

BÁO CÁO NGÀNH CÁ TRA

Triển vọng duy trì tích cực



Nội dung

Khuyến nghị Trung tính	3
Biểu đồ	
Tăng trưởng giá trị XK cá tra VN	4
Các thị trường XK cá tra chính	4
Tỷ trọng cá tra ở thị trường cá thịt trắng Mỹ	4
Thị phần cá thịt trắng VN tại Mỹ	4
Tăng trưởng GDP thực các thị trường chính	4
Tăng trưởng bán lẻ thực phẩm các thị trường	4
Chỉ số niềm tin tiêu dùng các thị trường	5
Giá cá tra nguyên liệu VN	5
Chỉ số giá vận tải biển	5
Giá đậu nành thế giới	5
Tăng trưởng chi tiêu thực Trung Quốc	5
Tiết kiệm hộ gia đình Mỹ	5



Khuyến nghị Trung tính

Tổng quan ngành

- Chúng tôi dự báo triển vọng thuận lợi cho XK cá tra Việt Nam trong 2026, được thúc đẩy bởi tăng trưởng kinh tế tại các thị trường trọng điểm. Tuy nhiên, sự phân hóa thị trường và cạnh tranh ngày càng gay gắt dự kiến sẽ đặt ra những thách thức cho các nhà xuất khẩu. Do đó, chúng tôi khuyến nghị Trung tính đối với ngành Cá tra Việt Nam.

Bối cảnh

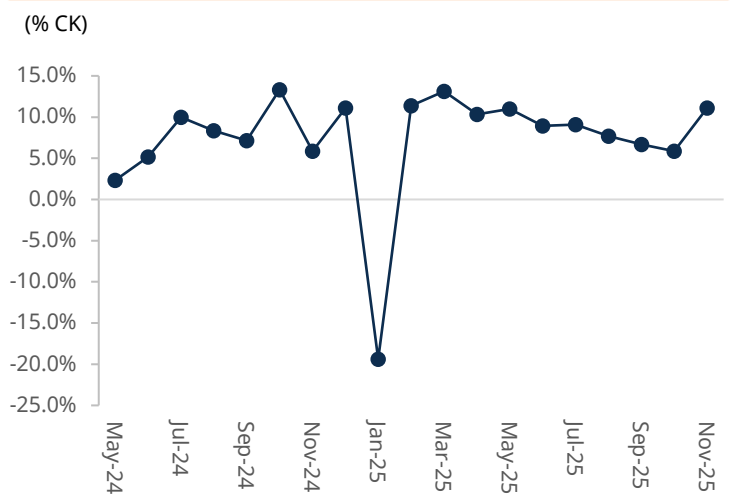
- Xuất khẩu cá tra của Việt Nam duy trì ổn định:** Trong 11T 2025, ngành có mức tăng trưởng ổn định, với giá trị xuất khẩu tăng 11.8% CK (11T 2024: +10% CK) đạt xấp xỉ 2 tỷ USD. Tăng trưởng ở các thị trường trọng điểm ghi nhận phân hóa; xuất khẩu sang Trung Quốc và Hồng Kông tăng 2% (11T 2024: +1% CK), trong khi XK sang Mỹ giảm 3% CK (11T 2024: +25.9% CK). Đáng chú ý, xuất khẩu sang Brazil tăng 35% CK lên 159 triệu USD, vượt đáng kể mức tăng trưởng 21.6% CK được ghi nhận trong cùng kỳ năm ngoái. Tại thị trường Mỹ, cá tra cải thiện tỷ trọng trong tổng nhập khẩu cá thịt trắng trong 7T 2025, đạt 19.7% (cập nhật gần nhất: 17.4%; T10 2023 bởi VASEP). Đồng thời, thị phần tổng thể của Việt Nam trên thị trường nhập khẩu cá thịt trắng tăng lên 26% (cập nhật gần nhất: 18.5%).
- Giá và chi phí đầu vào phân hóa trong năm 2025.** Giá cá tra nguyên liệu duy trì xu hướng tăng trong suốt cả năm, đạt 33,500 đồng/kg trong T12 2025 - mức cao nhất trong ba năm. Đồng thời, giá đầu nanh, một thành phần quan trọng trong sản xuất thức ăn chăn nuôi, tiếp tục giảm xuống mức thấp nhất trong ba năm. Hơn nữa, mặc dù có sự phục hồi nhẹ được ghi nhận trong T12, giá cước vận tải container vẫn ở mức thấp nhất trong năm.
- Áp lực từ sản phẩm thay thế tăng lên:** Sản lượng và thị phần cá rô phi đã mở rộng đáng kể ở các thị trường trọng điểm trong suốt năm 2025. Trung Quốc, nhà sản xuất cá rô phi lớn nhất thế giới và thị trường cá tra lớn nhất Việt Nam, dự kiến sản lượng 1.8 triệu tấn vào năm 2025 - tăng 0.5 triệu tấn so với số liệu năm 2022. Indonesia, nhà cung cấp lớn thứ hai toàn cầu, đang đặt mục tiêu sản lượng 2.01 triệu tấn vào năm 2029 (tốc độ CAGR là +6.6%), chủ yếu để xuất khẩu sang Bắc Mỹ và EU. Ai Cập và Brazil cũng được cho là đang nhắm đến việc tăng sản lượng cá rô phi của họ. Song song đó, xuất khẩu cá thịt trắng từ Nga sang Trung Quốc tăng trưởng đáng kể trong 9T 2025. Điều này đi kèm với giá trị nhập khẩu cá minh thái đông lạnh tăng 35% CK và cá tuyết tây vào Trung Quốc tăng 34% CK.
- Tăng trưởng vẫn ổn định ở các thị trường trọng điểm:** Tăng trưởng kinh tế trên các thị trường trọng điểm giữ ổn định vào năm 2025, bất chấp sự gián đoạn từ thuế quan đối ứng của Mỹ. Hơn nữa, Mỹ (+1.6%), EU (+0.8%) và Brazil (+2.2%) đều được dự báo sẽ duy trì tăng trưởng vào năm 2026. Trong khi Trung Quốc phải đối mặt với áp lực kép từ thuế quan của Mỹ và thị trường nội địa trì trệ, nước này vẫn được kỳ vọng sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ 4% vào năm 2026. Tín hiệu nhu cầu tiêu dùng vẫn lành mạnh trên các thị trường này, với sự tăng trưởng về giá trị bán lẻ thực phẩm và niềm tin của người tiêu dùng nói chung ổn định trong suốt năm 2025.

Triển vọng và rủi ro

- Triển vọng thị trường cá tra ở các khu vực chính:** Vào năm 2026, chúng tôi dự phóng nhu cầu toàn cầu đối với cá tra sẽ vẫn vững chắc, mặc dù hiệu suất dự kiến sẽ phân hóa giữa các khu vực cụ thể.
Mặc dù giá trị xuất khẩu giảm nhẹ trong năm 2025, chúng tôi tin rằng thị trường Mỹ sẽ cải thiện vào năm 2026. Căng thẳng thương mại Mỹ-Trung leo thang và thuế trung chuyển nghiêm ngặt dự kiến sẽ hạn chế xuất khẩu cá rô phi của Trung Quốc, cho phép các nhà cung cấp cá thịt trắng khác chiếm thị phần. Trong khi Brazil và Indonesia được định vị để lấp đầy khoảng trống cá rô phi, vị thế của họ trong khối BRICS - một đối thủ địa chính trị mới nổi của phương Tây - có thể khiến họ gặp phải các rào cản thương mại tương tự. Hơn nữa, sự thu hẹp nguồn cung ngắn hạn dự kiến có khả năng đẩy giá cá rô phi lên cao hơn, nâng cao khả năng cạnh tranh về chi phí của cá tra. Xu hướng này được hỗ trợ thêm bởi hạn ngạch đánh bắt theo kế hoạch và thuế xuất khẩu từ các nhà cung cấp cá tuyết, cá minh thái và cá haddock, điều này có thể sẽ làm tăng giá và làm giảm sức hấp dẫn của các sản phẩm này trong việc thay thế cho cá tra.
Trong khi đó, chúng tôi kỳ vọng xuất khẩu cá tra của Việt Nam sang Trung Quốc sẽ đi ngang vào năm 2026. Khi các nhà xuất khẩu Trung Quốc phải đối mặt với những rào cản ngày càng tăng ở Mỹ, nguồn cung cá thịt trắng nội địa của nước này dự kiến gia tăng, làm giảm nhu cầu nhập khẩu. Ngoài ra, mối quan hệ thương mại Trung Quốc - Nga được củng cố, cùng với lệnh cấm liên tục của Trung Quốc đối với thủy sản Nhật Bản, cho thấy nhập khẩu cá thịt trắng từ Nga sẽ tiếp tục chiếm ưu thế.
Đối với EU và Brazil, chúng tôi dự báo nhu cầu ổn định trong suốt năm 2026. Tuy nhiên, các thị trường này có thể sẽ chứng kiến sự cạnh tranh gay gắt khi các nhà xuất khẩu toàn cầu đa dạng hóa, chuyển hướng dần khỏi thị trường Mỹ và tìm kiếm các thị trường thay thế cho sản phẩm của họ.
- Chi phí đầu vào giảm bớt:** Khi chuỗi cung ứng toàn cầu điều chỉnh theo động lực thương mại mới của Mỹ, cước vận tải sẽ ổn định, giảm biến động vào năm 2026. Hơn nữa, nguồn cung tăng và chi phí thức ăn chăn nuôi giảm dự kiến sẽ làm dịu đà tăng giá ở cá tra nguyên liệu.

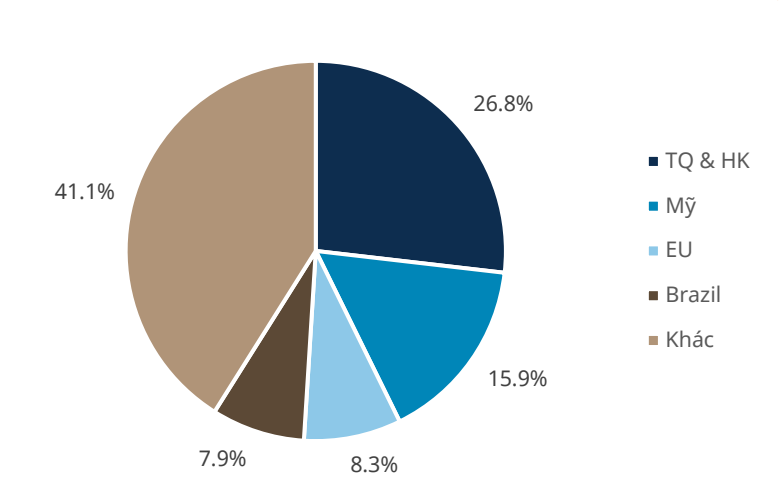
Triển vọng và rủi ro

Tăng trưởng giá trị XK cá tra VN



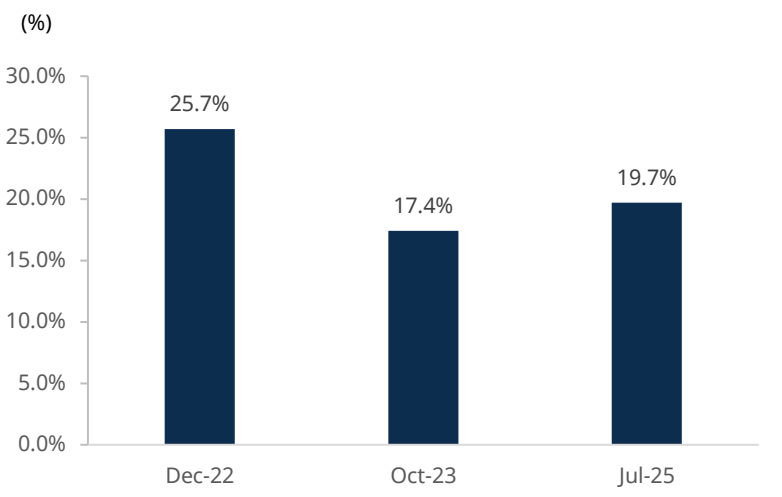
Nguồn: VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Các thị trường XK cá tra chính



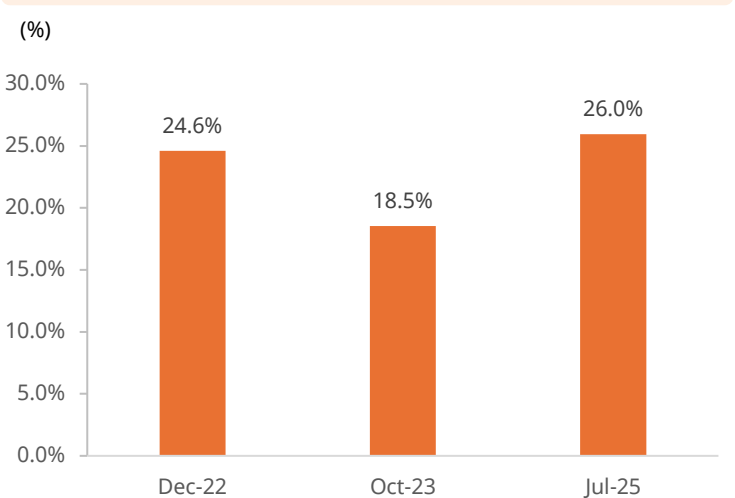
Nguồn: Cập nhật T11/2025,VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Tỷ trọng cá tra ở thị trường cá thịt trắng Mỹ



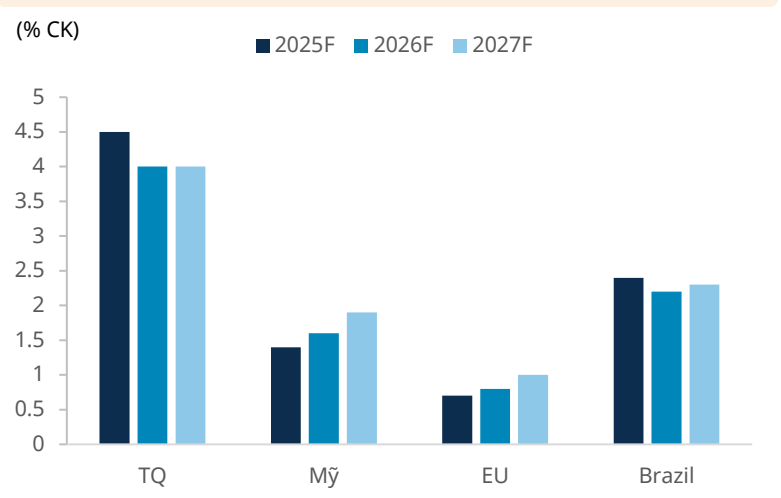
Nguồn: VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Thị phần cá thịt trắng VN tại Mỹ



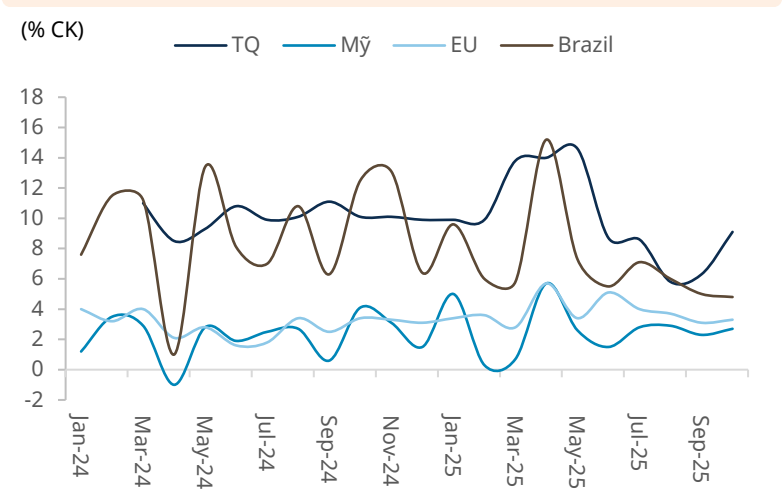
Nguồn: VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng GDP thực các thị trường chính



Nguồn: WB, Mirae Asset Vietnam Research

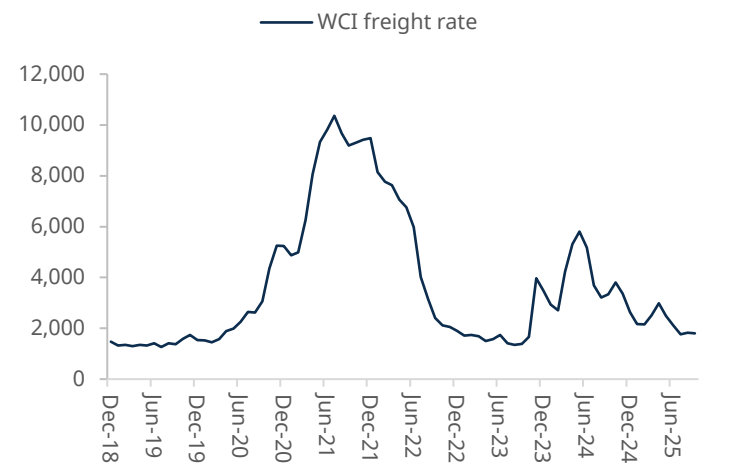
Tăng trưởng bán lẻ thực phẩm các thị trường



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

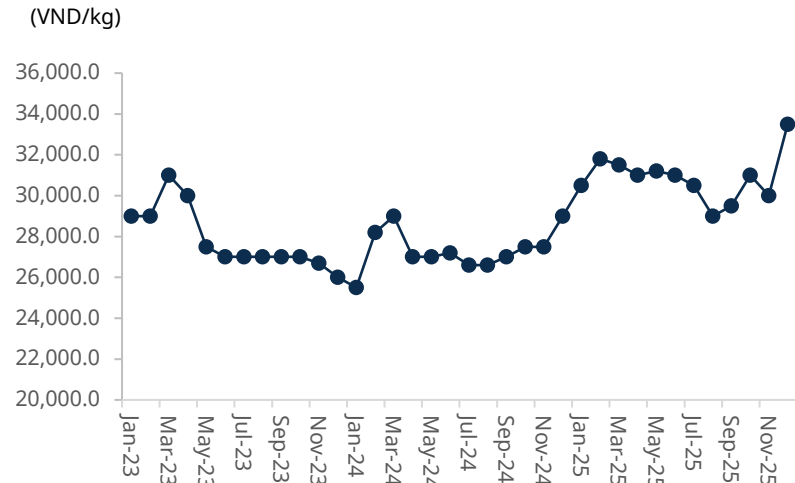
Triển vọng và rủi ro

Chỉ số giá vận tải biển



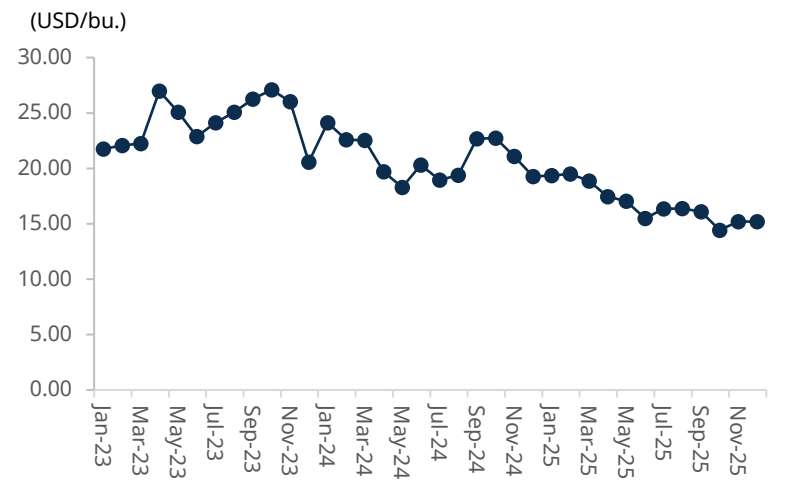
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Giá cà tra nguyên liệu VN



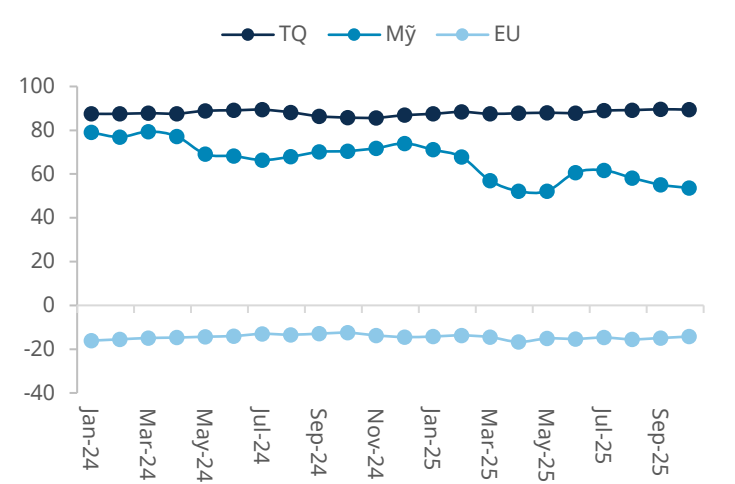
Nguồn: VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Giá đậu nành thế giới



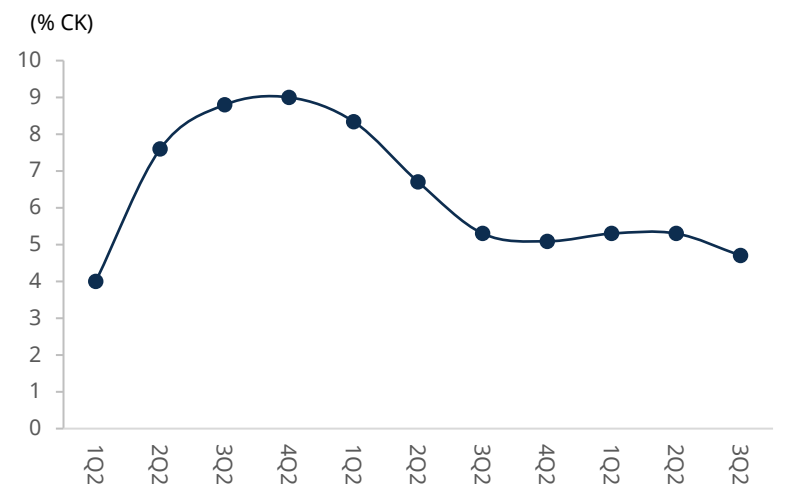
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Chỉ số niềm tin tiêu dùng các thị trường



Nguồn: Thống kê các nước, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng chi tiêu thực Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tiết kiệm hộ gia đình Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Phụ lục

Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu		Thang đánh giá ngành	
Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên	Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên	Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%	Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống		
* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo. * Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai. * Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.			

Khuyến cáo
Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích
Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm
Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký 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 tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh 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 tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một 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 tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về 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 các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này 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 chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị 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 lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu 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 đã chuẩn bị chúng. 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 của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào 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 mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo 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.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-5088-7000

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336