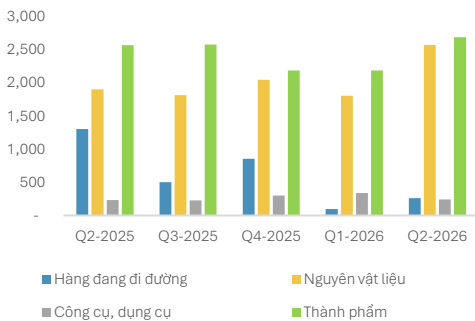
Nguồn: NKG, NHSV Research

- Doanh thu thuần Q2/2026 tăng nhẹ 9% YoY, tương đương tăng 27.3% QoQ lên mức 4,150 tỷ đồng. Biên lãi gộp tăng mạnh 3.4 % YoY, tăng mạnh 7.9% QoQ lên mức 10.5%. Mặt bằng biên lãi gộp NKG đã cải thiện mạnh trong quý 2 nhờ nhu cầu thị trường tương đối khả quan và ảnh hưởng một phần từ chiến tranh, khiến giá bán tăng trưởng nhanh hơn giá nguyên liệu HRC. Doanh thu tài chính trong Q2 giảm về -536 triệu đồng. Lợi nhuận sau thuế ở mức gần 103 tỷ đồng, tăng mạnh từ mức lỗ sau thuế 2.7 tỷ đồng. Biên lãi sau thuế tăng khả quan lên mức 2.5%.
- Sản xuất và kinh doanh tôn mạ - tập trung toàn lực vào thị trường miền Nam: Tính trong Q2/2026, tổng lượng bán hàng tôn mạ đạt hơn 203 nghìn tấn, tăng nhẹ 0.65% YoY. Trong đó:
 - Xuất khẩu: khối lượng xuất khẩu Q2-2026 đạt hơn 92 nghìn tấn, tăng 11.7% YoY từ nền thấp, hỗ trợ bù lại mức giảm từ thị trường nội địa.
 - Trong nước: lượng bán hàng Q2-2026 của NKG đạt gần 111 nghìn tấn, giảm 7% YoY, tập trung hoàn toàn tại thị trường miền Nam – nơi có trụ sở công ty và nhà máy của Nam Kim, dễ dàng phân phối đến nơi khách hàng. Sức tăng về lượng bán trong Q2 thấp hơn số liệu trước đó dù có ghi nhận mức tăng nhẹ sản lượng bán so với quý trước, cho thấy thị trường tôn mạ trong nước cạnh tranh cao và nhu cầu chưa thực sự khả quan, từ đó những doanh nghiệp bán buôn như NKG vẫn chịu ảnh hưởng không nhỏ dù nhu cầu khả quan.
- 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. 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. Từ trong tháng 6 chiến tranh hạ nhiệt tại Trung Đông khiến giá tôn mạ giảm song mức giá nhìn chung vẫn khả quan so với cùng kỳ, ước tăng khoảng 8%. Dự kiến trong Q3 khi nhu cầu yếu đi đáng kể và giá nguyên liệu cũng đang ghi nhận giảm, giá tôn mạ sẽ tiếp tục đi xuống.

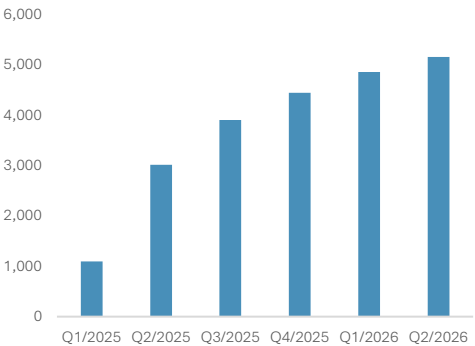
Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Biên lãi gộp tăng mạnh trong Q2 là điểm nhấn

Hàng tồn kho



Tài sản dở dang dài hạn



Nguồn: NKG, NHSV Research

- Hàng tồn kho tăng mạnh 31.3% QoQ, tương đương giảm 6.9% YoY. Trong đó, nguyên vật liệu tăng cao 35.5% YoY, tương đương tăng 42.4% QoQ một phần đến từ mức giá tăng của nguyên vật liệu, ngoài ra, thành phẩm tăng nhẹ 4.7% YoY, tăng cao 22.9% QoQ khi nhu cầu suy giảm do sức mua chững lại, thị trường cạnh tranh lớn và do giá tôn mạ đã ở mức tương đối khả quan so với quý trước nhờ ảnh hưởng từ chiến tranh tại Trung Đông và mức giảm giá chậm hơn giá HRC. Do ngành sản xuất thép và tôn mạ thường có xu hướng tích trữ hàng hóa trước từ 2-3 tháng, chúng tôi cho rằng giá nguyên liệu tính trong Q3 của NKG vẫn còn ở vùng giá trung bình cao, từ đó làm giảm biên lợi nhuận của doanh nghiệp do với quý 2, kỳ vọng kịch bản tích cực hơn trong Q4 do nhu cầu hồi phục nhẹ và giá nguyên liệu đang trong xu hướng giảm do dư cung mạnh tại Trung Quốc, dù vậy trong giai đoạn này các doanh nghiệp thường tăng chi phí và tung ra ưu đãi cho khách hàng để gia tăng cạnh tranh, có thể làm giảm sức tăng của biên lợi nhuận.
- 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. 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.

Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Biên lãi gộp tăng mạnh trong Q2 là điểm nhấn

Đưa trên kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2026, chúng tôi quyết định điều chỉnh tăng nhẹ kết quả dự phóng lợi nhuận gộp và lợi nhuận sau thuế của NKG như sau:

Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2027F

Chỉ tiêu	2024	2025	2026 F	2027 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	20,609	14,808	15,281	15,423	Doanh thu thuần năm 2026 dự kiến tăng nhẹ 3.2 YoY, chủ yếu do tăng giá bán nhờ chiến tranh. Nhu cầu hấp thụ tôn mạ dự kiến đi ngang khi giá bán tăng do ảnh hưởng từ lạm phát chi phí, tình hình cạnh tranh trong ngành vẫn tương đối gay gắt. Giá tăng chủ nghĩa bảo hộ và cơ chế phòng vệ CBAM tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực lên hoạt động xuất khẩu.
Giá vốn hàng bán	(18,777)	(14,023)	(14,441)	(14,589)	
Lợi nhuận gộp	1,832	785	908	904	
Chi phí bán hàng	(1,018)	(431)	(405)	(447)	
Chi phí QLDN	(120)	(124)	(168)	(108)	
Lợi nhuận sau thuế	453	103	213	131	
Tổng tài sản	13,519	16,494	18,234	17,877	
Tổng nợ	7,648	8,858	10,386	9,898	
Vốn chủ sở hữu	5,871	7,635	7,848	7,979	
Tăng trưởng doanh thu	10.8%	-28.1%	3.2%	0.9%	
Biên lợi nhuận gộp	8.9%	5.3%	5.9%	5.9%	Biên lợi nhuận gộp dự kiến tăng so với cùng kỳ do ảnh hưởng từ chiến tranh và nhu cầu khả quan ở thời gian cao điểm khiến giá bán tăng nhanh hơn giá HRC. Giá HRC dự kiến tiếp tục giảm trong H2 do dư cung tại Trung Quốc.
Biên lợi nhuận sau thuế	2.2%	0.7%	1.4%	0.8%	Biên lãi sau thuế cải thiện mạnh từ nền thấp nhờ được kéo bởi biên lãi gộp tăng khá quan.
ROE	7.7%	1.4%	2.7%	1.6%	
ROA	3.4%	0.6%	1.2%	0.7%	

Tổng hợp kết quả định giá

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá
1	P/E	50%	12,230
2	FCFF	50%	12,210
Trung bình giá			12,200 (+13% giá 10,800 ngày 1708/2026)

Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Biên lãi gộp tăng mạnh trong Q2 là điểm nhấn

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 2/2026 THEO NIÊN ĐỘ TÀI CHÍNH

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY	% KH 2026	%2026E
Doanh thu bán hàng	4,170	3,278	3,827	27.2%	8.9%	34%	
Doanh thu thuần	4,150	3,261	3,808	27.3%	9.0%		49%
Sản lượng bán tôn mạ	203,050	132,189	201,736	53.6%	0.7%		
Giá vốn bán hàng	(3,713)	(3,176)	(3,538)	16.9%	4.9%		
Lợi nhuận gộp	437	85	270	413.1%	61.9%		
Doanh thu tài chính	(1)	97	60				
Chi phí tài chính	(79)	(54)	(144)	46.0%	-44.7%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(194)	(102)	(169)	89.8%	15.2%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	163	25	18	548.3%	800.1%		
Thu nhập trước thuế	163	25	18	547.1%	807.2%	31%	
Lợi nhuận sau thuế	103	21	(3)	378.5%			58%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	104	22	(3)	366.3%			

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	18,454	16,049	16,494	15.0%	11.9%
Tài sản ngắn hạn	11,060	8,958	10,536	23.5%	5.0%
Tiền và ĐTNH	3,290	1,835	1,629	79.3%	102.0%
Khoản phải thu	719	1,963	1,621	-63.4%	-55.7%
Hàng tồn kho	5,704	4,345	6,142	31.3%	-7.1%
Tài sản dài hạn	7,394	7,091	5,958	4.3%	24.1%
Tài sản cố định	1,762	1,711	1,871	3.0%	-5.8%
Đầu tư dài hạn	54	1	516	8187.7%	-89.6%
Tài sản dở dang dài hạn	5,149	4,851	3,010	6.1%	61.2%
Tài sản dài hạn khác	428	526	560	-18.7%	-23.5%
TỔNG NGUỒN VỐN	18,454	16,049	16,494	15.0%	11.9%
Nợ ngắn hạn	8,430	6,043	7,500	39.5%	12.4%
Phải trả người bán	1,592	850	1,623	87.2%	-1.9%
Nợ vay ngắn hạn	6,208	4,646	5,468	33.6%	13.5%
Nợ dài hạn	2,373	2,349	1,414	1.0%	67.8%
Vay dài hạn	2,346	2,325	1,389	0.9%	67.4%
Vốn chủ sở hữu	7,651	7,657	7,581	-0.1%	0.9%
Vốn cổ phần	4,923	4,476	4,476	10.0%	10.0%
Lãi chưa phân phối	1,880	2,341	2,279	-19.7%	-17.5%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	10.5%	2.6%	7.1%	792 đcb	344 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	3.9%	0.8%	0.5%	316 đcb	345 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	2.5%	0.7%	-0.1%	182 đcb	255 đcb
Tồn kho/Tổng tài sản	30.9%	27.1%	37.2%	384 đcb	-633 đcb
Nợ vay ròng/VCSH	111.8%	91.1%	90.5%	2,075 đcb	2,135 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.

