

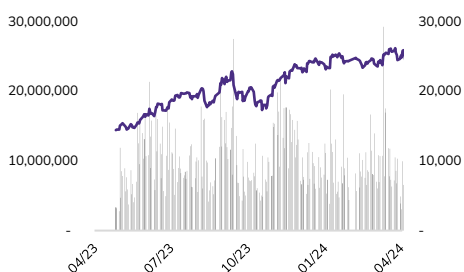
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

| | |
|-----------------------|---------------|
| Ngành | : Thép |
| Ngày báo cáo | : 26/04/2024 |
| Giá hiện tại (VND/CP) | : 21.900 |
| Giá mục tiêu (VND/CP) | : 26.800 |
| Khả năng tăng giá | : 22,4% |
| Vốn hóa (Tỷ VND) | : 5.766 |
| SLCPLH (CP) | : 263.277.806 |

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Chỉ tiêu | 2022A | 2023A |
|----------------------|---------|---------|
| Tăng trưởng DTT (%) | -18,1% | -19,4% |
| Tăng trưởng LNST (%) | -105,6% | -194,2% |
| Biên LNG (%) | 6,4% | 6,0% |
| Biên LNST (%) | -0,5% | 0,6% |
| ROA (%) | -0,9% | 0,9% |
| ROE (%) | -2,3% | 2,2% |
| Nợ vay/VCSH (lần) | 96,1% | 87,9% |
| EPS (VND/CP) | -474 | 446 |
| BVPS (VND/CP) | 20.205 | 20.598 |

Xây dựng nhà máy mới Phú Mỹ từ Q2/2024

Điểm chính của ĐHCĐ ngày 26/04/2024

- Về kết quả kinh doanh năm 2023:** doanh thu thuần của NKG đạt 18.596 tỷ đồng (-19% svck) và đạt 93% so với kế hoạch kinh doanh. LNST đạt 117 tỷ đồng (so với mức lỗ 125 tỷ của năm 2022) và chỉ đạt 44% kế hoạch đề ra. Sản lượng tiêu thụ cả năm của tôn mạ đạt 722.516 tấn (+2% svck) và ống thép đạt 138.712 tấn (-18% svck), qua đó đạt 91% kế hoạch đề ra. Năm 2023, trong bối cảnh thị trường chưa thực sự khởi sắc, giá thép trên toàn cầu có sự cạnh tranh gay gắt, NKG đã nỗ lực duy trì ổn định sản xuất, kiểm soát chi phí chặt chẽ cùng với việc giá cước tàu biển giảm mạnh giúp lợi nhuận ròng của công ty có sự cải thiện tích cực hơn so với năm 2022.
- Về kế hoạch kinh doanh năm 2024,** NKG đặt mục tiêu doanh thu 21.000 tỷ đồng (+13% svck), lợi nhuận trước thuế 420 tỷ đồng (+137% svck), tổng sản lượng tiêu thụ đạt 1 triệu tấn (+16,1% svck) với chiến lược “củng cố nội lực, tiến sâu vào chuỗi giá trị”. Theo đó, một số kế hoạch tiêu biểu của doanh nghiệp như: (i) giữ thị phần nội địa, nâng cao sản lượng mảng ống thép; (ii) đẩy mạnh xuất khẩu tôn Zinmag tiến sâu vào chuỗi giá trị tôn mạ tại thị trường EU và Bắc Mỹ; (iii) hạ tỷ lệ HTK ở mức phù hợp, giảm chi phí lãi vay.
- Khởi công xây dựng nhà máy Nam Kim Phú Mỹ từ Q2/2024.** Doanh nghiệp đang lên kế hoạch xây dựng nhà máy mới Thép tấm lợp Nam Kim Phú Mỹ (Bà Rịa – Vũng Tàu), dự kiến sẽ bổ sung thêm công suất 1,2 triệu tấn mỗi năm (tăng gấp đôi công suất hiện tại), tập trung phát triển chất lượng sản phẩm, giúp tăng lợi nhuận doanh nghiệp. Tổng vốn đầu tư dự án là 4.500 tỷ đồng, dự kiến huy động từ: vốn góp 30% và vốn vay 70%... Thời gian thi công dự án dự kiến kéo dài trong khoảng 2 năm, dự kiến hoàn thành vào Q4/2025 đến Q1/2026 và từ năm 2027 sẽ có thể hoạt động hết công suất.
- Kế hoạch huy động vốn:** NKG lên kế hoạch huy động vốn từ cổ đông hiện hữu để thực hiện dự án nhà máy Nam Kim Phú Mỹ, các đợt tăng vốn dự kiến thời gian chào bán đều trong năm 2024 hoặc 2025.
 - **Phát hành quyền chọn mua** với tỷ lệ thực hiện quyền 2:1, tức cổ đông sở hữu 2 cổ phiếu có quyền mua thêm 1 cổ phiếu với giá 12.000đ/cp. Như vậy, doanh nghiệp có thể phát hành tổng cộng hơn 131,6 triệu cổ phiếu mới để huy động thêm 50% vốn điều lệ, huy động khoảng 1.580 tỷ đồng phục vụ dự án đầu tư xây dựng nhà máy mới.
 - **Thưởng cổ phiếu** với tỷ lệ thực hiện 5:1 (phát hành thêm 20%), tương đương với hơn 52,6 triệu cổ phiếu từ nguồn thặng dư vốn cổ phần năm 2023. Dự kiến thời gian thực hiện thưởng cổ phiếu sẽ diễn ra trùng với thời gian phát hành quyền chọn mua.
 - **ESOP:** phát hành 2,5 triệu cổ phiếu (tỷ lệ pha loãng vốn cổ phần 0,95%) với mệnh giá 10.000đ/cp cho cán bộ quản lý, ước tính thu về khoảng 25 tỷ đồng.

- **Về kế hoạch phân phối lợi nhuận**, công ty không chi trả cổ tức cho năm 2023 do KQKD không đạt. Ngoài ra, lợi nhuận thuần được phân phối cho các quỹ với tỷ lệ: 2% cho quỹ dự phòng tài chính, 5% cho quỹ phát triển và 3% cho quỹ khen thưởng, phúc lợi. Năm 2024, NKG cũng dự kiến không chi trả cổ tức để tập trung nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh.
- **Kết quả kinh doanh Q1/2024 tiếp tục khởi sắc**, NKG ước tính doanh thu khoảng 5.300 tỷ đồng, lãi trước thuế dự kiến gần 200 tỷ đồng (so với mức cùng kỳ của Q1/2023 là lỗ 49,5 tỷ đồng). Ngoài ra, doanh nghiệp cũng dự kiến sản lượng Q2/2024 sẽ tăng so với Q1 khoảng trên 10% (sản lượng tiêu thụ Q1 đạt khoảng 254.000 tấn).
- **Đánh giá về thị trường thép và hoạt động kinh doanh sắp tới**. Năm 2024, Công ty đánh giá còn rất nhiều khó khăn trong nước và xuất khẩu. Trong nước, nhu cầu vẫn còn thấp, thị trường BĐS chưa thực sự khởi sắc, nhu cầu của lĩnh vực xây dựng còn thấp ảnh hưởng tới tiêu dùng các sản phẩm tôn. Với thị trường xuất khẩu chính của công ty là EU, Bắc Mỹ còn chịu ảnh hưởng của mức lạm phát và lãi suất cao, FED chưa hạ lãi suất nên hoạt động đầu tư tiêu dùng còn yếu. Kỳ vọng chính vẫn nằm ở năm 2025-2026, khi tiêu dùng của các thị trường quốc tế hồi phục, trùng với khi dự án mới của công ty đưa vào vận hành cuối Q4/2025 và đầu Q1/2026. Với giá thép, ban lãnh đạo công ty cho rằng giá thép khó tăng mạnh do hiện tại nhu cầu cả trong nước và thế giới không tốt, công ty xây dựng kịch bản kinh doanh dựa trên giá thép vùng 550-600 USD/tấn.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch kinh doanh 2024 của NKG, doanh thu năm 2024 là 21.000 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế là 420 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2024F là 1.276 đồng/cổ phiếu, P/E 2024F ở mức 17,2x.
- **Chúng tôi đánh giá triển vọng năm 2024 sẽ tích cực, dựa trên các yếu tố:**
 - Sản lượng tiêu thụ có thể phục hồi dần từ mức nền thấp trong năm 2023. Thị trường thép nội địa được hỗ trợ bởi sự khởi sắc của thị trường BĐS sau hàng loạt động thái hỗ trợ của Chính phủ; trong khi thị trường xuất khẩu cải thiện hơn khi nhu cầu tiêu thụ thép dự kiến tăng 1,9% svck (theo Hiệp hội Thép thế giới).
 - Giá thép có thể cải thiện hơn so với năm 2023, tuy nhiên khó có thể tăng mạnh khi nhu cầu trong nước và trên thế giới còn thấp, tốc độ phục hồi thị trường BĐS Trung Quốc cũng chậm hơn kỳ vọng. Bên cạnh đó, chi phí nguyên liệu đầu vào (như than, quặng sắt) có thể giảm xuống sau khi ở mức cao từ cuối Q4/2023 (do các nhà sản xuất tại Trung Quốc tích trữ nguyên liệu đầu vào). Qua đó, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp cho doanh nghiệp.
 - Trong dài hạn, sản lượng thép tiêu thụ của NKG có thể tăng trưởng mạnh mẽ khi nhà máy Nam Kim Phú Mỹ đi vào hoạt động với công suất 1,2 triệu tấn/năm, qua đó giúp nâng gấp đôi công suất hiện tại của doanh nghiệp.
 - Chúng tôi duy trì ước tính EPS và BVPS 2024F đạt 2.152 đ/cp và 22.957 đ/cp. Tại mức giá hiện tại, NKG đang giao dịch với P/E và P/B 2024F lần lượt 10,2x lần và 0,9x lần. Chúng tôi duy trì dự phóng và định giá ở mức 26.800 VND/cp.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA NKG

| Chỉ tiêu (tỷ đồng) | Năm 2023 | Năm 2024 (KH) | %YoY |
|----------------------------|----------|---------------|--------|
| Tổng sản lượng (nghìn tấn) | 861,2 | 1.000 | 16,1% |
| Doanh thu | 18.596 | 21.000 | 12,9% |
| Lợi nhuận trước thuế | 177 | 420 | 136,9% |

Nguồn: NKG, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

| | |
|---------------------|---|
| MUA | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên |
| KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15% |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8% |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5% |
| BÁN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây