

## CTCP THÉP NAM KIM (HOSE: NKG)

Ngành thép

### Lợi nhuận thuần duy trì ở mức dương nhờ thu nhập tài chính tăng mạnh

- Doanh thu suy giảm so với cùng kỳ 2025 chủ yếu do sản lượng tiêu thụ giảm
- Tỷ suất lợi nhuận gộp duy trì ở mức thấp mặc dù giá bán trung bình tăng
- Lợi nhuận ròng duy trì dương nhờ thu nhập tài chính tăng mạnh

#### Doanh thu suy giảm so với cùng kỳ 2025 chủ yếu do sản lượng tiêu thụ giảm

Trong quý 1 năm 2026, NKG ghi nhận 3.261 tỷ đồng doanh thu (-20% svck 2025, +4% so với quý trước). Nguyên nhân chính khiến doanh thu giảm svck 2025 đến từ sự sụt giảm mạnh của sản lượng tiêu thụ, với tổng sản lượng tôn mạ tiêu thụ chỉ đạt 132,189 tấn (-36% svck 2025, -27% so với quý trước). Ảnh hưởng bởi xu hướng bảo hộ tại các thị trường xuất khẩu chính, sản lượng xuất khẩu tiếp tục ghi nhận mức giảm mạnh (-71% YoY, -45% QoQ). Trong Q1/26, sản lượng xuất khẩu chỉ còn chiếm 21% tổng sản lượng tôn mạ tiêu thụ của NKG, thấp hơn nhiều so với tỷ lệ sản lượng xuất khẩu/tổng sản lượng tiêu thụ trung bình 60% trong giai đoạn trước đây. Trong khi đó, sản lượng tiêu thụ nội địa trong Q1/26 cũng đã ghi nhận mức điều chỉnh giảm do tình hình cạnh tranh gay gắt trong ngành, đạt 103,827 tấn (-4% svck 2025, -19% so với quý trước).

Mặc dù sản lượng tiêu thụ giảm mạnh, NKG ghi nhận mức giảm doanh thu thấp hơn đáng kể so với mức giảm sản lượng cho thấy giá bán bình quân đã cải thiện trong kỳ. Cụ thể, NKG ghi nhận giá tôn mạ xuất khẩu trung bình trong Q1/26 đạt 38.7 triệu VND/tấn (+76% svck 2025, +83% so với quý trước) nhờ công ty ghi nhận 1 số lượng nhỏ đơn hàng xuất sang thị trường Mỹ với giá bán cao. Trong khi đó, giá bán tôn mạ trung bình tại thị trường nội địa đạt 21.0 triệu VND/t (+15% svck 2025, +36% so với quý trước). Chúng tôi lưu ý NKG đã để giá bán tôn mạ tại thị trường nội địa thấp hơn so với trung bình ngành trong cả năm 2025. Với mức tăng giá bán trong Q1/2026, giá bán tôn mạ tại thị trường nội địa của NKG đã thu hẹp chênh lệch so với giá bán trung bình toàn ngành.

#### Tỷ suất lợi nhuận gộp duy trì ở mức thấp mặc dù giá bán trung bình tăng

Tỷ suất lợi nhuận gộp của NKG trong Q1/26 đạt 2.6%, giảm so với mức 6.4% trong quý 1/2025 và tăng nhẹ so với mức 2.3% trong quý 4/2025. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân chính khiến tỷ suất lợi nhuận gộp giảm mặc dù giá bán trung bình tăng bao gồm: (1) Doanh nghiệp phải sử dụng HRC đầu vào với giá cao hơn sau khi thuế CBPG HRC Trung Quốc có hiệu lực và (2) Giá HRC trên thị trường được điều chỉnh tăng từ đầu năm 2026.

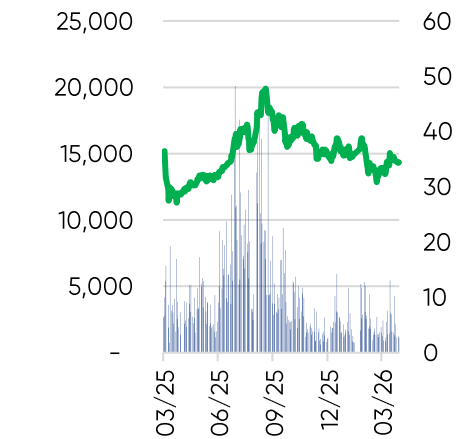
#### Lợi nhuận thuần duy trì dương nhờ thu nhập tài chính tăng mạnh

Mặc dù hoạt động kinh doanh cốt lõi không tích cực, NKG vẫn ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 21 tỷ đồng, đảo chiều so với mức lỗ trong quý trước nhưng giảm 68% svck 2025. Động lực chính giúp lợi nhuận duy trì ở mức dương đến từ thu nhập tài chính tăng đột biến (+107% svck 2025, +76% so với quý trước). Nếu loại trừ khoản thu nhập tài chính, NKG sẽ ghi nhận lợi nhuận trước thuế -71.5 tỷ VND trong Q1/26. Công ty hiện chưa công bố chi tiết các cấu phần của khoản thu nhập tài chính này.

Vốn hóa (tỷ đồng)	6,445
Số CP lưu hành (tr. CP)	447.6
Số hữu NN còn lại (tr. CP)	201.9
KLGD TB 52 tuần (tr. CP)	9.9
Giá cao nhất 52 tuần	19,900
Giá thấp nhất 52 tuần	12,200
Beta (lần)	0.8

VND	2025	2026F	% YoY
EPS (VND)	491	371	-24%
BVPS (VND)	17,026	17,397	2%
P/E	30.9	38.8	26%
P/B	0.9	0.8	-11%
ROA	1.3%	1.0%	-23%
ROE	2.8%	2.2%	-21%

#### Diễn biến giá cổ phiếu



■ Khối lượng giao dịch (tr.cp, RHS)

— Giá đóng cửa (LHS)

#### Cơ cấu cổ đông

BLĐ và người liên quan	19%
Tổ chức trong nước	0.8%
Nước ngoài	6.9%
Còn lại	73.3%

#### Tổng quan doanh nghiệp

NKG nằm trong top 3 công ty tôn mạ lớn nhất Việt Nam. Các sản phẩm chính của công ty bao gồm tôn mạ màu, tôn mạ kẽm, thép ống. Doanh thu từ hoạt động xuất khẩu chiếm 60-65% tổng doanh thu của NKG trong giai đoạn 2023 - 2024.

#### Chuyên viên phân tích:

**Nguyễn Dương Tuấn Minh**

minhndt@vpbanks.com.vn

## TUYÊN BỐ 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 và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. 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.

### VPBank Securities JSC

FL21&25, VPBANK Tower, 89 Lang Ha St, Dong Da, Hanoi

Tel: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

### Equity Research Department

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn