

Tăng tỷ trọng

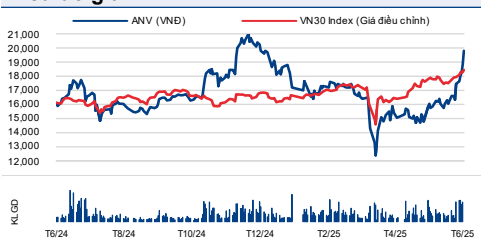
Giá mục tiêu: VNĐ17,000

Tiềm năng tăng/giảm: -14.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (27/6/2025)	19,800
Mã Bloomberg	ANV VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	12,400-21,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	18,520
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	5,280
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	202
Sig CP lưu hành (tr.đv)	267
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	131
Sig CP NN được mua (tr.đv)	129
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	0.73%
Tỷ lệ freefloat	32.1%
Cổ đông lớn	Đoàn Tới (55.1%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	4,911	4,890	5,443
EBITDA đc (tỷ đồng)	149	602	631
LNTT (tỷ đồng)	78.5	313	352
LNT ĐC (tỷ đồng)	48.4	250	282
FCF (tỷ đồng)	417	263	60.5
EPS ĐC (đồng)	311	939	1,056
DPS (đồng)	1,000	1,000	1,000
BVPS (đồng)	10,490	10,423	10,473
T.trưởng EBITDA (%)	(52.8)	305	4.68
T.trưởng EPS ĐC (%)	2.34	202	12.6
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.03	12.3	11.6
Tỷ suất LNTT (%)	1.60	6.40	6.47
Tỷ suất LNT ĐC (%)	0.99	5.12	5.18
Tỷ lệ LN trả CT (%)	322	107	94.7
Nợ thuần/VCSH (%)	55.4	33.1	35.0
ROAE (%)	1.71	8.98	10.1
ROACE (%)	5.17	15.0	16.1
EV/doanh thu (lần)	1.37	1.26	1.15
EV/EBITDA ĐC (lần)	45.3	10.3	9.88
P/E ĐC (lần)	63.7	21.1	18.7
P/B (lần)	1.89	1.90	1.89
Lợi suất cổ tức (%)	5.05	5.05	5.05

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

ANV là nhà xuất khẩu cá tra lớn thứ ba Việt Nam. Công ty sở hữu một chuỗi giá trị khép kín từ sản xuất TA cho cá đến nuôi cá và chế biến cá tra. ANV hiện tự sản xuất 100% cá nguyên liệu cho chế biến.

Chuyên viên phân tích

Trương Hồng Kim

Trưởng phòng

kim.thong@hsc.com.vn

+84 24 3933 4693 Ext. 4850

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng

my.th@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 362

ĐHCĐ năm 2025: Kỳ vọng lợi nhuận kỷ lục

- ANV đã tổ chức thành công ĐHCĐ vào ngày 28/6 với tất cả các tờ trình đều được thông qua. BLĐ kỳ vọng LNTT cho cả năm 2025 là 1.000 tỷ đồng (tăng trưởng gấp 7,4 lần), cao nhất trong lịch sử hoạt động, đồng thời cao hơn 2,85 lần so với dự báo hiện tại của HSC là 350 tỷ đồng (tăng trưởng 162%).
- ANV hiện đang vận hành tối đa công suất nhờ doanh thu xuất khẩu sang Mỹ tăng mạnh do hoạt động tích trữ hàng trong giai đoạn cửa sổ thuế và nhu cầu tăng mạnh ở khu vực Nam Mỹ.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 23% trong 1 tháng qua, ANV đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19 lần, thấp hơn 0,2 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 23,6 lần. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: ĐHCĐ diễn ra ngày 28/6/2025

ANV đã tổ chức ĐHCĐ vào ngày 28/5/2025; cổ đông đã thông qua tất cả các tờ trình. Công ty kỳ vọng LNTT cho năm 2025 là 1.000 tỷ đồng (tăng trưởng gấp 7,4 lần), cao nhất trong lịch sử hoạt động. Cổ tức tiền mặt được thông qua là 500đ/cp cho năm 2024 và kế hoạch 1.000đ/cp cho năm 2025 (tương ứng với lợi suất 5,05%).

Mục tiêu lợi nhuận này cao hơn đáng kể so với dự báo hiện tại của HSC là 350 tỷ đồng (tăng trưởng 162%) chủ yếu nhờ doanh thu mạnh và tỷ suất lợi nhuận cao trong nửa đầu năm 2025, được thúc đẩy bởi xu hướng tích trữ hàng chờ thuế và giải phóng hàng tồn kho từ cuối năm 2024.

Lợi nhuận nửa đầu năm 2025 đạt mức cao kỷ lục

BLĐ công bố LNTT sơ bộ nửa đầu năm 2025 đạt 500 tỷ đồng (gấp 17 lần so với cùng kỳ), theo đó LNTT Q2/2025 đạt 350 tỷ đồng (phục hồi so với khoản lỗ 3 tỷ đồng trong Q2/2024 và tăng gấp 2,5 lần so với quý trước). KQKD Q2/2025 ấn tượng này chủ yếu nhờ doanh thu xuất khẩu tăng mạnh, được thúc đẩy bởi hoạt động tích trữ hàng chờ thuế vào thị trường Mỹ và nhu cầu cao tại các thị trường Nam Mỹ chủ chốt (như Mexico, Brazil, Colombia, v.v.).

Mặc dù doanh thu Q2/2025 chưa được công bố nhưng HSC cho rằng KQKD này đã cải thiện đáng kể nhờ sản lượng cá nguyên liệu lớn lên tới 18.000 tấn chuyển sang từ năm 2024 chuyển sang. Điều này giúp ANV có thể kịp thời đáp ứng các đơn hàng tăng đột biến kể từ cuối tháng 4 đến nay do hoạt động tích trữ hàng chờ thuế vào thị trường Mỹ. Tỷ suất lợi nhuận cũng cải thiện khi Công ty xuất kho lượng hàng có giá vốn thấp hơn - được tích lũy từ cuối năm 2024. Giá nguyên liệu đầu vào đã tăng liên tục từ Q4/2024, đặc biệt trong giai đoạn tháng 4-5, do nguồn cung hạn chế trong khi nhu cầu tăng vọt từ hoạt động tích trữ hàng chờ thuế của thị trường Mỹ.

Mặc dù mức thuế đối ứng cuối cùng của thị trường Mỹ vẫn chưa được công bố và nhiều nhà nhập khẩu đã tạm thời ngừng đơn hàng để chờ quyết định chính thức, thì một số nhà nhập khẩu vẫn tiếp tục đặt hàng như bình thường và sẵn sàng chấp nhận bất kỳ mức thuế nào lên đến 46%.

Nhu cầu mạnh tại Mỹ và Nam Mỹ

Với mức thuế chống bán phá giá (CBPG) là 0%, ANV đang có vị thế thuận lợi để đẩy mạnh xuất khẩu sang thị trường Mỹ, đặc biệt trong bối cảnh ngành thủy sản Trung Quốc đang phải chịu mức thuế cao hơn nhiều so với Việt Nam.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 30/6.

(Xem tiếp trang 2)

BLĐ ANV cũng cho biết doanh thu xuất khẩu sang Nam Mỹ tăng mạnh trong nửa đầu năm 2025, bao gồm các thị trường như Mexico, Brazil, Colombia và Uruguay. Bên cạnh đó, việc Việt Nam và Brazil vừa nâng cấp quan hệ lên đối tác chiến lược toàn diện sẽ mở ra cơ hội thúc đẩy thương mại song phương, tạo điều kiện thuận lợi cho ANV xuất khẩu cá tra sang thị trường Brazil trong thời gian tới.

Cá rô phi có thể trở thành động lực tăng trưởng lợi nhuận mới

Dù ANV chưa công bố chi tiết về sản lượng xuất khẩu, giá trị hay diện tích nuôi cá rô phi, HSC được biết Công ty hiện đang xuất khẩu cá rô phi sang thị trường Mỹ, tận dụng lợi thế từ mức thuế cao mà cá rô phi Trung Quốc đang phải chịu. Chúng tôi cho rằng điều này có thể trở thành động lực tăng trưởng mới cho ANV, bên cạnh mảng cốt lõi là cá tra.

Theo chia sẻ từ BLĐ, nếu đà tăng trưởng doanh thu và kiểm soát chi phí hiện tại được duy trì, ANV kỳ vọng lợi nhuận thuần sẽ đạt lần lượt 1.200 tỷ đồng vào năm 2026 với tỷ lệ chi trả cổ tức 15% và 1.400 tỷ đồng vào năm 2027 với tỷ lệ chi trả cổ tức không dưới 15%.

Xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

Sau khi ghi nhận KQKD lợi nhuận mạnh mẽ trong Q2/2025, giá cổ phiếu ANV đã tăng 23% trong hơn 1 tháng qua và hiện đang giao dịch với P/E trượt dài phòng 1 năm là 19 lần, thấp hơn thấp hơn 0,2 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 23,6 lần.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	4,439	4,911	4,890	5,443	5,620
Lợi nhuận gộp	447	560	767	839	891
Chi phí BH&QL	(264)	(366)	(330)	(367)	(379)
Thu nhập khác	17.7	(40.8)	0	0	0
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	201	153	438	472	512
Lãi vay thuần	(132)	(70.9)	(125)	(119)	(118)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(4.02)	(4.09)	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	64.5	78.5	313	352	394
Chi phí thuế TNDN	(25.3)	(30.1)	(62.6)	(70.4)	(78.8)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	39.2	48.4	250	282	315
Lợi nhuận thuần ĐC	39.2	48.4	250	282	315
EBITDA ĐC	316	149	602	631	697

EPS (đồng)	304	311	939	1,056	1,181
EPS ĐC (đồng)	304	311	939	1,056	1,181
DPS (đồng)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	129	156	267	267	267
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	134	267	267	267	267
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	134	267	267	267	267

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	39.7	219	520	466	501
Đầu tư ngắn hạn	71.9	56.1	0	0	0
Phải thu khách hàng	369	552	466	509	552
Hàng tồn kho	2,347	1,653	1,660	1,614	1,664
Các tài sản ngắn hạn khác	123	105	113	130	128
Tổng tài sản ngắn hạn	2,951	2,586	2,759	2,719	2,845
TSCĐ hữu hình	1,243	1,286	1,372	1,399	1,360
TSCĐ vô hình	346	340	320	301	281
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	6.84	6.90	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	65.0	60.9	11.3	11.3	11.3
Tài sản dài hạn khác	501	583	174	179	180
Tổng tài sản dài hạn	2,162	2,277	1,877	1,890	1,832
Tổng cộng tài sản	5,113	4,862	4,637	4,609	4,677
Nợ ngắn hạn	1,784	1,624	1,274	1,274	1,274
Phải trả người bán	173	150	214	199	205
Nợ ngắn hạn khác	108	103	142	127	134
Tổng nợ ngắn hạn	2,103	1,941	1,710	1,669	1,691
Nợ dài hạn	145	111	146	146	146
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0.92	1.34	1.34	1.34	1.34
Nợ dài hạn khác	15.9	12.6	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	162	124	147	147	147
Tổng nợ phải trả	2,265	2,065	1,857	1,816	1,838
Vốn chủ sở hữu	2,848	2,797	2,780	2,793	2,839
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	2,848	2,797	2,780	2,793	2,839
Tổng nợ phải trả và VCSH	5,113	4,862	4,637	4,609	4,677
BVPS (đ)	21,326	10,490	10,423	10,473	10,646
Nợ thuần/(tiền mặt)	1,889	1,516	900	954	919

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	201	153	438	472	512
Khấu hao	(115)	4.64	(165)	(159)	(185)
Lãi vay thuần	(132)	(70.9)	(125)	(119)	(118)
Thuế TNDN đã nộp	(25.3)	(30.1)	(62.6)	(70.4)	(78.8)
Thay đổi vốn lưu động	(124)	519	201	(61.0)	(70.3)
Khác	(115)	(118)	(122)	(153)	(151)
LCT thuần từ HKKD	(81.7)	449	495	226	280
Đầu tư TS dài hạn	(44.3)	(31.8)	(231)	(166)	(127)
Góp vốn & đầu tư	(217)	0	0	0	0
Thanh lý	150	0	0	0	0
Khác	528	32.6	27.4	25.7	29.0
LCT thuần từ HĐĐT	416	0.77	(204)	(140)	(98.1)
Cổ tức trả cho CSH	(219)	(267)	(267)	(267)	(267)
Thu từ phát hành CP	60.0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(40.2)	(3.42)	277	127	120
Khác	(127)	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(326)	(270)	10.2	(140)	(147)

Tiền & tương đương tiền đầu kì	31.1	39.7	219	520	466
LCT thuần trong kỳ	8.67	179	301	(53.8)	34.9
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.05)	0	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	39.7	219	520	466	501
Dòng tiền tự do	(126)	417	263	60.5	152

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	10.1	11.4	15.7	15.4	15.9
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.11	3.03	12.3	11.6	12.4
Tỷ suất LNT (%)	0.88	0.99	5.12	5.18	5.61
Thuế TNDN hiện hành (%)	39.2	38.3	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(9.34)	10.6	(0.44)	11.3	3.25
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(68.6)	(52.8)	305	4.68	10.5
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(94.2)	23.5	417	12.6	11.8
Tăng trưởng EPS (%)	(94.3)	2.34	202	12.6	11.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(94.3)	2.34	202	12.6	11.8
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	329	322	107	94.7	84.6
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	1.37	1.71	8.98	10.1	11.2
ROACE (%)	6.63	5.17	15.0	16.1	17.3
Vòng quay tài sản (lần)	0.84	0.98	1.03	1.18	1.21
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(0.41)	2.93	1.13	0.48	0.55
Số ngày tồn kho	215	139	147	128	128
Số ngày phải thu	33.8	46.3	41.3	40.3	42.6
Số ngày phải trả	15.9	12.6	19.0	15.8	15.8

Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	66.7	55.4	33.1	35.0	33.4
Nợ/tài sản (%)	37.9	36.4	31.1	31.3	31.0
EBIT/lãi vay (lần)	1.52	2.17	3.51	3.95	4.34
Nợ/EBITDA (lần)	6.14	11.9	2.39	2.29	2.08
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.40	1.33	1.61	1.63	1.68

Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.00	1.37	1.26	1.15	1.10
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.1	45.3	10.3	9.88	8.89
P/E (lần)	65.2	63.7	21.1	18.7	16.8
P/E ĐC (lần)	65.2	63.7	21.1	18.7	16.8
P/B (lần)	0.93	1.89	1.90	1.89	1.86
Lợi suất cổ tức (%)	5.05	5.05	5.05	5.05	5.05

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn