

Báo cáo cập nhật KQKD Q1/2025

CTCP THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

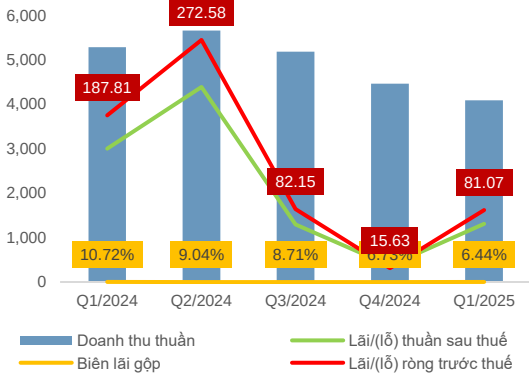
Ngày 06/05/2025



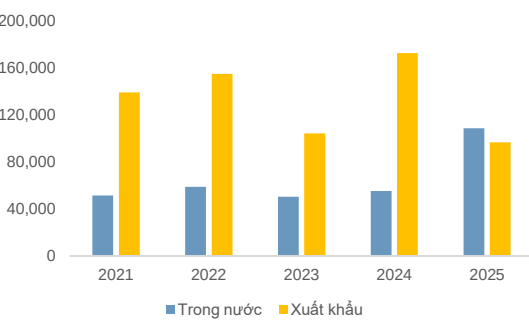
CTCP THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN ĐI XUỐNG, XUẤT KHẨU GẶP KHÓ

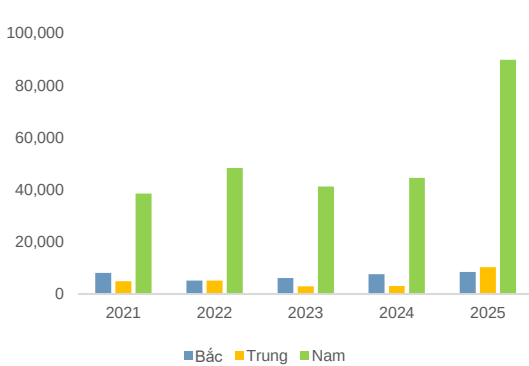
Doanh thu và biên lợi nhuận NKG



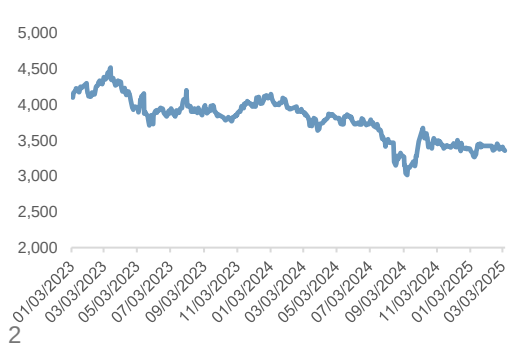
Sản lượng bán hàng theo thị trường



Bán hàng theo vùng miền



Giá HRC Trung Quốc (CNY/tấn)



- Doanh thu thuần** Q1/2025 của NKG đạt 4,090.15 tỷ đồng, giảm 22.7% svck. Biên lãi gộp quý 1/2025 của NKG đạt 6.44%, giảm mạnh từ mức 10.72% cùng kỳ 2024. Lợi nhuận trước thuế đạt 81.07 tỷ đồng, tương đương 18.43% kế hoạch năm. Biên lợi nhuận sau thuế đạt 1.60%, giảm 124 đcb svck.
- Thị trường nội địa là động lực cho doanh nghiệp tôn mạ 2025:** Tính trong Q1/2025, sản lượng bán hàng tôn mạ đạt 205,423 tấn, giảm nhẹ 9.92% svck do sự sụt giảm từ hoạt động xuất khẩu.

Xuất khẩu: sản lượng xuất khẩu Q1/2025 đạt 96,735 tấn, giảm mạnh 43.99% svck do gia tăng chủ nghĩa bảo hộ tại nhiều thị trường trọng điểm, đặc biệt tại Mỹ.

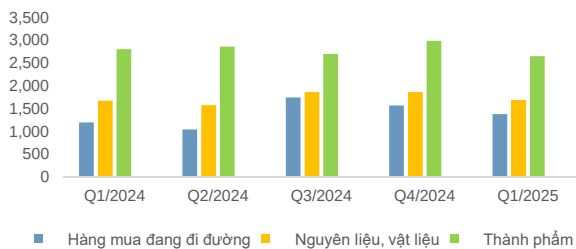
Trong nước: sản lượng bán hàng Q1/2025 của NKG đạt 108,688 tấn, tăng mạnh 96.44% svck do nhu cầu tiêu thụ nội địa ghi nhận sự khả quan, được chúng tôi trình bày cụ thể trong [Báo cáo Bức tranh ngành thép 2025](#). Ngoài ra, trong Q1/2025 doanh nghiệp cũng tăng cường đẩy mạnh bán hàng tại thị trường nội địa, đặc biệt tại khu vực miền Nam (+101.62% svck), nơi tập trung trụ sở và nhà máy của Nam Kim.

- Giá bán tôn mạ khó tăng đối với doanh nghiệp bán buôn:** Dù được dự báo nhu cầu tiêu thụ trong nước tăng, và hưởng lợi từ chính sách bảo hộ - đánh thuế 15.67% - 37.13% lên tôn mạ nhập khẩu từ Hàn Quốc và Trung Quốc, chúng tôi cho rằng giá bán tôn mạ của các doanh nghiệp bán buôn như NKG khó có thể tăng đều như giá bán lẻ của HSG do đặc thù mô hình kinh doanh và gia tăng cạnh tranh nội địa khi hoạt động xuất khẩu rơi vào thế "bị". Từ đó, dự kiến biên lợi nhuận NKG năm 2025 tiếp tục duy trì ở mức thấp.

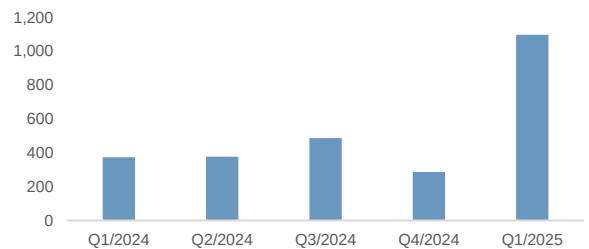
CTCP THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

- **Hàng tồn kho giảm:** Tính đến hết Q1/2025, giá trị hàng tồn kho giảm 12.27% svqt, giảm đều ở các thành phần chính như nguyên liệu, thành phẩm và hàng mua đi đường. Trong đó, nguyên liệu chỉ giảm nhẹ 9.46% svqt, tương đương mức cùng kỳ 2024, thành phẩm giảm 11.15% svqt phần nào cho thấy sự lạc quan trong khả năng bán hàng của NKG.
- **Tài sản dở dang dài hạn tăng mạnh.** Kết thúc Q1/2025, tài sản dở dang dài hạn của NKG tăng mạnh gần 3 lần so với đầu năm. Chúng tôi cho nguyên nhân là do doanh nghiệp đẩy nhanh tiến độ thi công dự án nhà máy Nam Kim Phú Mỹ, mức đầu tư tăng mạnh từ 500 tỷ đồng vào cuối 2024 lên mức 2,079.67 tỷ đồng. Dự kiến nhà máy Nam Kim Phú Mỹ sẽ được hoàn thiện vào quý 4/2025 và tiến hành sản xuất thương mại vào quý 1/2026. Bên cạnh đó, do doanh nghiệp đang đẩy mạnh 2 dự án lớn cùng lúc (nhà máy Chu Lai và Nam Kim Phú Mỹ), NKG bắt đầu gia tăng vay dài hạn lên mức 156 tỷ đồng.

Khoản mục chính trong hàng tồn kho



Tài sản dở dang dài hạn



- **Bộ Thương mại Mỹ DoC áp thuế chống bán phá giá sơ bộ 49.42% đối với NKG:** Ngày 4/4/2025, Bộ Thương mại Hoa Kỳ (DOC) đã công bố kết luận sơ bộ trong vụ việc điều tra chống bán phá giá đối với sản phẩm thép tôn mạ nhập khẩu từ một số quốc gia, bao gồm Việt Nam. Theo đó, mức thuế áp dụng đối với tôn mạ xuất khẩu vào Mỹ của NKG là 49.42%, sau HSG (59%). Với 18.35% doanh thu xuất khẩu đến từ thị trường Mỹ năm 2024, việc gia tăng biện pháp phòng hộ khiến các doanh nghiệp chủ yếu xuất khẩu tôn mạ như NKG gặp khó khăn trong ngắn và trung hạn, buộc công ty phải đẩy mạnh bán hàng qua thị trường nội địa với áp lực cạnh tranh ngày một tăng, đồng thời sớm đa dạng hóa thị trường xuất khẩu.

