

NGÀNH: THỦY SẢN
Ngày 11 tháng 11 năm 2025
CÔNG TY CỔ PHẦN NAM VIỆT (HSX: ANV)
Nguyễn Lê Thành Đạt

Chuyên viên Phân tích cơ bản

Email: datnlt2@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 - Ext: 7583

Người phê duyệt báo cáo:

Nguyễn Ngọc Đức, CFA

Trưởng phòng Phân tích đầu tư

Diễn biến giá cổ phiếu ANV và VNIndex

Thông tin giao dịch (10/11/2025)

Giá hiện tại (VND/cp)	27.600
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	33.400
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	12.000
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	266
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	266
KLGD bình quân 30 ngày (triệu cp)	3,2
% sở hữu nước ngoài	1,0%
Vốn hóa (tỷ VND)	7.349
P/E trailing 12 tháng (lần)	9.7x
EPS trailing 12 tháng (VND/cp)	2.848

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	Công ty Cổ phần Nam Việt
Địa chỉ	19D Trần Hưng Đạo, Phường Long Xuyên, tỉnh An Giang
HĐKD chính	Chế biến, bảo quản thủy sản và sản phẩm từ thủy sản
Chi phí chính	Thức ăn nuôi cá nguyên liệu
Yếu tố theo dõi	Kết quả sản phẩm miễn thuế theo Tuyên bố chung Việt – Mỹ Kết quả đàm phán Việt Nam và khối Mercosur

Giá hiện tại: 27.600

Giá mục tiêu: 25.600

Tăng: -7,3%

Khuyến nghị
THEO DÕI
TRIỂN VỌNG TÍCH CỰC NHỜ MỞ RỘNG XUẤT KHẨU TẠI THỊ TRƯỜNG MỸ VÀ BRAZIL

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu ANV với giá mục tiêu 25.600 đồng/cổ phiếu, thấp hơn -7,3% so với giá đóng cửa ngày 10/11/2025. Nhà đầu tư có thể chờ mua ANV khi đạt mức giá 21.350 đồng/cổ phiếu, tương ứng lợi nhuận kỳ vọng đạt +20,0%. Các luận điểm đầu tư chính như sau:

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Triển vọng ngắn hạn tích cực nhờ tình hình xuất khẩu cá tra và cá rô phi tích cực tại thị trường Mỹ và Brazil.

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế trong Q4/2025 dự phóng tăng trưởng đột biến, lần lượt đạt +41,3% YoY và 4.585,0% YoY. Theo đó, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2025 lần lượt đạt 6.757 tỷ đồng (+37,6% YoY,) và 1.025 tỷ đồng (+1403,0% YoY) với động lực tăng trưởng đến từ:

Nhu cầu nhập khẩu tại Mỹ (chiếm ~35% doanh thu) tăng nhờ hưởng lợi về chênh lệch thuế suất. Theo đó, ANV đẩy mạnh phân phối cá tra và cá rô phi tới nhà bán lẻ lớn tại Mỹ trong bối cảnh (i) được miễn thuế chống bán phá giá và (ii) hưởng lợi về chênh lệch thuế so với cá rô phi Trung Quốc và cá minh thái Nga.

Mở rộng xuất khẩu tại Brazil (chiếm ~10% doanh thu) nhờ đạt thỏa thuận hợp tác thương mại song phương Việt Nam - Brazil. ANV đã ký kết hợp tác và xuất khẩu những lô hàng đầu tiên kể từ Q3/2025 và tiếp tục đẩy mạnh xuất khẩu tới các đối tác lớn.

Triển vọng dài hạn tích cực nhờ duy trì lợi thế cạnh tranh giá rẻ khi được hưởng lợi về chênh lệch thuế suất

Tại thị trường xuất khẩu (chiếm ~80% doanh thu), động lực tăng trưởng đến từ (1) Lợi thế cạnh tranh giá rẻ khi được (i) miễn thuế theo FTA (EU, UK và Thái Lan) và (ii) hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá thịt trắng khác (Mỹ và EU) và (2) Dư địa tăng trưởng lớn tại các thị trường mới (Mỹ Latinh, Nga,...).

Tại thị trường nội địa (chiếm ~20% doanh thu) với động lực đến từ (1) Nhu cầu sản phẩm đông lạnh tăng bởi sự tiện lợi và (2) Mở rộng phân phối thông qua chuỗi cửa hàng Bách Hóa Xanh

YẾU TỐ THEO DÕI

Kết quả các sản phẩm được miễn thuế đối ứng mới theo Tuyên bố chung Việt Nam – Mỹ. Theo đó, ANV dự kiến tăng mạnh khả năng cạnh tranh về giá tại Mỹ nếu cá tra và cá rô phi nằm trong danh mục sản phẩm được miễn thuế. Hiện nay, Việt Nam và Mỹ hiện trao đổi để hoàn tất các nội dung trong Q4/2025.

A. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2025 VÀ 9T2025 CỦA ANV

ANV ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng đột biến trong Q3/2025 với doanh thu thuần đạt 2.000 tỷ đồng (+49,2% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 283 tỷ đồng (+915,5% YoY) được đóng góp chủ yếu từ mảng cá tra. Cụ thể được trình bày ở bảng sau:

Bảng 1 – Kết quả kinh doanh của ANV ghi nhận tăng trưởng đột biến trong Q3/2025

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	Q3/2025	%YoY	9T2025	%YoY	%KH 2025	Nhận xét
Doanh thu thuần	2.000	+49,2%	4.864	+36,2%	73,7%	Doanh thu mảng cá tra và cá rô phi tăng mạnh được thúc đẩy nhờ đẩy mạnh xuất khẩu sang (1) Thị trường Mỹ sản phẩm (i) cá tra nhờ được miễn thuế chống bán phá giá theo kỳ POR20 và (ii) cá rô phi (chiếm ~20% doanh thu thuần) nhờ hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với Trung Quốc (2) Thị trường Brazil sản phẩm cá tra nhờ ký kết thỏa thuận hợp tác chiến lược với AV09 Comercio Exporter Ltda – Một trong những doanh nghiệp nhập khẩu thực phẩm lớn nhất tại Brazil.
Mảng cá tra và cá rô phi	1.974	+50,2%	4.784	+37,6%		
Mảng khác	26	-4,3%	80	-5,3%		
Lợi nhuận gộp	487	+182,3%	1.198	+184,0%		Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ (1) giá xuất khẩu bình quân tăng khi (i) chuyển dịch cơ cấu sang các thị trường xuất khẩu có giá bán cao như Mỹ và Brazil và (ii) đóng góp mới của sản phẩm cá rô phi với biên lợi nhuận gộp cao hơn cá tra ~10 đpt; và (2) chi phí nuôi cá tra nguyên liệu duy trì ở mức thấp nhờ đạt được thỏa thuận khóa giá bã đậu nành.
Biên lợi nhuận gộp (%)	24,4%	+11,5 đpt	24,6%	+12,8 đpt		
Chi phí bán hàng	119	+45,4%	265	+43,0%		Tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu thuần trong Q3/2025 không thay đổi đáng kể so với cùng kỳ.
CPBH/DTT (%)	6,0%	-0,2 đpt	5,4%	+0,2 đpt		
Lợi nhuận HĐKD	347	+392,9%	855	+690,3%		
Thu nhập tài chính	13	+449,8%	32	+75,3%		Thu nhập tài chính tăng mạnh +449,8% YoY chủ yếu đến từ (i) lãi chênh lệch tỷ giá phát sinh tăng mạnh +640,5% YoY khi VND tiếp tục mất giá so với USD, (ii) lãi tiền gửi ngân hàng có kỳ hạn tăng +479,5% YoY và (iii) phát sinh mới lãi bán hàng trả chậm tăng +219,8% YoY.
Chi phí tài chính	17	-40,6%	53	-33,3%		
Chi phí lãi vay	16	-20,9%	50	-27,8%		
Lợi nhuận trước thuế	343	+825,7%	857	+1.225%	171,5%	
Lợi nhuận sau thuế	283	+915,5%	748	+1.660%		

Nguồn: ANV, FPTS tổng hợp và ước tính

Lũy kế 9 tháng năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế của ANV lần lượt đạt 4.864 tỷ đồng (+36,2% YoY) và 857 tỷ đồng (+1.225,0% YoY). Theo đó, tỷ lệ hoàn thành doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế của ANV tính đến 9 tháng năm 2025 lần lượt đạt 73,7% và 171,5%.

B. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH Q4/2025 VÀ NĂM 2025 CỦA ANV

Kết quả kinh doanh của ANV dự phóng tăng trưởng đột biến trong Q4/2025 với động lực chủ yếu đến từ triển vọng xuất khẩu cá tra và cá rô phi tích cực tại thị trường Mỹ và thị trường Brazil. Theo đó, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế trong Q4/2025 lần lượt đạt 1.924 tỷ đồng (+41,3% YoY) và 277 tỷ đồng (+4.585,0% YoY). Chi tiết các giả định dự phóng kết quả kinh doanh Q4/2025 của ANV như sau:

Bảng 2 – Kết quả kinh doanh của ANV được dự phóng tăng trưởng đột biến trong Q4/2025

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	Q4/2025	%YoY	2025F	%YoY	%KH 2025	Nhận xét
Doanh thu thuần	1.924	+41,3%	6.757	+37,6%	102,4%	Doanh thu thuần tăng mạnh được thúc đẩy chủ yếu từ thị trường châu Mỹ. Cụ thể, ANV dự kiến tiếp tục đẩy mạnh xuất khẩu tại (i) thị trường Mỹ với sản phẩm cá rô phi nhờ hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với Trung Quốc và (ii) thị trường Brazil nhờ ký kết thỏa thuận hợp tác chiến lược.
Mảng cá tra và cá rô phi	1.899	+42,0%	6.663	+38,5%		
Mảng khác	25	+6,3%	94	-6,3%		
Lợi nhuận gộp	473	+241,1%	1.670	+200,6%		Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ (1) giá xuất khẩu bình quân tăng khi (i) chuyển dịch sang thị trường giá bán cao và (ii) đóng góp sản phẩm cá rô phi với giá bán cao hơn ~2x lần so với cá tra và (2) chi phí nuôi cá nguyên liệu giảm nhờ đã ký hợp đồng thỏa thuận giá bã đậu nành ở mức thấp cho giai đoạn 2025 - 2026.
Biên lợi nhuận gộp (%)	24,6%	+14,4 đpt	24,7%	+13,4 đpt		
Chi phí bán hàng	115	+45,4%	380	+35,5%		
CPBH/DTT (%)	6,0%	-1,0 đpt	5,6%	-0,1 đpt		
Lợi nhuận HKKD	338	+1403%	1.214	+523,2%		
Thu nhập tài chính	13	+82,4%	58	+78,4%		Thu nhập tài chính ước tính tăng +82,4% YoY chủ yếu đến từ hưởng lợi về chênh lệch tỷ giá phát sinh khi xu hướng VND mất giá so với USD duy trì ở mức cao so với cùng kỳ.
Chi phí tài chính	17	-27,1%	70	-31,9%		
Chi phí lãi vay	17	-23,9%	67	-26,8%		
Lợi nhuận trước thuế	346	+2.412%	1.204	+1.080%	240,8%	
Lợi nhuận sau thuế	277	+4.585%	1.025	+1.403%		

Nguồn: ANV, FPTS tổng hợp và ước tính

Năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế của ANV được dự phóng lần lượt đạt 6.757 tỷ đồng (+37,6% YoY) và 1.204 tỷ đồng (+1080,0% YoY). Theo đó, ANV dự kiến sẽ vượt kế hoạch năm đề ra trong năm 2025 với tỷ lệ hoàn thành doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 102,4% và 240,8%.

I. TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP: HƯỞNG LỢI VỀ CHÊNH LỆCH THUẾ VÀ DƯ ĐỊA TĂNG TRƯỞNG CAO

Thay đổi trọng yếu về triển vọng của ANV so với [Báo cáo cập nhật định giá của ANV T07/2025](#) chủ yếu đến từ việc tăng trưởng xuất khẩu cá tra và cá rô phi tích cực tại thị trường Mỹ và thị trường Brazil giúp đóng góp đáng kể trong kết quả kinh doanh của ANV kể từ Q3/2025. Cụ thể:

- Doanh thu năm 2025 dự kiến tăng mạnh +37,6% với doanh thu Q4/2025 ước tính tăng +41,3% YoY nhờ triển vọng xuất khẩu tích cực tại thị trường Mỹ và thị trường Brazil.
- Mặt khác, biên lợi nhuận gộp của ANV không thay đổi đáng kể so với Báo cáo cập nhật định giá ANV T07/2025 do những giả định dự phóng không thay đổi so với Báo cáo trước.

Triển vọng ngắn hạn của ANV dự kiến tăng trưởng đột biến nhờ tình hình xuất khẩu cá tra và cá rô phi tích cực tại thị trường Mỹ và thị trường Brazil. Cụ thể:

- **Nhu cầu nhập khẩu tại thị trường Mỹ (chiếm ~35% doanh thu) tăng mạnh nhờ hưởng lợi về chênh lệch thuế suất.** Theo đó, ANV đẩy mạnh phân phối tới nhà bán lẻ lớn tại Mỹ như Costco, Meijer, Walmart,... trong bối cảnh (i) miễn thuế chống bán phá giá theo kết quả chính thức kỳ POR20 và (ii) hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá rô phi Trung Quốc và cá minh thái Nga.
- **Mở rộng xuất khẩu tại thị trường Brazil (chiếm ~20% doanh thu) nhờ đạt được thỏa thuận hợp tác thương mại song phương.** Theo đó, ANV là doanh nghiệp tiên phong xuất khẩu cá tra và cá rô phi sang thị trường Brazil theo thỏa thuận tại Lễ kết diễn ra trong khuôn khổ Diễn đàn Doanh nghiệp Việt Nam – Brazil diễn ra đầu tháng 07/2025 nhằm thúc đẩy thương mại song phương theo Kế hoạch hành động triển khai quan hệ Đối tác chiến lược Việt Nam - Brazil. ANV đã ký kết hợp tác và xuất khẩu những lô hàng đầu tiên kể từ Q3/2025 và dự kiến đẩy mạnh xuất khẩu tới các đối tác lớn như AV09 Comercio Exporter Ltda, JBS,...

Triển vọng dài hạn của ANV khả quan hơn so với Báo cáo cập nhật định giá ANV T07/2025 nhờ tiềm độ mở rộng tích cực tại Mỹ và Brazil. Theo đó, động lực tăng trưởng dài hạn của ANV đến từ hai nhóm thị trường bao gồm:

- **Thị trường xuất khẩu** (chiếm ~80% doanh thu): Động lực tăng trưởng đến từ thị trường Mỹ, Brazil và EU nhờ (1) Lợi thế cạnh tranh giá rẻ khi được (i) miễn thuế theo Hiệp định thương mại tự do (EU, UK và Thái Lan) và (ii) hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá thịt trắng khác (Mỹ và EU) và (2) Dư địa tăng trưởng lớn tại các thị trường mới (Mỹ Latinh, Nga,...) nhờ (i) nhu cầu sản phẩm tiện lợi tăng do lối sống bận rộn và (ii) nhận thức cá là nguồn cung cấp đạm lành mạnh thay thế thịt. Trong khi đó, tình hình xuất khẩu tại thị trường Trung Quốc và Thái Lan dự kiến kém khả quan do nhu cầu yếu trong bối cảnh kinh tế ảm đạm.
- **Thị trường nội địa** (chiếm ~20% doanh thu): Động lực tăng trưởng đến từ (1) Nhu cầu sản phẩm đông lạnh gia tăng bởi sự tiện lợi và (2) Mở rộng phân phối sản phẩm thông qua chuỗi cửa hàng Bách Hóa Xanh.

II. YẾU TỐ THEO DÕI

Ngoài các yếu tố theo dõi được đề cập ở [Báo cáo cập nhật định giá ANV T07/2025](#), chúng tôi bổ sung thêm yếu tố theo dõi sau đây thông qua các thông tin mới diễn ra trong Q3/2025:

Kết quả các sản phẩm được miễn thuế đối ứng mới theo Tuyên bố chung Việt Nam – Mỹ. Ngày 26/10/2025, Việt Nam và Mỹ công bố tuyên bố chung về khuôn khổ Hiệp định thương mại đối ứng, công bằng và cân bằng nhân dịp gặp gỡ lãnh đạo hai bên khi tham dự Hội nghị Cấp cao ASEAN lần thứ 47 tại Malaysia.

Theo đó, Việt Nam và Mỹ hướng tới tạo điều kiện cho hàng hoá xuất khẩu đôi bên tiếp cận thị trường thông qua xử lý các rào cản thuế quan và phi thuế quan. Trong đó, Việt Nam dự kiến mở rộng ưu đãi thị trường cho phần lớn hàng hóa công nghiệp và nông nghiệp của Mỹ. Đồng thời, Mỹ duy trì mức thuế đối ứng 20% theo Sắc lệnh Hành pháp số 14257 với hàng có xuất xứ Việt Nam và xem xét một số sản phẩm được áp dụng mức thuế 0%.

Hiện nay, Việt Nam và Mỹ tiếp tục trao đổi để hoàn tất các nội dung về Hiệp định thương mại đối ứng để chuyển bị ký kết và tiến hành các thủ tục nội bộ cần thiết để Hiệp định có hiệu lực và kỳ vọng sẽ hoàn tất trong Q4/2025.

Chúng tôi cho rằng cá tra Việt Nam nói chung và ANV nói riêng sẽ tăng mạnh khả năng cạnh tranh về giá tại thị trường Mỹ trong trường hợp cá tra nằm trong danh mục các sản phẩm được miễn thuế.

III. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu ANV với giá mục tiêu **25.600 đồng/cổ phiếu**, thấp hơn -7,3% so với giá đóng cửa ngày 10/11/2025. Chúng tôi xác định giá mục tiêu bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu (FCFE) và phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF). Nhà đầu tư có thể chờ mua ANV khi đạt mức giá 21.350 đồng/cổ phiếu, tương ứng lợi nhuận kỳ vọng đạt +20,0%.

Giá mục tiêu của cổ phiếu ANV tăng +22,2% so với [Báo cáo cập nhật định giá của ANV T07/2025](#) chủ yếu đến từ việc (1) tiến độ mở rộng xuất khẩu cá tra và cá rô phi tại thị trường Mỹ và thị trường Brazil diễn ra tích cực so với dự kiến và (2) thận trọng trong dự phóng trong nhu cầu tiêu thụ trong bối cảnh thuế suất cao tại thị trường Mỹ.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu ANV, người phê duyệt và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

52 Đường Lạc Long Quân, Phường Tây Hồ, Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Tầng 3, Tòa nhà 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

100 Quang Trung, Phường Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.236) 3553 888