

CTCP THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

KQKD Q4.2024: GIÁ BÁN TÔN MẠ GIẢM ẢNH HƯỞNG TIÊU CỰC ĐẾN DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN

Thị trường nội địa đóng góp chính cho mức tăng trưởng sản lượng tôn mạ tiêu thụ trong Q4.2024

- NKG tiêu thụ 198.021 tấn tôn mạ trong Q4.2024, tăng 6,3% so với cùng kỳ 2023 chủ yếu nhờ vào sản lượng tiêu thụ nội địa tăng mạnh, đạt 78.677 tấn (+29,3% YoY và +32,4% QoQ). Trong khi đó, sản lượng tôn mạ xuất khẩu trong quý 4 đạt 119.344 tấn (-4,9% YoY và -23,7% QoQ). Đây là quý đầu tiên sản lượng tôn mạ xuất khẩu ghi nhận mức sụt giảm so với cùng kỳ sau 4 quý liên tiếp tăng trưởng. Tính chung cả năm 2024, NKG tiêu thụ 882.252 tấn tôn mạ (+22,1% YoY), trong đó sản lượng xuất khẩu đạt 620.595 tấn (+21,3% YoY) và sản lượng tiêu thụ nội địa đạt 261.657 tấn (+24,1% YoY).
- Đối với sản phẩm ống thép, NKG tiêu thụ 34.299 tấn ống thép trong Q4.2024 (-3,9% YoY). Tính chung cả năm 2024, sản lượng ống thép tiêu thụ đạt 130.542 tấn (-5,3% YoY).

Giá tôn mạ tại thị trường EU giảm, trong khi giá HRC bắt đầu tăng trong quý 4.2024

- Giá tôn mạ trung bình trong quý 4.2024 tại thị trường EU (thị trường xuất khẩu chính của NKG) ghi nhận mức giảm -13,5% so với mức giá trung bình trong quý 3. Trong khi đó, giá HRC trung bình trong quý 4 tại cả thị trường Việt Nam và Trung Quốc lần lượt ghi nhận mức tăng 3% và 3,5% so với quý 3.

Doanh thu quý 4 gần như đi ngang so với cùng kỳ 2023 trong khi lợi nhuận sụt giảm 18% YoY

- NKG ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế trong Q4.2024 đạt lần lượt 4.469 tỷ (+0,2% YoY) và 18 tỷ (-18% YoY). Biên lợi nhuận gộp trong quý 4 đạt 6,7%, giảm -2% so với biên lợi nhuận gộp Q3.2024. Biên gộp đã liên tục suy giảm trong cả năm 2024 chủ yếu do giá tôn mạ liên tục điều chỉnh giảm trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ tôn mạ dần suy yếu trong nửa cuối 2024.
- Tính chung cả năm 2024, NKG ghi nhận doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt 20.609 tỷ (+10,8% YoY) và 558 tỷ (+215% YoY). Mức lợi nhuận của NKG hoàn thành lần lượt 133% kế hoạch lợi nhuận năm 2024 của doanh nghiệp và 89% dự phóng lợi nhuận NKG 2024 của chúng tôi.

THÔNG TIN GIAO DỊCH

Mã giao dịch	HOSE: NKG
KLGD TB 52W (CP)	5.864.476
Khối lượng lưu hành (triệu CP)	447,57
Tỷ lệ free-float	80%
Vốn hóa doanh nghiệp	7.183 tỷ VNĐ
Beta	1,24

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

BLĐ và người liên quan	18,59%
Sở hữu nước ngoài	7,89%
Còn lại	73,52%

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Tỷ VNĐ	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu	18.596	20.609	21.317	22.866
- Tăng trưởng DT	-19,4%	10,8%	2,5%	7,3%
Lợi nhuận gộp	1.112	1.832	2.009	2.243
- Tỷ suất LNG	6,0%	8,9%	9,4%	9,8%
LNTT	177	558	738	899
- Tỷ suất LNTT	1,0%	215%	3,5%	3,9%
Tài sản ngắn hạn	9.323	10.202	12.169	11.892
Tài sản dài hạn	2.913	3.317	5.074	7.616
Tổng tài sản	12.235	13.519	17.243	19.507
Nợ phải trả	6.812	7.648	8.656	10.255
Vốn chủ sở hữu	5.423	5.871	8.588	9.252
- Nợ vay/VCSH	0,9	1,0	0,8	0,8

