

Công ty Cổ phần Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Ngành: Thép – Tôn mạ

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 07/11/2025

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	7.474
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	447,6
Giá thị trường (đồng)	16.700
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	19.900
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	11.300
KLCP trung bình 20 phiên (triệu cp)	10,4
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	174,4
EPS (đồng/cp)	502,6
P/E (lần)	33,3
BVPS (đồng/cp)	17.047
P/B (lần)	1,0

Biến động giá cổ phiếu



Biến động giá (%)

	1th	3th	Ytd
NKG	-3,5	-0,9	15,6
VNINDEX	-5,1	1,1	26,2

Cơ cấu cổ đông

Ông Hồ Minh Quang	15,87%
Khác	84,13%

Đơn vị: Tỷ đồng

	KHKD 2025	9T2025	% TH
Doanh thu	23.000	11.672	51%
LNTT	440	252	57%

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyên Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

KQKD Q3/2025: Xuất khẩu khó khăn, chi phí trong kỳ được tối ưu

CTCP Thép Nam Kim (NKG) đã công bố KQKD quý 3/2025 tiếp tục âm đạm với doanh thu đạt 3.773 tỷ đồng (-27% YoY, -1% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 50 tỷ đồng (-24% YoY, -46% QoQ). Nguyên nhân chủ yếu do sản lượng xuất khẩu tiếp tục suy giảm mạnh, trong khi nhu cầu nội địa dù tăng cao vẫn chưa đủ bù đắp.

Thị trường nội địa đã trở thành điểm tựa trong bối cảnh xuất khẩu gặp khó khăn

Xuất khẩu tôn mạ tiếp tục suy giảm do ảnh hưởng của căng thẳng thương mại toàn cầu và làn sóng áp thuế phòng vệ, dẫn đến doanh số xuất khẩu giảm mạnh. Do có mức độ phụ thuộc cao vào thị trường xuất khẩu, NKG trở nên dễ tổn thương hơn trong bối cảnh kinh tế thế giới suy yếu. Trong khi đó, thị trường nội địa đóng vai trò cứu cánh quan trọng do được hưởng lợi từ việc áp thuế chống bán phá giá đối với tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc và Hàn Quốc.

Tăng vốn, đẩy mạnh đầu tư mở rộng nhà máy Tôn Nam Kim Phú Mỹ

Thép Nam Kim tiếp tục điều chỉnh tăng tổng vốn đầu tư cho dự án này từ 5.800 tỷ đồng lên 6.200 tỷ đồng vào tháng 7/2025, chia làm hai giai đoạn và dự kiến đi vào vận hành từ Q1/2026. Việc tăng vốn nhằm bổ sung dây chuyền và công nghệ sản xuất thép điện từ silic, nhằm tạo khác biệt và có mức cạnh tranh thấp hơn so với thị trường tôn lợp phổ thông. Sản phẩm hướng tới phân khúc cao cấp, chuyên dụng trong các ngành công nghiệp phụ trợ, ô tô, cơ khí chính xác và điện gia dụng.

Dự án đang được triển khai đúng tiến độ, tính đến cuối quý 3/2025, giá trị chi phí xây dựng dở dang đạt 3.902 tỷ đồng (tăng 3.371 tỷ đồng so với đầu năm). Cho thấy niềm tin của ban lãnh đạo công ty vào phân khúc thép kỹ thuật cao, đón đầu nhu cầu từ các ngành công nghiệp phụ trợ mới nổi.

Khuyến nghị: Chúng tôi tiếp tục sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền để định giá và duy trì mức giá hợp lý cho NKG là **15.800 đồng/cp**, tương đương với khả năng giảm -5,4% so với giá thị trường ngày báo cáo.

Yếu tố theo dõi:

- Tình hình bán hàng trong nước và xuất khẩu
- Giá bán sản phẩm đầu ra và nguyên vật liệu đầu vào
- Tiến độ triển khai dự án nhà máy Nam Kim Phú Mỹ

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản:

Quý - VNDbn	Q3/24	Q3/25	% YoY	9T2024	9T2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	5.188	3.773	-27%	16.140	11.672	18.452	63%
Lợi nhuận gộp	452	180	-60%	1.531	713	1.199	59%
Lợi nhuận từ HĐKD	141	71	-50%	612	267	469	57%
LNTT	82	59	-28%	543	252	365	69%
LNST & CĐTS	65	50	-24%	435	207	297	70%
Biên lợi nhuận gộp	8,7%	4,8%		9,5%	6,1%	6,5%	
Biên lợi nhuận ròng	1,2%	1,3%		2,7%	1,8%	1,6%	

