

CÔNG TY CP THÉP NAM KIM (MÃ: NKG)

SẢN LƯỢNG TIẾP TỤC TĂNG TRƯỞNG NHỜ NHU CẦU TRONG NƯỚC HỒI PHỤC VÀ TĂNG ĐÀ XUẤT KHẨU NHỜ YẾU TỐ CHÍNH TRỊ.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH



NGÀNH CẤP 4:

Sản xuất thép

Bảng KQKD	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	11,560	28,173	30,521
Giá vốn bán hàng	-10,690	-23,904	-26,248
Lợi nhuận gộp	869	4,270	4,273
Thu nhập tài chính	89	199	447
Chi phí tài chính	-281	-397	-494
Chi phí bán hàng	-268	-1,398	-1,362
Chi phí quản lý DN	-92	-123	-161
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	317	2,551	2,703
Lợi nhuận trước thuế	321	2,562	2,714
Lợi nhuận sau thuế	295	2,225	2,356
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	295	2,225	2,356

Thông tin cổ phiếu (03/03/2022)

Số lượng CP niêm yết	218,398,568
Số lượng CP lưu hành	219,398,568
Vốn hóa (tỷ VND)	10,298
Biến động giá 52 tuần	+235%
KLGDTB 10 phiên	10,313,040
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài còn lại	43.04%

Cổ đông lớn

Hồ Minh Quang	10.7%
Unicoh Specialty Chemicals	5.8%
Công ty CP Đầu tư TM SMC	4.1%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Luận điểm đầu tư

(Nguồn: NKG, CTS tổng hợp)

- Sản lượng tiếp tục tăng trưởng lên tầm cao mới 1.1 triệu tấn nhờ: sản lượng trong nước tăng khoảng 10% do thúc đẩy tư công, sản lượng xuất khẩu tiếp tục tăng trưởng nhờ bù đắp khoảng trống xuất khẩu vào Châu Âu.
- Định giá hấp dẫn khi giá giao dịch hiện tại tương đương với **P/E năm 2022 ở mức 4.8** khá thấp với tiềm năng tăng trưởng của NKG.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

Vùng giá mua kỳ vọng: 49,800 – 51,000 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá bán kỳ vọng: 57,900 – 59,000 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.

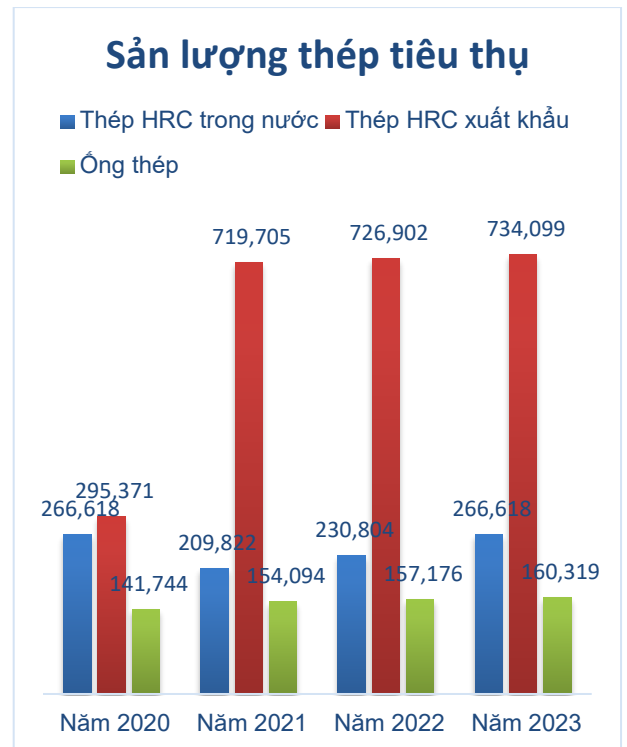
Lợi nhuận dự kiến: 16.3%.

Research Department

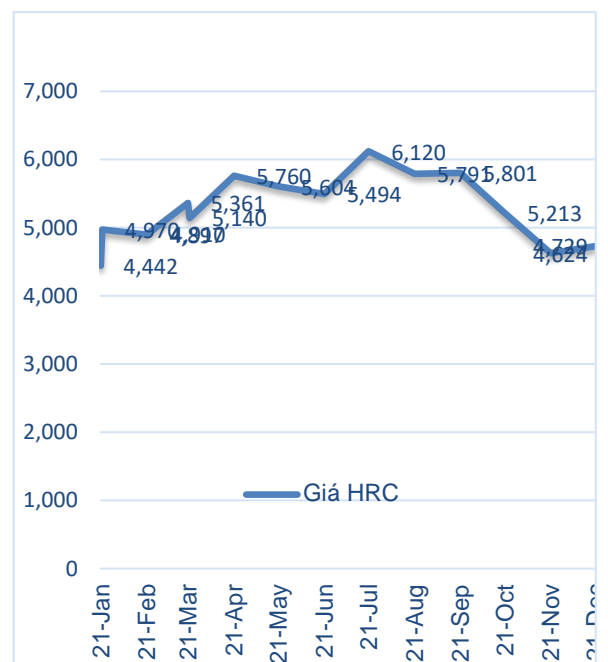
Email: research@cts.vn

Ước tính doanh thu – lợi nhuận năm 2022:

- Sản lượng thép ước tính:
Theo Hiệp hội Thép Thế giới, Nga và Ukraine chiếm khoảng 5% sản lượng thép toàn cầu và chiếm khoảng 10% sản lượng thép xuất khẩu. Thị trường xuất khẩu chủ yếu là Châu Âu do đó khi 2 nước Nga và Ukraine gặp khó/hạn chế trong xuất khẩu sẽ là cơ hội của các nước xuất khẩu thép khác như Việt Nam. Điều này cũng giúp đảo ngược xu hướng lo lắng về sản lượng thấp hơn ở cuối năm 2021 của NKG. CTS ước tính sản lượng xuất khẩu thép của NKG sẽ tăng lên khoảng 726 nghìn tấn tăng nhẹ so với sản lượng năm 2021. Sản lượng tiêu thụ trong nước sẽ tăng khoảng 10% lên mức 230 nghìn tấn nhờ đầu tư công được thúc đẩy mạnh. Sản lượng ống thép duy trì quanh mức 154 nghìn tấn.
- Giá bán HRC:
Giá HRC có xu hướng giảm vào quý IV/2021 khi giảm khoảng -10% so với quý 3/2021. Giá HRC xu hướng giảm tiếp khoảng -6% trong 2 tháng đầu quý I/2022. Tuy nhiên, giá HRC đã có biến động ngược chiều khi tăng khoảng gần +6% trong các phiên gần đây do những bất ổn về chính trị từ 2 nước Nga và Ukraine. CTS đánh giá các nhân tố bất ổn sẽ làm giá HRC đảo ngược chu kỳ giảm nhất là khi 2 nước trên có công suất chiếm tỷ trọng không nhỏ trong các nước sản xuất thép thế giới.
- Doanh thu và biên gộp năm 2022:
Doanh thu và lợi nhuận năm 2022 sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao. Lợi nhuận NKG sẽ tương đương vốn điều lệ tương đương mức EPS 10 nghìn đồng/cp. Doanh thu của NKG mà CTS ước tính có thể đạt mức khá cao khoảng 29 nghìn tỷ. Mặc dù sản lượng tăng và giá bán giảm nhẹ nhưng để đẩy doanh thu NKG có thể sẽ phải chấp nhận tỷ suất lợi nhuận biên thấp hơn. Tỷ suất lợi nhuận gộp có thể đạt khoảng 14% giảm nhẹ so với mức 15.2% năm 2021. CTS ước tính lợi nhuận sau thuế của NKG sẽ hơn 2.2 nghìn tỷ.



(Bảng 1 – sản lượng NKG, nguồn: CTS tổng hợp)



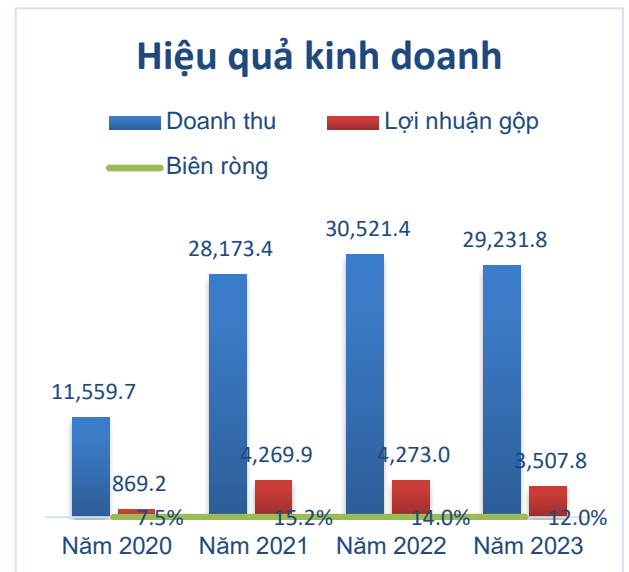
(Bảng 2 – giá bán HRC, nguồn: CTS tổng hợp)

RỦI RO

- Rủi ro do dịch Covid quay trở lại hoặc miễn nhiễm với vaccine là hoàn toàn có thể xảy ra. Có thể sẽ mất thêm thời gian so với ước tính để có thể dập dịch hoàn toàn.
- Phục hồi kinh tế và tự do đi lại có thể vẫn còn có những rủi ro khó lường trước dẫn tới số thực tế không như các giả định của chúng tôi.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 03/03/2022, cổ phiếu NKG đang được giao dịch với chỉ số P/E 2022 là 4.8 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn so hiệu quả kinh doanh của NKG.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu lợi nhuận của NKG có thể đạt trong năm 2022 cao hơn năm 2021 với lợi nhuận sau thuế có thể đạt 2.2 nghìn tỷ đồng. **Sử dụng phương pháp bình quân P/E, FCFE và FCFF định giá: 57,900 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +16.3% so với mức giá đóng cửa ngày 03/03/2022.



(Bảng 3 – Doanh thu và lợi nhuận gộp, nguồn: CTS tổng hợp)

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	33%	56,500
FCFF	33%	58,200
FCFE	33%	59,100
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		57,900

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2022 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.