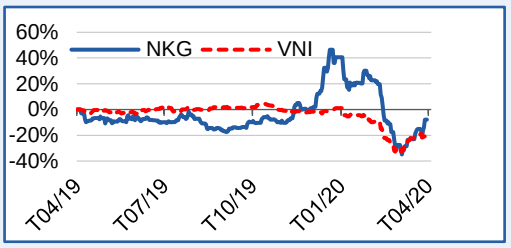
# CTCP Thép Nam Kim (NKG)

# Báo cáo KQKD

| | |
|---|---|
| **Ngành:** | **Thép** |
| **Ngày báo cáo:** | **27/04/2020** |
| Giá hiện tại: | 6.660VND |
| Giá mục tiêu trước đây: | 7.400VND |
| TL tăng: | +11,1% |
| Lợi suất cổ tức: | 0,0% |
| Tổng mức sinh lời: | +11,1% |
| Khuyến nghị trước đây: | PHTT |

| | 2019A | Q1/20 | 2020F |
|---|---|---|---|
| Tăng trưởng DT | 17,8% | -16,7% | -1,3% |
| Tăng trưởng EPS | -17,4% | N/M | 4,1% |
| Biên LN gộp | 2,8% | 8,6% | 3,6% |
| Biên LN ròng | 0,4% | 1,7% | 0,4% |
| EV/EBITDA | 7,0x | | 5,8x |
| P/B | 0,4x | | 0,4x |
| P/E | 26.4x | | 25,4x |




| | |
|---|---|
| GT vốn hóa: | 52,7trUSD |
| Room KN: | 39,2trUSD |
| GTGD/ngày (30n): | 262.000USD |
| Cổ phần Nhà nước: | 0,0% |
| SL cổ phiếu lưu hành: | 182,0tr |
| Pha loãng: | 182,0tr |

| | NKG | Peers* | VNI |
|---|---|---|---|
| P/E (trượt) | 6,6x | 8,5x | 12,1x |
| P/B (hiện tại) | 0,4x | 0,4x | 1,7x |
| Nợ ròng/CSH | 1,0x | 0,4x | N/A |
| ROE | 6,3% | 4,9% | 14,6% |
| ROA | 2,4% | 2,3% | 2,5% |

** CT cùng ngành nước ngoài*

Tổng quan về công ty

Thành lập năm 2002, NKG là nhà sản xuất tôn mạ và ống thép lớn nhất Việt Nam (thị phần chung 11%). Các sản phẩm của công ty được sử dụng trong xây dựng nhà ở, công nghiệp và dân dụng.


**Nguyễn Thảo Vy**
Chuyên viên Cao cấp

**Lưu Bích Hồng**
Trưởng phòng Cao cấp


## Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh củng cố lợi nhuận quý 1/2020

CTCP Thép Nam Kim (NKG) báo cáo KQKD quý 1/2020 với LNST sau lợi ích CĐTS đạt 41 tỷ đồng so với mức cơ sở thấp trong quý 1/2019 khi ghi nhận lỗ ròng 102 tỷ đồng. Lợi nhuận phục hồi mạnh mẽ nhờ biên lợi nhuận tăng mạnh dù tổng sản lượng bán giảm, chúng tôi cho rằng diễn biến này đến từ việc NKG hưởng lợi từ tích lũy thép cuộn cán nóng (HRC) với chi phí thấp.

Trong quý 1/2020, NKG ghi nhận tổng sản lượng tôn mạ và ống thép bán ra đạt 148.300 tấn, giảm 11% YoY do nhu cầu trong nước chững lại và hoạt động xuất khẩu suy yếu trong bối cảnh dịch COVID-19. Như đã đề cập trong báo cáo cập nhật gần nhất NKG [PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG -9,0%] - Mảng kinh doanh cốt lõi tiếp tục phục hồi ngày 18/02/2020, giá HRC giảm trong quý 2-3/2019 nhưng phục hồi mạnh vào quý 4/2019, tạo ra cơ hội tích lũy HRC với chi phí thấp. Diễn biến này cùng với nỗ lực giảm hàng tồn kho giúp biên lợi nhuận gộp của NKG dần phục hồi trong năm 2019 từ mức thấp được ghi nhận trong quý 1/2019. Chúng tôi cho rằng NKG tiếp tục hưởng lợi từ lượng HRC tồn kho chi phí thấp trong quý 1/2020. Tuy nhiên, khi giá HRC đã có đà giảm mạnh từ tháng 1, chúng tôi cho rằng khả năng NKG gia tăng biên lợi nhuận thông qua tích lũy HRC sẽ giảm dần trong quý 2/2020.

Khi KQKD này tích cực hơn kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận hiện tại cho NKG, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

**Hình 1: KQKD quý 1/2020 của NKG**

| Tỷ đồng | Q1 2019 | Q1 2020 | Tăng trưởng | 2020F | Q1/Dự báo 2020 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu ròng** | **2.943** | **2.452** | **-16,7%** | **12.020** | **20%** |
| **Lợi nhuận gộp** | **-1** | **212** | **NM** | **438** | **48%** |
| Chi phí SG&A | -56 | -81 | 44,3% | -280 | 29% |
| **LN từ HĐKD** | **-57** | **131** | **NM** | **159** | **83%** |
| Thu nhập tài chính | 9 | 8 | -8,6% | 108 | 7% |
| Chi phí tài chính | -54 | -92 | 71,8% | -209 | 44% |
| Chi phí lãi vay | -49 | -57 | 16,1% | -209 | 27% |
| Lãi/lỗ khác | 0 | 0 | 2,7% | 0 | NM |
| LNTT | -102 | 47 | NM | 58 | 82% |
| **LNST sau lợi ích CĐTS** | **-102** | **41** | **NM** | **49** | **84%** |
| Biên LN gộp % | NM | 8,6% | | 3,6% | |
| Chi phí SG&A/Doanh thu | 1,9% | 3,3% | | 2,3% | |
| Biên LN từ HĐKD % | NM | 5,3% | | 1,3% | |
| Thuế suất thực tế % | NM | 12,2% | | 15,0% | |
| Biên LNST sau lợi ích CĐTS % | NM | 1,7% | | 0,4% | |

Nguồn: BCTC của công ty, dự báo của VCSC

# Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thảo Vy, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

**Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC**

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

| Các khuyến nghị | Định nghĩa |
|---|---|
| **MUA** | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20% |
| **KHẢ QUAN** | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20% |
| **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG** | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10% |
| **KÉM KHẢ QUAN** | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20% |
| **BÁN** | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20% |
| **KHÔNG ĐÁNH GIÁ** | Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó. |
| **KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN** | Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này. |

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

# Liên hệ

## CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www,vcsc,com,vn

**Trụ sở chính**
Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

**Chi nhánh Hà Nội**
109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

**Phòng giao dịch**
Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

**Phòng giao dịch**
236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

## Phòng Nghiên cứu và Phân tích

**Phòng Nghiên cứu và Phân tích**
+84 28 3914 3588

**Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105**
alastair,macdonald@vcsc,com,vn

**Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm**
**Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123**
- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116

**Vĩ mô**
- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên, ext 132

**Hàng tiêu dùng và Dược phẩm**
**Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143**
- Nguyễn Thị Anh Đào, Trưởng phòng, ext 185
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, ext 194
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

**Dầu khí và Điện**
**Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140**
- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

**BĐS và Vật liệu Xây dựng**
**Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120**
- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên cao cấp, ext147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

**Công nghiệp và Vận tải**
- Hoàng Nam, Chuyên viên cao cấp, ext 124
- Thái Nhựt Đăng, Chuyên viên, ext 149

**Khách hàng cá nhân**
**Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363**
- Nguyễn Tường Huy, Chuyên viên, ext 173
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên, ext 129

## Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài
**Nguyễn Quốc Dũng**
+84 28 3914 3588, ext 136
dung,nguyen@vcsc,com,vn

## Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội
**Châu Thiên Trúc Quỳnh**
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh,chau@vcsc,com,vn

# Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.