Cập nhật KQKD Quý 3/2025

Quý - VNDbn	Q3/24	Q2/25	Q3/25	% YoY	% QoQ	2024	2025F	% YoY	% sv ước tính
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	248.609	201.736	194.255	-22%	-4%	1.012.794	932.855	-8%	64%
- Xuất khẩu	156.429	82.561	57.877	-63%	-30%	620.595	403.387	-35%	59%
- Trong nước	92.180	119.175	136.378	48%	14%	392.199	529.469	35%	69%
Giá bán trung bình (triệu đồng/tấn)	20,9	18,9	19,4	-7%	3%	20,3	19,8	-3%	98%
Doanh thu	5.188	3.808	3.773	-27%	-1%	20.609	18.452	-10%	63%
% Xuất khẩu	66%	41%	33%			65%	43%		
% Trong nước	34%	59%	67%			35%	57%		
Lợi nhuận gộp	452	270	180	-60%	-33%	1.832	1.199	-35%	59%
Chi phí SG&A	311	169	109	-65%	-35%	1.138	731	-36%	61%
LN từ HĐKD	141	101	71	-50%	-30%	694	469	-32%	57%
Thu nhập tài chính	60	60	52	-12%	-13%	341	230	-33%	69%
Chi phí tài chính	118	144	64	-46%	-55%	477	431	-10%	63%
- Trong đó: Chi phí lãi vay	49	60	55	12%	-9%	208	270	30%	63%
Lợi nhuận từ CTLK	-	-	-			-	-		
Lợi nhuận khác	(0)	94	(0)	-36%	-100%	1	98		100%
LNTT	82	112	59	-28%	-48%	558	365	-35%	69%
LNST	65	92	50	-24%	-46%	453	297	-35%	70%
LNST sau lợi ích CĐTS	65	92	50	-24%	-46%	453	297	-35%	70%
<i>Chi phí SG&A/ Doanh thu</i>	<i>6,0%</i>	<i>4,4%</i>	<i>2,9%</i>			<i>5,5%</i>	<i>4,0%</i>		
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>8,7%</i>	<i>7,1%</i>	<i>4,8%</i>			<i>8,9%</i>	<i>6,5%</i>		
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>1,2%</i>	<i>2,4%</i>	<i>1,3%</i>			<i>2,2%</i>	<i>1,6%</i>		

Nguồn: NKG, BETA tổng hợp

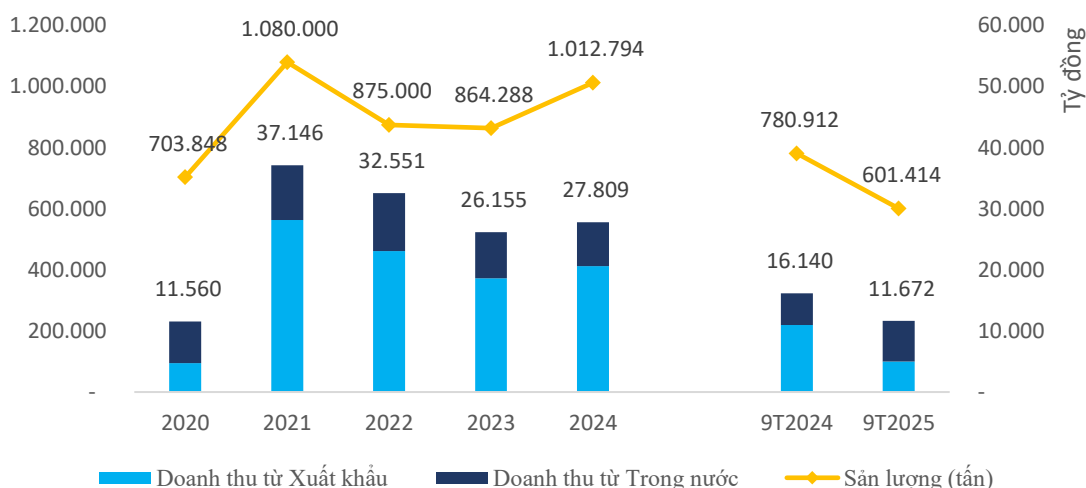
CTCP Thép Nam Kim (NKG) đã công bố KQKD quý 3/2025 tiếp tục âm đạm với doanh thu đạt 3.773 tỷ đồng (-27% YoY, -1% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 50 tỷ đồng (-24% YoY, -46% QoQ). Trong đó:

- **Sản lượng tiêu thụ** tiếp tục xu hướng giảm mặc dù thị trường trong nước tăng trưởng đáng kể (+48% YoY, +14% QoQ) nhờ hưởng lợi từ việc áp thuế chống bán phá giá đối với tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc và Hàn Quốc (AD19). Tuy nhiên không đủ để bù đắp cho hoạt động xuất khẩu khó khăn (-63% YoY, -30% QoQ).
- **Biên lợi nhuận** sụt giảm mạnh xuống mức 4,8% (so với quý trước là 7,1% và quý 3/2024 là 8,7%). Chúng tôi cho rằng, nguyên nhân đến từ chi phí thép HRC đầu vào tăng lên sau khi thuế AD20 có hiệu lực, trong khi hàng tồn kho giá thấp đã tích trữ trước đó đã được đưa vào sản xuất quý trước. Đồng thời, mức độ cạnh tranh tại thị trường nội địa vốn đã trong tình trạng dư cung thì nay càng trở nên gay gắt hơn do bối cảnh hoạt động xuất khẩu suy yếu. Các nhà sản xuất tôn mạ từ đó mất đi sức mạnh thương lượng về giá để có thể chuyển phần chi phí tăng cho khách hàng.
- **Chi phí SG&A** đã được kiểm soát tốt hơn đạt 109 tỷ đồng (-65% YoY, -35% QoQ), tỷ lệ chi phí SG&A/ Doanh thu giảm còn 2,9% giúp tối ưu lợi nhuận cho quý này. Chủ yếu do sản lượng xuất khẩu giảm mạnh cùng với giá cước vận chuyển trong năm nay đã ổn định hơn.

- **Chi phí tài chính** cũng giảm xuống còn 64 tỷ đồng (-46% YoY, -55% QoQ), tuy nhiên chưa công bố chi tiết trong báo cáo tài chính quý. Chúng tôi cho rằng sự cải thiện về chi phí này chủ yếu liên quan đến chênh lệch tỷ giá.

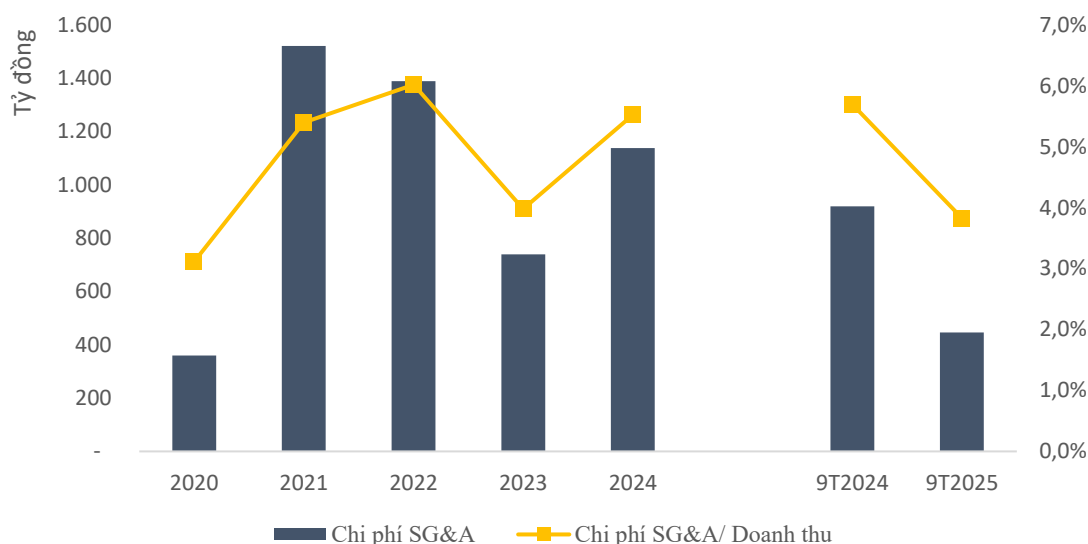
Tổng kết trong 9T2025, NKG ghi nhận doanh thu đạt 11.672 tỷ đồng (-28% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 207 tỷ đồng (-52% YoY). Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy hoạt động kinh doanh cốt lõi trong năm nay của NKG chưa có dấu hiệu hồi phục khi sản lượng tiêu thụ tiếp tục giảm, biên lãi gộp thu hẹp nhưng lại chịu rủi ro từ chi phí tài chính lớn.

Sản lượng bán hàng của NKG trong 9T2025



Nguồn: NKG, BETA tổng hợp

Chi phí SG&A của NKG trong 9T2025



Nguồn: NKG, BETA tổng hợp

**ƯU ĐÃI
ĐỘC QUYỀN****BETA**
BETA SECURITIES INCLãi suất margin **7,99%/năm**Miễn lãi margin **10 ngày***Áp dụng với khách hàng mở mới tài khoảnPhí giao dịch chỉ **0,06%**

Miễn phí ứng trước tiền bán

WEBSITE



ZALO



TELEGRAM

Quét mã
Mở tài khoản ngay**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.