

NKG - Lợi nhuận quý 2/2026 tăng mạnh nhờ sản lượng phục hồi và biên lợi nhuận cải thiện; tuy nhiên, lợi nhuận 6T vẫn thấp hơn so với dự báo - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 03/08/2026

CTCP Thép Nam Kim (NKG) đã công bố KQKD quý 2/2026 như sau:

Quý 2/2026:

- Sản lượng bán: Khoảng 203.000 tấn (+54% QoQ; +1% YoY).
- Doanh thu thuần: 4.150 tỷ đồng (+27% QoQ; +9% YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS và LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 104 tỷ đồng (+366% QoQ, so với mức lỗ ròng quý 2/2025 đã được điều chỉnh hồi tố là 2,7 tỷ đồng – xem thêm phần ghi chú về KQKD quý 2/2025 đã được điều chỉnh hồi tố bên dưới). Lợi nhuận cốt lõi loại trừ toàn bộ các khoản trích lập/hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho bất thường.

Nửa đầu năm 2026 (6T 2026):

- Sản lượng bán: Khoảng 335.000 tấn (-18% YoY; hoàn thành 27% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- Doanh thu thuần: 7.412 tỷ đồng (-6% YoY; hoàn thành 27% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 126 tỷ đồng (+102% YoY; hoàn thành 21% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 126 tỷ đồng (+264% YoY; hoàn thành 21% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

Thông tin về việc điều chỉnh hồi tố KQKD quý 2/2025: trong đó LNST được điều chỉnh từ mức lãi 92 tỷ đồng xuống thành lỗ 2,7 tỷ đồng, sau đợt kiểm tra chất lượng kiểm toán năm 2026 của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN). Lợi nhuận được điều chỉnh giảm do loại bỏ khoản “lãi khác” trị giá 94 tỷ đồng. Việc điều chỉnh này chỉ ảnh hưởng đến LNTT và các chỉ tiêu lợi nhuận bên dưới, không ảnh hưởng đến các chỉ tiêu hoạt động phía trên trong báo cáo KQKD.

Bản chất của việc điều chỉnh hồi tố: Theo Công văn số 5384/UBCK-GSDC, đợt kiểm tra chất lượng kiểm toán năm 2026 của UBCKNN xác định rằng BCTC hợp nhất năm 2025 đã kiểm toán của NKG có sai sót trọng yếu. Cụ thể, khoản lãi 94 tỷ đồng từ việc chuyển nhượng quyền sử dụng đất tại KCN Mỹ Xuân B1 – Đại Dương (với giá chuyển nhượng 366 tỷ đồng, so với nguyên giá 272 tỷ đồng) đã không được loại trừ khi hợp nhất BCTC của NKG và công ty con là Tôn Nam Kim Phú Mỹ. Theo thuyết minh BCTC kiểm toán năm 2025 của NKG, giao dịch được thực hiện như sau: Công ty mẹ NKG thuê đất KCN từ Đại Dương với giá 272 tỷ đồng, sau đó chuyển

nhượng lại cho Đại Dương với giá 366 tỷ đồng và ghi nhận khoản lãi 94 tỷ đồng. Tiếp đó, Đại Dương cho công ty con Tôn Nam Kim Phú Mỹ thuê lại chính khu đất này với giá 366 tỷ đồng. Về bản chất, đây là giao dịch chuyển nhượng nội bộ từ công ty mẹ sang công ty con thông qua một bên trung gian. Do đó khoản lãi này lẽ ra phải được loại trừ khi hợp nhất.

Doanh thu phục hồi mạnh, chủ yếu nhờ sản lượng bán tăng trở lại:

Doanh thu thuần quý 2/2026 tăng 27% QoQ và 9% YoY. Đà phục hồi chủ yếu được thúc đẩy bởi mức tăng mạnh 54% QoQ của tổng sản lượng bán, trong đó sản lượng xuất khẩu tăng 225% QoQ từ mức nền thấp, còn sản lượng trong nước cũng phục hồi 7% QoQ. So với cùng kỳ năm trước, tổng sản lượng bán nhìn chung đi ngang, khi sự suy yếu của sản lượng trong nước được bù đắp bởi sự cải thiện từ mức nền thấp của kết quả sản lượng xuất khẩu. Giá bán trung bình ước tính giảm 17% QoQ, với nguyên nhân có thể xuất phát từ việc căng thẳng tại Trung Đông hạ nhiệt trong quý, khiến giá thép giảm dần từ tháng 4 đến tháng 6. Tuy nhiên, so với cùng kỳ năm trước, giá bán trung bình ước tính đã tăng khoảng 8%, nhờ đợt tăng giá do xung đột tại Trung Đông – yếu tố chưa xuất hiện trong năm trước.