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Dương Tuấn Minh

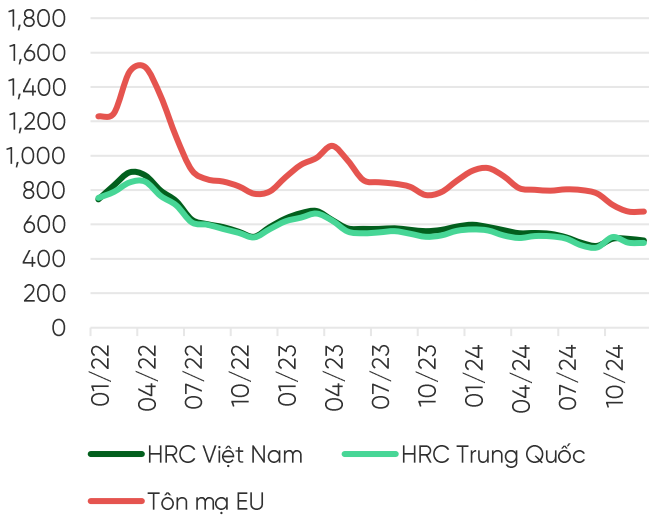
minhndt@vpbanks.com.vn

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH DOANH:

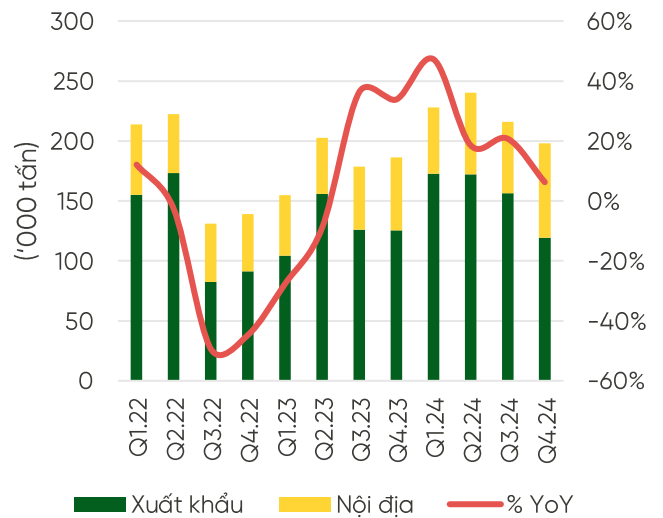
Kết quả kinh doanh quý 4 năm 2024:

Đơn vị: Tấn	Q4.2024	%YoY	%QoQ	2024	%YoY
Sản lượng tôn mạ tiêu thụ	198.021	6,3%	-8,3%	882.252	22,1%
- Xuất khẩu	119.344	-4,9%	-23,7%	620.595	21,3%
- Nội địa	78.677	29,3%	32,4%	261.657	24,1%
Sản lượng thép ống tiêu thụ	34.299	-3,9%	4,8%	130.542	-5,3%
Đơn vị: Tỷ đồng	Q4.2024	%YoY	%QoQ	2024	%YoY
Doanh thu thuần	4.469	0,2%	-13,9%	20.609	10,8%
Lãi gộp	301	10,1%	-33,4%	1.832	64,7%
Doanh thu tài chính	102	134%	70,3%	341	47,9%
Chi phí tài chính	(168)	90%	42,4%	(477)	12,0%
Chi phí bán hàng & Quản lý doanh nghiệp	(219)	10,4%	-29,6%	(1.138)	53,9%
Lợi nhuận/(lỗ) trước thuế	16	-48,5%	-81,0%	558	215%
Lợi nhuận/(lỗ) sau thuế	18	-18%	-71,6%	453	286%

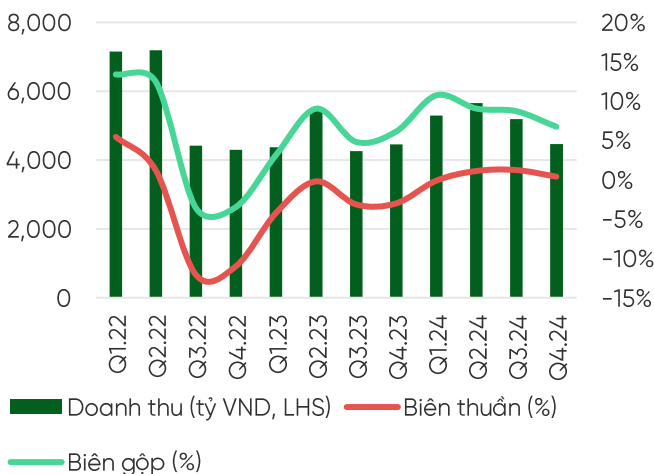
Diễn biến giá HRC đầu vào và giá tôn mạ xuất khẩu (đơn vị: USD/t)



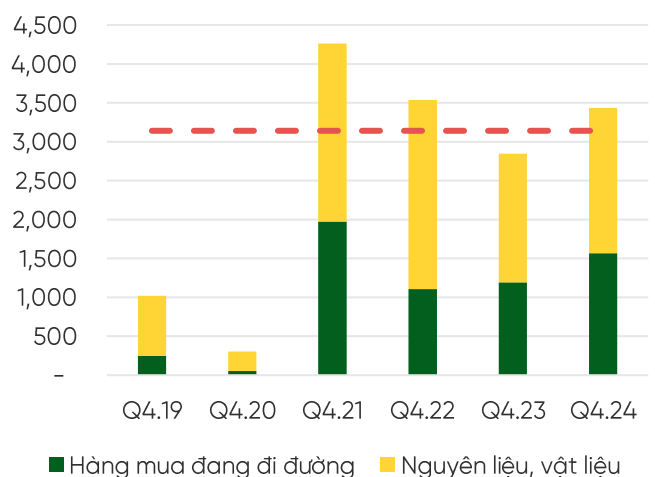
Sản lượng tiêu thụ theo quý của NKG



Doanh thu và biên lợi nhuận NKG giảm dần từ Q2.2024



Tồn kho nguyên vật liệu quý 4 của NKG hiện ở trên mức trung bình 6 năm gần nhất



PHỤ LỤC 1 (Đơn vị: Tỷ đồng)

BÁO CÁO KQKD				
Năm	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	23,071	18,596	20,791	21,317
Giá vốn	21,590	17,484	18,919	19,308
LN gộp	1,481	1,112	1,871	2,009
CP Bán hàng & Quản lý	1,388	739	1,129	1,066
EBIT	93	373	742	943
DT Tài chính	303	230	307	213
CP Tài chính	503	426	423	425
<i> Cp Lãi vay</i>	262	293	192	309
Lãi lỗ CTLK	0	0	0	0
LN khác	0	0	1	7
LNTT	-107	177	627	738
Thuế TNDN	18	60	125	148
LNST	-125	117	502	591
Lợi ích CDTS	0	0	0	0
Khen thưởng phúc lợi	0	0	314	17
LNST CD Cty mẹ	-125	117	187	573

TĂNG TRƯỞNG & BIẾN LN				
-	2022	2023	2024F	2025F
Tăng trưởng doanh thu	-18.1%	-19.4%	11.8%	2.5%
Tăng trưởng EBIT	-96.6%	299.8%	99.1%	27.1%
Tăng trưởng EBITDA	-84.9%	58.9%	48.8%	7.9%
Tăng trưởng LNST CD Cty mẹ	-105.6%	-194.2%	327.5%	17.7%
Biên LNG	6.4%	6.0%	9.0%	9.4%
Biên EBIT	0.4%	2.0%	3.6%	4.4%
Biên EBITDA	2.0%	4.0%	5.4%	5.6%
Biên LNST CD Cty mẹ	-0.5%	0.6%	2.4%	2.8%

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ				
(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
LNST	-125	117	502	591
Khấu hao	378	376	372	258
Điều chỉnh khác	-109	-26	644	-100
Thay đổi vốn lưu động	-972	-189	-1,001	-269
Phải thu thương mại	346	-530	-270	-38
Tồn kho	1,281	1,282	-266	-495
Tài sản khác	229	41	-129	196
Phải trả thương mại	-2,659	-1,024	-499	201
Phải trả khác	-169	42	163	-133
CFO	-828	278	516	479
Capex	-198	-130	-697	-2,646
Đầu tư khác	207	-38	-120	0
Thu nhập đầu tư	23	18	13	83
CFI	33	-151	-804	-2,563
Thay đổi vốn	1,268	-313	722	1,407
Vay ròng	10	0	0	2,106
Cổ tức	-219	0	0	-9
CFF	1,059	-313	722	3,504
LCTT Thuần	264	-186	434	1,421
Tiền đầu kỳ	751	1,005	785	905
Điều chỉnh	0	0	0	0
Tiền cuối kỳ	1,015	819	1,219	2,326
FCFF	-720	341	-27	-1,919
FCFE	242	-165	541	-760

BẢNG CĐKT				
(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	10,415	9,429	10,366	12,169
Tiền & ĐTNH	1,257	1,075	1,324	2,745
Phải thu thương mại	1,499	2,028	2,298	2,336
Tồn kho ròng	7,000	5,719	5,985	6,480
TSNH khác	659	606	759	609
Tài sản dài hạn	3,046	2,807	2,732	5,074
TSCĐ hữu hình	2,305	2,026	1,706	1,594
TSCĐ khác	283	332	322	321
XDCBDD	220	204	486	2,986
Đầu tư tài chính	8	3	0	0
Tài sản dài hạn khác	230	241	218	172
TỔNG TÀI SẢN	13,461	12,235	13,098	17,243
NỢ PHẢI TRẢ	8,141	6,812	7,181	8,656
Nợ ngắn hạn	8,109	6,784	7,157	7,133
Phải trả thương mại	2,803	1,778	1,280	1,481
Vay ngắn hạn	5,111	4,768	5,472	5,379
Phải trả khác	195	238	404	273
Nợ dài hạn	32	28	25	1,523
Vay dài hạn	3	0	0	1,500
Phải trả dài hạn khác	29	28	25	23
VCSH	5,320	5,423	5,917	8,588
Vốn góp chủ sở hữu	3,419	3,419	3,419	5,525
Lợi nhuận giữ lại	1,628	1,731	2,217	2,782
Vốn khác	273	273	281	281
Lợi ích CDTS	0	0	0	0
TỔNG NGUỒN VỐN	13,461	12,235	13,098	17,243

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH				
-	2022	2023	2024F	2025F
Chỉ số định giá				
P/E	(792.1)	534.6	34.0	11.1
P/B	18.6	11.6	1.1	0.7
P/FCFE	408.1	(379.8)	11.8	(8.4)
EV/EBITDA	217.9	88.8	9.5	8.7
EV/Sales	4.4	3.6	0.5	0.5
EV/FCFF	(142.6)	194.6	(387.8)	(5.5)
Hiệu quả sử dụng vốn				
ROE%	-2.3%	2.2%	8.9%	8.1%
ROA%	-0.9%	0.9%	4.0%	3.9%
ROIC%	1.0%	2.4%	5.2%	4.9%
Cấu trúc tài chính				
Thanh toán ngắn hạn	1.3	1.4	1.4	1.7
Vay nợ/Vốn chủ sở hữu	1.0	0.9	0.9	0.8
Hệ số tự tài trợ TSCĐ	1.9	2.1	2.4	1.8
Đòn bẩy tài chính	2.5	2.3	2.2	2.0
Chỉ số hoạt động				
Số ngày phải thu	26 days	35 days	38 days	40 days
Số ngày tồn kho	129 days	133 days	113 days	118 days
Số ngày phải trả	70 days	48 days	29 days	26 days
Vòng quay tiền	86 days	120 days	121 days	131 days
Chỉ số khác				
DTTC/DTT	1.3%	1.2%	1.5%	1.0%
CPTC/DTT	2.2%	2.3%	2.0%	2.0%
SG&A/DTT	6.0%	4.0%	5.4%	5.0%

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Dương Tuấn Minh

Thép & Tài nguyên cơ bản

Email: minhndt@vpbanks.com.vn