

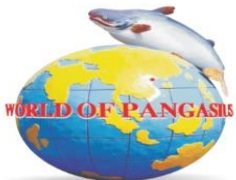
BÁO CÁO NGẮN

CTCP Nam Việt (ANV)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua

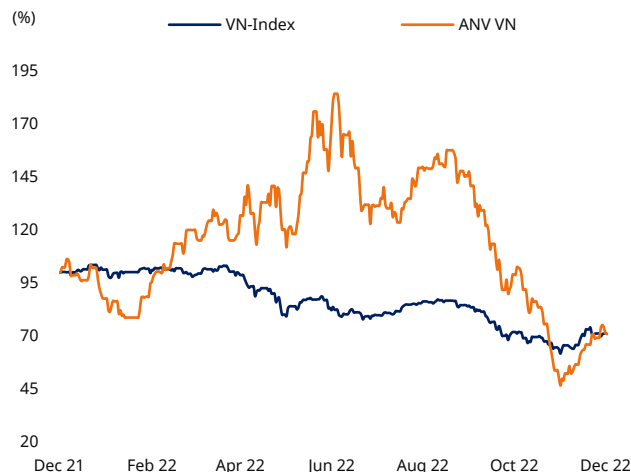


Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy
• Email: vy.tnt@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (15/12/2022)	24,700
Giá mục tiêu (12 tháng)	30,000
Lợi nhuận kỳ vọng	21.5%
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	675
Tăng trưởng EPS (23F, %)	2
P/E (23F, x)	4.7
Vốn hoá (tỷ đồng)	3,305
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	127
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	26.8
Tỷ lệ sở hữu của HĐQT (%)	4.0
Beta (12M)	1.3
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	15,000
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	65,000
(%)	1 M 6M 12M
Tuyệt đối	53.4 -61.2 -28.5
Tương đối	37.7 -47.9 0.0

Điểm sáng từ thị trường Trung Quốc

- ANV là doanh nghiệp hàng đầu cá tra tại Việt Nam với công nghệ nuôi trồng khép kín hiện tại, cùng chi phí sản xuất cạnh tranh.
- 9 tháng đầu năm 2022, doanh thu thuần và lãi ròng lần lượt đạt 3.752 tỷ đồng và 567 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 54% và 666% YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 14% lên 29% so với cùng kỳ nhờ giá bán cá tra tăng. Cụ thể: Tại Mỹ giá bán cá tra phi lê trung bình tăng 53% YoY đạt 4,26 USD/kg. Tại Trung Quốc giá bán cá tra phi lê trung bình tăng 64% YoY đạt 2,45 USD/kg; 2) Chi phí tài chính tăng 55% YoY do lỗ chênh lệch tỷ giá tăng gần 7 lần so với cùng kỳ; 3) Doanh thu tài chính tăng 33% YoY, do lợi nhuận từ tiền gửi ngân hàng tăng.
- Theo Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam (VASEP), xuất khẩu thủy sản được dự báo sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định trung bình 7% trong những năm tiếp theo, đạt xấp xỉ 12 tỷ USD vào cuối giai đoạn 2021-2025.
- Theo thống kê hải quan 9T/2022, xuất khẩu cá tra đạt 1,97 tỷ USD, tăng 83% YoY. Trong đó, Trung Quốc chiếm tỷ trọng cao nhất, chiếm 30% kim ngạch. Theo thống kê 6T/2022, doanh thu ANV đến từ thị trường này chỉ chiếm 8,1%. Chúng tôi kỳ vọng thị trường Trung Quốc là điểm sáng cuối năm 2022 và 2023 nhờ: 1) Dự kiến sẽ mở cửa hoàn toàn nền kinh tế vào Q1/2023, nhu cầu dự báo tăng nhanh sau hai năm giảm là động lực chính; 2) Khai thác lợi thế về chi phí logistic so với các đối thủ nước ngoài khác; 3) Dự báo giá bán tại thị trường này duy trì ở mức 2,3-2,5 USD/kg (Giá xuất khẩu trung bình trong 9 tháng đạt 2,3 USD/kg, riêng tháng 9 đạt 2,73 USD/kg).
- Lợi thế tự chủ nguồn nguyên liệu với giá thành thấp, ANV hiện sở hữu 250ha vùng nuôi truyền thống và 600ha vùng nuôi công nghệ cao Bình Phú. Vùng nuôi cung cấp 370.000 tấn cá/năm. Dự kiến 2023, vùng nuôi Bình Phú sẽ tăng sản lượng khai thác giúp ANV nâng tỷ lệ tự chủ lên 100% nguồn con giống để phát triển nuôi cá thương phẩm, phục vụ chế biến xuất khẩu cải thiện biên lợi nhuận.
- Năm 2022, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 4.810 và 662 tỷ đồng, tăng 38% và 206% YoY. Năm 2023, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 5.291 và 675 tỷ đồng, tăng 10% và 2% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 26% xuống 23% vì giá bán trung bình của ANV giảm sau khi giá cá tra đạt đỉnh vào Q2/2022; 2) Doanh thu thành phẩm đạt 4.901 tỷ tăng 9% YoY.
- EPS forward 2023 ước đạt 5.315 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 4,7 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho ANV: 1) vị thế hàng đầu ngành xuất khẩu cá tra, lợi thế tự chủ nguồn nguyên liệu; 2) triển vọng từ thị trường Trung Quốc, sau khi thị trường này mở cửa trở lại.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022(F)	FY 2023(F)
Doanh thu	4,118	4,481	3,439	3,494	4,810	5,291
LNHĐKD	693	805	243	216	783	824
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	16.8	18.0	7.1	6.2	16.3	15.6
Lãi ròng	600	704	202	129	662	675
EPS (VND)	4,811	5,541	1,590	1,013	5,213	5,315
ROE (%)	37.0	33.3	8.6	5.5	27.3	25.9
P/E (x)	5.9	4.1	15.7	32.9	5.0	4.7
P/B (x)	1.9	1.2	1.4	1.8	1.4	1.1
Cổ tức/thị giá (%)	2.1	2.6	8.0	6.0	3.9	3.3

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+5 điểm (TÍCH CỰC)
Giá đóng cửa (15/12/2022)	24,700	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	30,000	Xu hướng trung hạn	Giảm
Hỗ trợ (ngắn hạn)	23,000	Xu hướng dài hạn	Giảm

Điểm cắt lỗ ngắn hạn	21,000
----------------------	--------

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- ANV kỳ vọng sẽ tạo vùng cân bằng quanh vùng giá 25,000 trước khi tiếp tục đà tăng ngắn hạn.
- Mục tiêu ngắn hạn của ANV là mốc kháng cự quanh vùng 30,000 đ/cp. Trường hợp vượt qua được ngưỡng trên, để tiến về kháng cự cao hơn ở 35,000 đ/cp.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.