Trong 6T 2026, doanh thu thuần đã giảm 6% YoY do tổng sản lượng bán giảm 18% YoY. Trong đó, sản lượng xuất khẩu đã giảm mạnh 33% YoY trong bối cảnh xu hướng bảo hộ thương mại tiếp diễn và cạnh tranh từ Trung Quốc gia tăng. Tác động này nhìn chung được bù đắp một phần bởi mức tăng YoY của giá bán trung bình.

Biên lợi nhuận phục hồi mạnh, phù hợp với lợi ích chung của ngành từ độ trễ giữa giá bán và giá vốn hàng tồn kho:

Biên lợi nhuận gộp báo cáo quý 2/2026 tăng mạnh lên 10,5%, từ mức 2,6% trong quý 1/2026 và mức 7,1% đã được điều chỉnh hồi tố trong quý 2/2025. Chúng tôi cho rằng diễn biến này phản ánh cơ chế chênh lệch thời điểm giữa giá bán và giá nguyên vật liệu đầu vào tương tự như đã đề cập trong các Báo cáo KQKD gần nhất của HSG và HPG. Cụ thể, NKG có thể bán sản phẩm ở mức giá cao hơn, trong khi nguyên liệu đầu vào được mua trước khi giá hàng hóa tăng do xung đột Trung Đông, qua đó giúp biên lợi nhuận mở rộng. Biên lợi nhuận gộp báo cáo 6T 2026 đạt 7,0%, chỉ nhỉnh hơn mức 6,8% ghi nhận trong cùng kỳ năm trước, do biên lợi nhuận trong quý 1 còn yếu, được bù đắp bởi kết quả quý 2 tốt.

Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (SG&A) tăng do chi phí bán hàng cao hơn, nhiều khả năng do xung đột Trung Đông đẩy chi phí logistics lên cao:

Chi phí SG&A quý 2/2026 tăng 90% QoQ và 15% YoY. Tỷ lệ chi phí SG&A trên doanh thu tăng lên 4,7%, từ mức 3,1% trong quý 1/2026 (mức nền thấp) và 4,4% trong quý 2/2025. Mức tăng này đến từ cả chi phí bán hàng (+98% QoQ; +5% YoY) và chi phí quản lý doanh nghiệp (+71% QoQ; +55% YoY). Trong đó, chi phí bán hàng là khoản mục chính, có quy mô lớn gấp hơn 2,5 lần so với chi phí quản lý doanh nghiệp. Công ty không công bố chi tiết riêng các khoản mục này cho quý 2. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức gia tăng này phản ánh một phần mức tăng liên quan đến xung đột Trung Đông của chi phí logistics, do hoạt động logistics chiếm phần lớn chi phí bán

hàng (khoảng 85% trong cả 6T 2025 và 6T 2026). Mặc dù vậy, nhờ các biện pháp tiết giảm chi phí mạnh trong quý 1, tổng chi phí SG&A trong 6T 2026 vẫn giảm 12% YoY.

Sự sụt giảm của thu nhập tài chính, và mức tăng mạnh của chi phí tài chính gây áp lực lên kết quả lợi nhuận:

Thu nhập tài chính ròng quý 2 chuyển sang mức lỗ 1 tỷ đồng, so với mức thu nhập 97 tỷ đồng trong quý 1 và 60 tỷ đồng trong quý 2/2025. Công ty không công bố cơ cấu chi tiết thu nhập tài chính cho quý 2 mà chỉ cung cấp số liệu 6T. Trong 6T 2026, thu nhập tài chính đạt 96 tỷ đồng, chủ yếu gồm thu nhập lãi từ tiền gửi/trái phiếu/cho vay, cùng lãi tỷ giá đã ghi nhận.

Chi phí tài chính quý 2 tăng 46% QoQ nhưng giảm 45% YoY. Mức tăng QoQ chủ yếu do chi phí lãi vay cao hơn, phản ánh mức dư nợ bình quân và mặt bằng lãi suất cao hơn trong quý. Trong khi đó, mức giảm YoY nhiều khả năng đến từ việc ghi nhận mức lỗ tỷ giá thấp hơn. Mặc dù công ty không công bố cơ cấu chi tiết cho quý 2, số liệu 6T 2026 cho thấy lỗ tỷ giá đã giảm 76% YoY xuống còn 19 tỷ đồng (từ mức 81 tỷ đồng trong 6T 2025). Đáng chú ý, chi phí lãi vay bình quân đã giảm YoY (từ mức 3,8% ghi nhận trong năm trước xuống còn 3,5%), mặc dù dư nợ bình quân tăng 23% và mặt bằng lãi suất hiện ở mức cao. Điều này cho thấy một phần chi phí lãi vay có thể đã được vốn hóa vào khoản chi phí XDCB dở dang trị giá 5,1 nghìn tỷ đồng (chủ yếu liên quan đến dự án mở rộng Nhà máy Nam Kim Phú Mỹ).

Kết luận:

Quý 2/2026 đánh dấu sự phục hồi mạnh của NKG, với doanh thu, biên lợi nhuận gộp và lợi nhuận từ HĐKD đều cải thiện đáng kể cả QoQ và YoY. Diễn biến này cũng phù hợp với xu hướng chung của ngành, trong bối cảnh giá thép tăng do xung đột Trung Đông, qua đó hỗ trợ tích cực cho biên lợi nhuận và kết quả kinh doanh của cả HSG và HPG trong quý. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng lợi ích này nhìn chung mang tính tạm thời hơn là cơ cấu. Khả năng duy trì biên lợi nhuận trong quý 3 sẽ phụ thuộc vào việc các gián đoạn liên quan đến xung đột có tiếp diễn hay không.

Mặc dù vậy, KQKD 6T 2026 vẫn thấp hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi. Trong đó, LNST sau lợi ích CĐTTS chỉ mới hoàn thành 21% dự báo năm 2026 của chúng tôi, và KQKD nửa cuối năm nhiều khả năng không đủ để thu hẹp khoảng cách này. Do đó, chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo hiện tại của chúng tôi đối với NKG, dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết.

KQKD quý 2 và 6T 2026 của NKG

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	Dự báo 2026	Dự báo 6T /2026
---------	------------	------------	------------	-----	-----	------------	------------	-----	----------------	-----------------------

Sản lượng bán thép ('000 tấn)

Tổng sản lượng	202	132	203	54%	1%	407	335	-18%	1.250	27%
Xuất khẩu	83	28	92	225%	12%	179	121	-33%	485	25%
Trong nước	119	104	111	7%	-7%	228	215	-6%	765	28%
Doanh thu thuần	3.808	3.261	4.150	27%	9%	7.899	7.412	-6%	26.966	27%
Lợi nhuận gộp	270	85	437	413%	62%	533	522	-2%	2.343	22%
Chi phí SG&A	-169	-102	-194	90%	15%	-337	-297	-12%	-1.290	23%
Lợi nhuận từ HĐKD	101	-17	243	N.M	139%	196	226	15%	1.053	21%
Thu nhập tài chính	60	97	-1	N.M	N.M	107	96	-10%	110	88%
Chi phí tài chính	-144	-54	-79	46%	-45%	-208	-134	-36%	-436	31%
- Chi phí lãi vay	-60	-47	-67	42%	12%	-116	-114	-2%	-355	32%
Thu nhập/lỗ ròng khác	0	0	0	-58%	N.M	4	0	-98%	0	N.M
LNTT	18	25	163	547%	807%	99	188	90%	727	26%
LNST	-3	21	103	378%	N.M	63	124	98%	596	21%
LNST sau lợi ích CĐTS	-3	22	104	366%	N.M	63	126	102%	596	21%
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi *	-3	22	104	366%	N.M	35	126	264%	596	21%
Biên lợi nhuận gộp	7,1%	2,6%	10,5%			6,8%	7,0%		8,7%	

Biên lợi nhuận gộp cốt lõi*	7,1%	2,6%	10,5%			6,2%	7,0%		8,7%	
Chi phí SG&A/Doanh thu	4,4%	3,1%	4,7%			4,3%	4,0%		4,8%	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	2,7%	-0,5%	5,9%			2,5%	3,0%		3,9%	
Thuế suất hiệu dụng	115,2%	14,8%	37,0%			36,7%	34,0%		18,0%	
Biên lợi nhuận ròng	-0,1%	0,7%	2,5%			0,8%	1,7%		2,2%	
Biên lợi nhuận ròng cốt lõi*	-0,1%	0,7%	2,5%			0,4%	1,7%		2,2%	

Nguồn: NKG, Vietcap. *LNST cốt lõi loại trừ các khoản trích lập/hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho và các khoản mục bất thường khác, đồng thời sử dụng thuế suất thực tế trong quý.