

Tổng CTCP Nam Việt– HOSE: ANV

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 28,300

Upside: 35%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q1/2025: DTT và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 1,841 tỷ đồng (+66% YoY) và 195 tỷ đồng (+48% YoY).

- Doanh thu tăng mạnh nhờ xuất khẩu đạt 1.344 tỷ đồng (+66% YoY). Trong đó, doanh thu cá rô phi ước tăng 2,5 lần svck, đóng góp khoảng 70% kim ngạch xuất khẩu cá rô phi của Việt Nam nhờ (1) mức thuế đối ứng 10% giúp Việt Nam duy trì lợi thế cạnh tranh so với Trung Quốc và (2) mở rộng xuất khẩu sang Brazil, góp phần đa dạng hóa thị trường và giảm rủi ro chính sách.
- Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 20.2% xuống còn 17.7% do chi phí thức ăn chăn nuôi và chi phí logistics tăng cao trong bối cảnh giá năng lượng leo thang.
- Chi phí SG&A/DT đạt 4.7%, tiết giảm -1.5 đpt so với cùng kỳ nhờ quản lý hiệu quả chi phí hoa hồng và vận chuyển.

Thông tin ĐHCĐ 2026

Doanh nghiệp đặt kế hoạch kinh doanh 2026 thận trọng theo 2 kịch bản: (1) Kịch bản cơ sở – DTT = 7,000 tỷ VNĐ (+0.7% so với TH2025) và LNST = 999 tỷ VNĐ (đi ngang so với TH2025); (2) Kịch bản tích cực – DTT = 7,700 tỷ VNĐ (+10.8% so với TH2025) và LNST = 1,070 tỷ VNĐ (+7.1% so với TH2025).

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

DTT và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 24%/17% dự phóng lũy kế 2026F của BSC. Nguyên nhân lợi nhuận dự phóng thấp hơn so với thực hiện do (1) Quý 1 là giai đoạn thấp điểm mang tính chu kỳ ngành, (2) chiến sự tại Trung Đông kéo dài, gián tiếp tác động lên chi phí đầu vào của doanh nghiệp, khiến biên lợi nhuận gộp thực hiện = 17.7%, thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng của chúng tôi trong năm 2026F.

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	4,439	4,911	6,952	7,702
Lợi nhuận gộp	447	560	1,623	1,810
NPATMI	39	48	999	1,076
EPS	147	180	3,754	4,041

BÁO CÁO CẬP NHẬT

03/07/2026 – HOSE: ANV

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	20,950
Cổ phiếu LH (Triệu):	266
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	5,578
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.46
Sở hữu nước ngoài:	45.6%

Mở tài khoản



CẬP NHẬT ĐHĐCĐ 2026

- **KQKD 6T2026:** LNST dự kiến giảm so với cùng kỳ do chi phí vận tải và nguyên liệu đầu vào tăng mạnh dưới tác động của xung đột Trung Đông, gây áp lực lên biên lợi nhuận. Ban lãnh đạo kỳ vọng KQKD sẽ phục hồi trong 6T cuối năm.
- **Định hướng 2027–2028:** ANV đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu xuất khẩu khoảng 20%/năm, được thúc đẩy bởi nâng công suất lên 900 tấn/ngày, mở rộng kênh nội địa (Bách Hóa Xanh), gia tăng giá trị từ phụ phẩm và lợi thế chuỗi sản xuất khép kín. Mảng cá rô phi tiếp tục là động lực tăng trưởng với vị thế dẫn đầu tại Brazil.
- **Rào cản thương mại:** ANV đánh giá tác động từ Section 301 của Mỹ và chính sách nhập khẩu của Brazil vẫn trong tầm kiểm soát nhờ lợi thế chi phí sản xuất, vị thế cạnh tranh tại Brazil và kỳ vọng các biện pháp bảo hộ chỉ mang tính tạm thời.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP 2026

BSC dự phóng DTT và LNST-CĐTS 2026 lần lượt đạt **7.720 tỷ đồng (+11% YoY)** và **1.076 tỷ đồng (+8% YoY)**. So với báo cáo trước, chúng tôi giữ nguyên dự phóng doanh thu nhưng điều chỉnh giảm **9,3% LNST-CĐTS**. Các giả định chính bao gồm:

- Duy trì dự phóng sản lượng và giá xuất khẩu cá tra của ANV lần lượt đạt 77.871 tấn (+13% YoY) và 2.042 USD/tấn (+3% YoY), nhờ mở rộng thị phần tại Mỹ và Brazil thông qua hợp tác với các hệ thống bán lẻ lớn, đồng thời hưởng lợi từ nhu cầu tiêu dùng hồi phục và mức thuế đối ứng duy trì ở mức thấp.
- Kỳ vọng mảng cá rô phi tiếp tục là động lực tăng trưởng của ANV nhờ sản lượng xuất khẩu tăng 20% YoY, được hỗ trợ bởi nhu cầu từ Mỹ và Brazil, trong khi giá xuất khẩu duy trì ở mức cao (~4.000 USD/tấn), vượt đáng kể so với cá tra.
- **Chúng tôi điều chỉnh biên LNG giảm từ 24.1% xuống 23.5%, tương ứng -0.6 đpt do chi phí giá vốn tăng mạnh trong 1H2026.** Cụ thể, **(1)** giá cước vận tải biển tăng mạnh (+30% đến +50% YoY), thời gian vận chuyển kéo dài (20 – 25 ngày) đi kèm tình trạng thiếu hụt container trầm trọng và **(2)** chi phí nguyên liệu đầu vào, đặc biệt giá bột cá đậm tăng từ +100% đến +130,4% YoY. Tuy nhiên, mức biên lợi nhuận dự phóng trong 2026F = 23.5% vẫn cao hơn số thực hiện trong Q1/2026 = 17.7% do BSC kỳ vọng giá cá giống và thức ăn chăn nuôi sẽ ngụt lại 2H2026 trong bối cảnh chiến tranh Trung Đông và giá dầu hạ nhiệt.

Bảng: Tóm tắt giả định của BSC

	Đơn vị	2024	2025	2026	%YoY
Sản lượng cá tra	Tấn	59,170	68.920	77,871	13%
ASP bình quân	USD/tấn	1,835	1,990	2,042	3%
Sản lượng cá rô phi	Tấn		9,119	10,942	20%
ASP bình quân	USD/tấn		4,000	4,040	1%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

03/07/2026 – HOSE: ANV

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	28,300
Upside:	35%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	20,950
Cổ phiếu LH (Triệu):	266
Vốn hoá (Tỷ VND):	5,578
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.46
Sở hữu nước ngoài:	45.6%

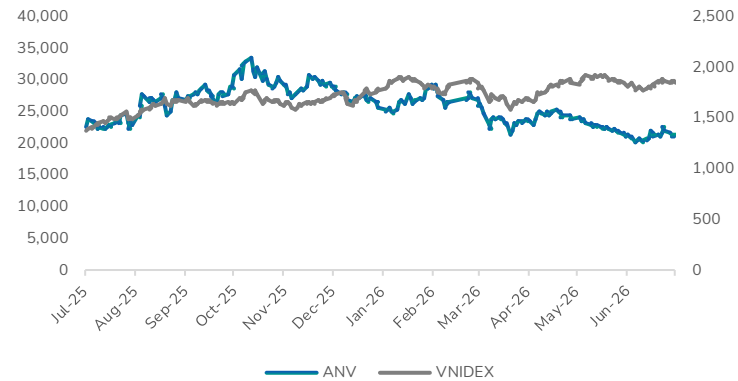
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **ANV**, nhưng hạ giá mục tiêu từ 39,700 VNĐ/CP xuống còn 28,300 VNĐ/CP (tương ứng mức Upside = 35% so với giá đóng cửa ngày 03/07/2026) dựa trên cơ sở:

- Chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng LNST năm 2026 từ 1.177 tỷ đồng xuống 1.076 tỷ đồng (-9,3% so với báo cáo trước), chủ yếu do **(1)** hạ giả định biên lợi nhuận gộp khi chi phí giá vốn tăng cao trong 1H2026 dưới tác động của xung đột Trung Đông lên giá năng lượng và **(2)** điều chỉnh tăng giả định chi phí thuế TNDN +31% so với dự phóng trước đó dựa trên số liệu thực tế Q1/2026.
- Chúng tôi điều chỉnh giảm P/E mục tiêu từ 9 xuống 7 nhằm phản ánh rủi ro thuế quan gia tăng, trong bối cảnh Mỹ mở rộng phạm vi áp dụng Điều 301 đối với nhiều vấn đề thương mại như dư thừa công suất, lao động cưỡng bức và quyền sở hữu trí tuệ. Hiện USTR đề xuất áp thuế bổ sung 12,5% đối với hàng hóa Việt Nam, trong khi mức thuế toàn cầu 10% theo Điều 122 dự kiến hết hiệu lực trong tháng 7/2026. Mặc dù mức thuế đề xuất vẫn thấp hơn đáng kể so với mức thuế đối ứng 20% ban đầu, rủi ro vẫn hiện hữu nếu (1) Mỹ áp thuế diện rộng lên hàng hóa Việt Nam trong trường hợp đàm phán không đạt kết quả hoặc (2) tiếp tục sử dụng các công cụ phòng vệ thương mại khác như Điều 201, 232 hoặc 338.

Hình 1: Giá cổ phiếu ANV và VNINDEX

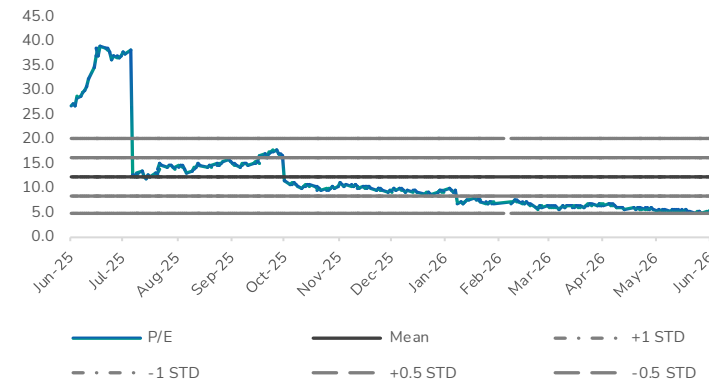
Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của ANV

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

03/07/2026 – HOSE: ANV

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	28,300
Upside:	35%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	20,950
Cổ phiếu LH (Triệu):	266
Vốn hoá (Tỷ VND):	5,578
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.46
Sở hữu nước ngoài:	45.6%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q1/2026

	Q1/2026	Q1/2025	%YoY
Doanh thu thuần	1,841	1,106	66%
Giá vốn	-1,515	-883	72%
Lãi gộp	326	224	46%
DT tài chính	20	5	323%
CP tài chính	-21	-17	23%
Lãi vay	-17	-16	8%
LDLK	0	0	
CP BH	-68	-51	34%
CP QLDN	-19	-18	6%
Lãi HĐKD	238	142	67%
Lợi nhuận khác, ròng	-0.3	2	-115%
LNTT	237	144	64%
Thuế TNDN	-42	-12	242%
LNST	195	132	48%
CĐTS	0	0	
LNST-CĐTS	195	132	48%

Chỉ số			
Biên LNG	17.7%	20.2%	-2.5 đpt
SG&A/DT	4.7%	6.2%	-1.5 đpt
Biên LNR	10.6%	11.9%	-1.3 đpt

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

03/07/2026 – HOSE: ANV

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**
 Giá mục tiêu: 28,300
 Upside: 35%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 20,950
 Cổ phiếu LH (Triệu): 266
 Vốn hoá (Tỷ VND): 5,578
 Thanh khoản 30n (Triệu): 0.46
 Sở hữu nước ngoài: 45.6%

PHỤ LỤC: BẢNG DỰ PHÓNG KQKD 2026F

KQKD(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	4,439	4,911	6,952	7,702
Giá vốn hàng bán	(3,992)	(4,351)	(5,329)	(5,892)
Lợi nhuận gộp	447	560	1,623	1,810
Thu nhập tài chính	32	33	50	48
Chi phí tài chính	(165)	(103)	(74)	(85)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(137)	(91)	(68)	(79)
Lãi/(lỗ) từ CTLK	(4)	(4)	1	1
Chi phí BH	(188)	(280)	(379)	(385)
Chi phí QLDN	(76)	(86)	(72)	(80)
Lãi từ HĐKD	47	119	1,150	1,309
Thu nhập khác, ròng	(2)	(41)	2	2
LNTT	64	79	1,152	1,312
Thuế TNDN	(25)	(26)	(153)	(236)
LNST	39	48	999	1,076
Lợi ích CĐKKS	-	-	-	-
LNST Công ty mẹ	39	48	999	1,076
EPS	147	180	3,754	4,041

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

03/07/2026 – HOSE: ANV

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	28,300
Upside:	35%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	20,950
Cổ phiếu LH (Triệu):	266
Vốn hoá (Tỷ VND):	5,578
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.46
Sở hữu nước ngoài:	45.6%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm ngành và Doanh nghiệp

Ngành – Doanh nghiệp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Linhlt2@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