• Kế hoạch và triển vọng trong năm 2025:

- Thị trường bất động sản duy trì đà hồi phục, đẩy mạnh đầu tư công và dòng vốn FDI khả quan trong ngắn hạn là yếu tố thiết yếu để gia tăng tiêu thụ tôn mạ tại thị trường nội địa
- Doanh nghiệp gia tăng năng lực sản xuất qua việc tăng đầu tư vào công ty con Nam Kim Phú Mỹ và tái khởi động nhà máy Chu Lai là tiền đề để tăng doanh thu và biên lợi nhuận trong trung và dài hạn.

• Yếu tố cần theo dõi:

- Diễn biến tình hình thuế quan toàn cầu đối với ngành thép và tôn mạ
- Sản lượng và giá nhập khẩu tôn mạ từ Trung Quốc
- Tình hình bán hàng và tình hình lợi nhuận của NKG

CTCP THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 1/2025 THEO NIÊN ĐỘ TÀI CHÍNH

	Q1-2025	Q4-2024	Q1-2024	QoQ	YoY	% KH 2025	%2025E (*)
Doanh thu bán hàng	4,108	4,499	5,316	-8.7%	-22.7%	18%	
Doanh thu thuần	4,090	4,469	5,291	-8.5%	-22.7%		18%
Sản lượng bán tôn mạ	205,423	198,021	228,033	3.7%	-9.9%		
Sản lượng bán ống thép	-	34,299	26,470				
Giá vốn bán hàng	3,827	4,168	4,724	-8.2%	-19.0%		
Lợi nhuận gộp	263	301	567	-12.5%	-53.6%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	169	219	324	-22.9%	-48.0%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	77	16	188	393.1%	-59.1%		
Thu nhập trước thuế	81	16	188	418.8%	-56.8%	18%	18%
Lợi nhuận sau thuế	65	18	150	255.2%	-56.4%		
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	65	18	150	255.2%	-56.4%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q1-2025	Q4-2024	Q1-2024	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	14,216	13,519	12,993	5.2%	9.4%
Tài sản ngắn hạn	10,191	10,202	10,098	-0.1%	0.9%
Tiền và ĐTNH	1,541	639	777	141.2%	98.3%
Khoản phải thu	1,834	1,943	2,653	-5.6%	-30.8%
Hàng tồn kho	5,869	6,690	5,830	-12.3%	0.7%
Tài sản dài hạn	4,025	3,317	2,895	21.4%	39.0%
Tài sản cố định	1,937	2,021	2,268	-4.2%	-14.6%
Bất động sản đầu tư	518	525	18	-1.2%	27.5x
Tài sản dở dang dài hạn	1,097	286	374	283.9%	193.7%
Tài sản dài hạn khác	472	484	235	-2.5%	100.5%
TỔNG NGUỒN VỐN	14,216	13,519	12,993	5.2%	9.4%
Nợ ngắn hạn	6,518	7,621	7,391	-14.5%	-11.8%
Phải trả người bán	629	856	1,455	-26.6%	-56.8%
Nợ vay ngắn hạn	5,594	6,312	5,451	-11.4%	2.6%
Nợ dài hạn	182	27	28	578.7%	547.0%
Vay dài hạn	156	-	-		
Vốn chủ sở hữu	7,516	5,871	5,573	28.0%	34.9%
Vốn cổ phần	4,476	3,159	2,633	41.7%	70.0%
Lãi chưa phân phối	2,237	2,172	1,882	3.0%	18.9%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q1-2025	Q4-2024	Q1-2024	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	6.44%	6.73%	10.72%	-0.29%	-4.28%
Biên lợi nhuận từ HĐKD	1.88%	0.35%	3.55%	1.53%	-1.67%
Biên lợi nhuận sau thuế của CĐ công ty mẹ	1.60%	0.41%	2.84%	1.10%	-1.24%
Tồn kho/Tổng tài sản	41.29%	49.49%	44.87%	-8.20%	-3.56%
Nợ vay ròng/VCSH	76.50%	107.50%	97.81%	-31.00%	-21.31%

(*): Định giá cập nhật trong Báo cáo ngành 04/2025