

10/10/2025

KHUYẾN NGHỊ **KHÔNG XẾP HẠNG**

Giá hiện tại	32,800
Tiềm năng tăng/giảm	N/A

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	266.3
Free float (%)	40%
Vốn hóa (tỷ VND)	8,733
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	4,945,160
Sở hữu nước ngoài (%)	4.8%
Ngày niêm yết đầu tiên	12/07/2007

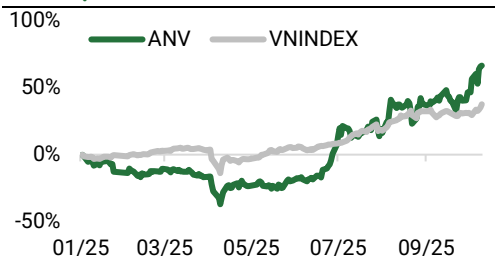
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Doãn Tới	55.0%
Doãn Chí Thanh	11.1%
Khác	33.9%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	1,871
BVPS (VND)	12,250
Nợ/VCSH (%)	44.12%
ROA (%)	10.10%
ROE (%)	16.82%
P/E (x)	17.53
P/B (x)	2.68
Tỷ suất cổ tức (%)	0.76%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

ANV là doanh nghiệp chuyên sản xuất và xuất khẩu thành phẩm và phụ phẩm cá tra/cá rô phi, collagen cá tra, và các mảng không trọng yếu khác. Sản phẩm chủ lực hiện tại là cá tra với tỉ trọng hơn 70% nhưng cơ cấu có tiềm năng chuyển dịch dần về cân bằng hơn khi doanh nghiệp đang tăng tốc đón đầu cơ hội xuất khẩu cá rô phi sang thị trường tiêu thụ cá rô phi hàng đầu đi kèm giá cao là Mỹ.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Đình Hưng
hungnguyen@phs.vn

KẾT QUẢ NỔI BẬT 9T2025 VÀ ĐỊNH VỊ CHO CHU KỲ TĂNG TRƯỞNG MỚI

- Trong 9T2025, ANV đạt hơn 4,800 tỷ đồng doanh thu (+35% YoY) và trên 800 tỷ đồng LNTT (khoảng 850 tỷ đồng, +1,220% YoY), hoàn thành lần lượt 73% kế hoạch doanh thu và 170% kế hoạch lợi nhuận năm.
- Kết quả tích cực trên đang phản ánh tác động tích cực từ việc: (1) ANV giải quyết được cạnh tranh giá bán khi được miễn mức thuế CBPG cá tra 2.39 USD/kg tại thị trường Mỹ (2) ANV đã có sự chuẩn bị tốt để có thể dẫn đầu xuất khẩu cá rô phi Việt Nam đến thị trường khắt khe, có trị giá cao như Mỹ, Brazil. Đặc biệt là khi mức thuế hiệu lực (tại thị trường Mỹ) lên cá rô phi Trung Quốc hiện tại đã lên đến 55%
- ANV đã chuẩn bị kỹ lưỡng để dẫn đầu thị trường xuất khẩu cá rô phi: (1) doanh nghiệp đang linh hoạt tăng tốc chuyển dịch 600ha vùng nuôi Bình Phú sang cá rô phi, (2) sở hữu loạt chứng chỉ quốc tế, đảm bảo những yêu cầu khắt khe để thuận lợi dẫn đầu. (3) Đồng thời, ANV đã được đảm bảo nhiều đơn hàng lớn với các chuỗi bán lẻ lớn tại Mỹ như Walmart, Costco, Kroger, Meiji, khẳng định vị thế dẫn đầu của Việt Nam trong ngành cá tra và cá rô phi.
- Cổ phiếu ANV đang giao dịch ở mức P/E 11.6x (ước tính đã điều chỉnh theo kết quả 9T2025), đây là mức hấp dẫn nếu so sánh với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong 2-3 quý tới.

Cập nhật KQKD 9T2025

- Trong 3Q2025**, doanh nghiệp ghi nhận doanh thu thuần vượt 2,000 tỷ đồng (+49% YoY) và lợi nhuận trước thuế xấp xỉ 340 tỷ đồng (+~819% YoY), **thiết lập mức đỉnh mới theo quý cả về doanh thu lẫn lợi nhuận**.
- Lũy kế 9T2025**, ANV đạt hơn 4,800 tỷ đồng doanh thu (+35% YoY) và trên 800 tỷ đồng LNTT (khoảng 850 tỷ đồng, +1,220% YoY), **hoàn thành lần lượt 73% kế hoạch doanh thu và 170% kế hoạch lợi nhuận năm**.
- Kết quả tích cực trên đang phản ánh tác động tích cực từ việc: (1)** ANV giải quyết được cạnh tranh giá bán khi được miễn mức thuế CBPG cá tra 2.39 USD/kg tại thị trường Mỹ **(2)** ANV đã có sự chuẩn bị tốt để có thể dẫn đầu xuất khẩu cá rô phi Việt Nam đến thị trường khắt khe, có trị giá cao như Mỹ, Brazil. Đặc biệt là khi mức thuế hiệu lực (tại thị trường Mỹ) lên cá rô phi Trung Quốc hiện tại đã lên đến 55% (25% Section 301, 10% thuế đối ứng, 20% thuế Fentanyl).
- Cơ cấu doanh thu ANV 9T2025:** thành phẩm cá tra (70.1%), thành phẩm cá rô phi (21.4%), phụ phẩm (6.1%), điện mặt trời (2%).

Triển vọng kinh doanh và sự chuyển dịch xuất khẩu cá rô phi

Cho năm 2025, ANV đặt mục tiêu sản lượng 150,000 tấn, tức bình quân 600 tấn/ngày, với **kế hoạch nâng hiệu suất** lên 1,000 tấn/ngày để đáp ứng nhu cầu tăng tốc của mảng cá rô phi.

Từ góc độ thị trường, Mỹ là quốc gia tiêu thụ thành phẩm cá rô phi lớn nhất. Việc mức thuế hiệu lực 55% tại Mỹ lên cá rô phi Trung Quốc (72% sản lượng cá rô phi nhập khẩu vào Mỹ năm 2024 đến từ Trung Quốc) đã tạo ra khoảng trống nguồn cung mà ANV có lợi thế để lấp đầy.

Mảng cá rô phi đang tăng tỷ trọng nhanh trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận nhờ lợi thế chi phí lẫn giá bán. Chúng tôi nhận thấy cá rô phi có tiềm năng biên lợi nhuận rất lớn so với mảng cá tra:

- (1) Chi phí chăn nuôi thấp hơn (Loại thức ăn chăn nuôi, oxy,...): giúp tiết kiệm giá thành thành phẩm cá rô phi hơn so với thành phẩm cá tra cùng định mức sản xuất (FCR).
- (2) Trị giá FOB xuất khẩu cá rô phi của ANV đang ghi nhận mức giá cao đáng kể (tháng 8/2025 ghi nhận lên đến 5 USD/kg) so với cá tra (mức FOB bình quân quanh 2.5-3.4 USD/kg).

Doanh nghiệp đã có sự chuẩn bị kỹ lưỡng để dẫn đầu thị trường xuất khẩu cá rô phi:

- Hiện tại vùng nuôi 600ha tại Bình Phú của ANV cũng đang tích cực chuyển dịch tỉ trọng sang cá rô phi để đón đầu cơ hội trước mắt.
- Hệ thống chứng chỉ chất lượng quốc tế như SMETA, ASC, BAP... cùng việc đáp ứng tiêu chuẩn khắt khe tại Brazil – một thị trường nhập khẩu thủy sản nặng về quy chuẩn – là minh chứng cho năng lực vận hành và kiểm soát chất lượng của ANV. Nam Việt là doanh nghiệp đầu tiên của Việt Nam xuất khẩu được cá rô phi sang Brazil
- Ở kênh tiêu thụ, ANV đã có đơn hàng cá tra và cá rô phi lớn với các nhà phân phối và chuỗi bán lẻ lớn tại Mỹ (Meiji, Walmart, Costco, Kroger,...), củng cố vị thế đầu tàu của doanh nghiệp Việt Nam trên bản đồ cá thị trường (đặc biệt là cá rô phi) trên thế giới.

Kế hoạch kinh doanh và cổ tức 2025-2027

Bảng 1: Kế hoạch kinh doanh sơ bộ ANV 2025-2027

Đơn vị: tỷ VNĐ	2025	2026	2027
Doanh thu thuần hợp nhất	6,200-7,000	7,600	8,000
LNTT	500	1,300	1,500
Cổ tức bằng tiền mặt (%par)	10%	15%	20%

Nguồn: ANV, PHS tổng hợp

Kế hoạch mở rộng và bán vốn cho đối tác chiến lược giai đoạn 2026-2027

ANV chia sẻ kế hoạch đầu tư trung hạn tập trung vào nâng cấp năng lực chế biến và hệ sinh thái doanh nghiệp. Trong đó, tổng kinh phí không vượt 800 tỷ đồng, trong đó năm 2026 ANV dự kiến đầu tư 350–400 tỷ đồng cho Nhà máy Bắc Băng Dương, và năm 2027 đầu tư 300–350 tỷ đồng cho tổ hợp Navico Corporation Complex.

Bảng 2: Danh sách các nhà máy sản xuất thành phẩm của ANV

Nhà máy	Công suất (tấn/ngày)	Tình trạng
Nam Việt	150	Đang vận hành
Thái Bình Dương	200	Đang vận hành
Đại Tây Dương	500	Đang vận hành
Ấn Độ Dương	500	Đang vận hành
Bắc Băng Dương	150-200	Hoàn thành 2026

Nguồn: ANV, PHS tổng hợp

Bên cạnh đó, ông Doãn Tới (cổ đông lớn nhất chiếm 55% cổ phần) chia sẻ mong muốn thoái vốn cho đối tác chiến lược trong năm 2026. Ông cho biết sẵn sàng hạ tỉ lệ sở hữu về mức thấp nhất có thể là 90 triệu cổ phiếu (~34% tỉ lệ sở hữu).

Định giá

Tại mức giá 32,800 đồng/cổ phiếu (10/10/2025), cổ phiếu ANV đang giao dịch ở mức P/E 11.6x và P/B 2.48x (ước tính đã điều chỉnh theo kết quả 9T2025), đây là mức hấp dẫn nếu so sánh với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong 2-3 quý tới, đặc biệt khi mảng cá rô phi và cá tra tiếp tục bứt tốc về thị phần tại các thị trường có trị giá cao. Chúng tôi nhận thấy khả năng được tái định giá của cổ phiếu là khả thi khi thị trường phản ánh đầy đủ chu kỳ tăng trưởng mới của doanh nghiệp.

Hình 1: Diễn biến P/B của ANV giai đoạn 2020 – TTM



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2021A	2022A	2023A	2024A	6T2025
Doanh thu thuần	3,493.9	4,896.6	4,439.1	4,911.3	2,832.5
Giá vốn hàng bán	(2,940.6)	(3,561.1)	(3,991.7)	(4,350.9)	(2,122.4)
Lợi nhuận gộp	553.3	1,335.5	447.5	560.4	710.1
Chi phí bán hàng	(281.0)	(378.2)	(188.4)	(280.3)	(145.6)
Chi phí QLDN	(56.5)	(94.2)	(75.7)	(85.8)	(35.7)
Lợi nhuận từ HĐKD	215.9	863.1	183.3	194.2	528.8
Lợi nhuận tài chính	41.1	79.6	28.1	28.5	18.8
Chi phí lãi vay	(115.3)	(188.2)	(164.6)	(103.5)	(36.6)
Lợi nhuận trước thuế	9.8	19.1	17.7	(40.8)	2.9
Lợi nhuận sau thuế	151.4	773.7	64.5	78.5	513.9
LNST của cổ đông Công ty mẹ	128.7	673.7	39.2	47.8	464.8
Cân đối kế toán	2021A	2022A	2023A	2024A	6T2025
Tài Sản Ngắn Hạn	2,917	3,255	2,951	2,586	2,856
Tiền và tương đương tiền	43	31	40	219	71
Đầu tư tài chính ngắn hạn	646	358	72	56	44
Phải thu ngắn hạn	381	435	369	552	1,038
Hàng tồn kho	1,780	2,333	2,347	1,653	1,595
Tài sản ngắn hạn khác	67	98	123	105	109
Tài Sản Dài Hạn	1,971	2,213	2,162	2,277	2,294
Phải thu dài hạn	13	23	33	67	40
Tài sản cố định	553	496	325	312	360
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	779	896	918	974	366
Đầu tư tài chính dài hạn	30	76	72	68	68
Tài sản dài hạn khác	596	722	815	855	1,459
Tổng cộng tài sản	4,887	5,468	5,113	4,862	5,150
Nợ phải trả	2,552	2,585	2,265	2,066	1,888
Nợ ngắn hạn	2,337	2,418	2,103	1,941	1,796
Nợ vay ngắn hạn	1,838	1,769	1,784	1,624	1,361
Nợ ngắn hạn khác	499	648	319	316	435
Nợ dài hạn	215	168	162	125	93
Nợ vay dài hạn	210	153	145	111	78
Nợ dài hạn khác	5	15	17	14	14
Vốn chủ sở hữu	2,336	2,882	2,848	2,797	3,262
Vốn góp và lợi nhuận giữ lại	2,336	1,607	1,512	130	595
Vốn điều lệ	1,275	1,275	1,335	2,667	2,667
Thặng dư vốn cổ phần	1,066	1,613	1,519	136	601
Quỹ đầu tư phát triển và khác	-6	-6	-6	-6	-6

Lợi ích cổ đông thiểu số

	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	4,887	5,468	5,113	4,862	5,150

Lưu chuyển tiền tệ	2021A	2022A	2023A	2024A	6T2025
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ	250.5	265.6	(81.7)	728.4	251.1
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ	(300.3)	57.0	416.2	(111.0)	(74.8)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài	48.8	(333.5)	(325.9)	(438.4)	(324.3)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(1.0)	(10.9)	8.7	179.1	(148.0)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	43.8	42.7	31.1	39.7	39.7
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	42.8	31.8	39.7	218.8	(108.4)

(Nguồn: ANV, PHS tổng hợp)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Nguyễn Đình Hưng, Chuyên viên phân tích** – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

MUA: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
P. Sài Gòn, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường Bàn Cờ,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường Tân Sơn,
Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Thanh Xuân,
Hà Nội

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Phường Hồng Bàng,
Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801