THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026:	**24.900 VND**
% tăng giá:	**11%**
Cập nhật:	5/25/2026

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Chuỗi giá trị khép kín giúp kiểm soát chất lượng sản phẩm và chi phí đầu vào. Cơ cấu thị trường đa dạng, hạn chế rủi ro bất ổn địa chính trị.

Tiêu cực: Giá nhiên liệu và cước vận tải biến động. Áp lực từ các rào cản thương mại có xu hướng gia tăng.

Rủi ro: Các biện pháp phòng vệ thương mại từ thị trường nhập khẩu. Cạnh tranh trong nước leo thang.

Đơn vị : tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	1.106	1.841	7.403
% YoY	*9%*	*66%*	*6%*
LNST	132	195	1.021
% YoY	*681%*	*48%*	*2%*

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Nam Việt (Navico), với bề dày lịch sử từ năm 1993, đã chuyển mình từ doanh nghiệp xây dựng sang "đế chế" thuỷ sản lớn thứ hai thế giới về xuất khẩu cá tra. Doanh nghiệp sở hữu chuỗi giá trị khép kín tự chủ toàn phần với công nghệ hiện đại và vùng nuôi cá 1000ha (dự kiến).

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Nuôi trồng nông & hải sản
Giá hiện tại:	22.350 VND
Vốn hóa:	5.951 tỷ VND
Số lượng CPLH:	266 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.992 VND
P/E:	5,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	15,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



ANV

CTCP Nam Việt

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Quý 1/2026, ANV ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.841 tỷ đồng (+66% YoY) và LNST 195 tỷ đồng (+48% YoY). Tuy vậy, BLNG thu hẹp còn 18% do giá cá tra giống tăng 25%, cá nguyên liệu tăng 11% và chi phí logistics leo thang do căng thẳng địa chính trị.

Trong năm 2026, DSC kỳ vọng ANV sẽ tiếp tục hưởng lợi từ việc (1) Mỹ đưa thuế đối ứng về 10%, duy trì khoảng cách lớn so với cá rô phi Trung Quốc (34,3%), (2) Dự án Bình Phú chuyển 70% công suất sang cá rô phi với BLN cao gấp 2,5-3 lần mảng cá tra và (3) Cơ cấu thị trường đa dạng. Theo đó, doanh thu 2026 của ANV được dự báo tăng khoảng 6-15% YoY, LNST tăng chậm hoặc đi ngang do BLN bình thường hoá sau nền cao 2025 và chi phí đầu vào còn áp lực.

Chúng tôi khuyến nghị Theo dõi cổ phiếu ANV với giá mục tiêu 24.900 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

ANV hưởng lợi lớn khi thuế IEEPA bị vô hiệu hoá

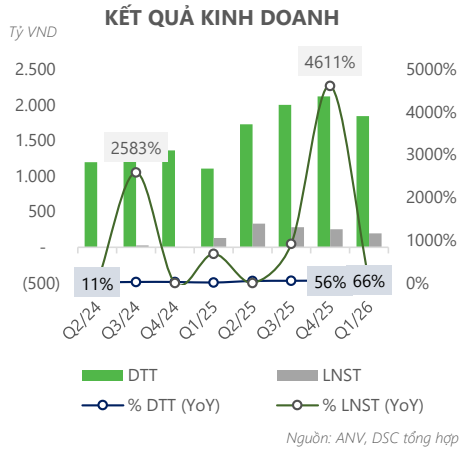
Việc Mỹ vô hiệu hoá cơ chế thuế IEEPA đã tháo gỡ đáng kể rào cản chi phí cho ANV. Theo cơ chế mới, mức thuế nhập khẩu bổ sung áp lên hàng hoá sẽ giảm về mức đồng nhất 10%, tạo ra lợi thế kép cho công ty. Cụ thể (1) Cá tra xuất sang Mỹ giảm thuế đối ứng từ 20% xuống 10%, cải thiện rõ rệt sức cạnh tranh về giá, (2) Cá rô phi Việt Nam chỉ còn chịu mức thuế thực 10%, trong khi Trung Quốc vẫn phải gánh mức thuế cao ở ngưỡng 34,3%. Trong bối cảnh các nhà nhập khẩu Mỹ đang ráo riết đa dạng hoá nguồn cung ngoài Trung Quốc, vị thế của ANV được dự báo sẽ tiếp tục củng cố mạnh mẽ trong ngắn và trung hạn.

Chiến lược cá rô phi tại Bình Phú: động lực tăng trưởng biên lợi nhuận

Việc chuyển đổi 70% công suất tại vùng nuôi Bình Phú sang cá rô phi đã giúp doanh nghiệp tận dụng được biên lợi nhuận cao hơn từ 8-10% so với cá tra truyền thống. Đồng thời, việc tự chủ 100% nguồn thức ăn và nguyên liệu giúp doanh nghiệp kiểm soát tốt giá thành trong tình hình biến động chi phí đầu vào. Với giá xuất khẩu FOB tại Mỹ đang duy trì ở mức cao (4,02 - 5 USD/kg) và việc nâng cấp dây chuyền hàng giá trị gia tăng tại nhà máy Ấn Độ Dương, sản lượng xuất khẩu cá rô phi của ANV dự kiến sẽ tăng trưởng 20% trong năm 2026, tập trung trọng tâm vào hai thị trường tiềm năng là Mỹ và Brazil.

ANV

CTCP Nam Việt



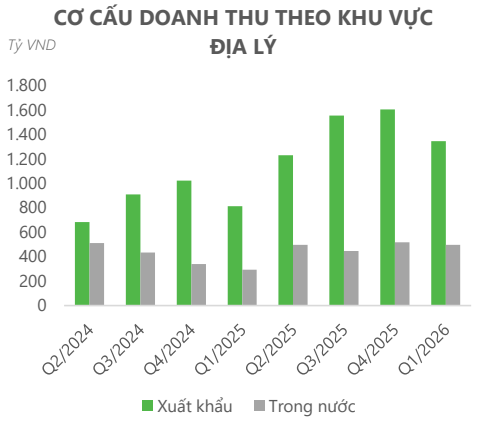
Nguồn: ANV, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Tăng trưởng tích cực nhưng chi phí gia tăng

Quý 1/2026, ANV ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.841 tỷ đồng (+66% YoY) và LNST đạt 195 tỷ đồng (+48% YoY), tiếp tục duy trì đà tăng trưởng nhờ nhu cầu xuất khẩu cải thiện và đóng góp từ mảng cá rô phi. Tuy vậy, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận thấp hơn doanh thu trong kỳ cũng phần nào phản ánh áp lực chi phí gia tăng, chủ yếu đến từ cước logistics quốc tế tăng cao cùng giá cá giống và cá nguyên liệu đi lên do ảnh hưởng dịch bệnh cuối năm 2025.

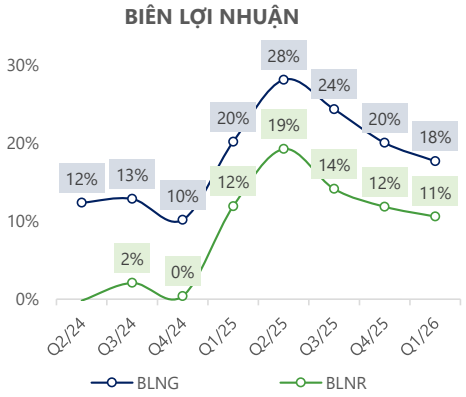
ANV được kỳ vọng tiếp tục hưởng lợi từ nhu cầu tiêu thụ phục hồi tại các thị trường xuất khẩu chính cùng sự mở rộng của mảng cá rô phi trong các quý tới.



Nguồn: ANV, DSC tổng hợp

Xuất khẩu duy trì vai trò chủ đạo

Xuất khẩu tiếp tục là động lực chính của ANV khi duy trì tỷ trọng khoảng 75-80% tổng doanh thu qua nhiều quý. Trong quý 1/2026, xuất khẩu đạt hơn 1,3 nghìn tỷ đồng (+65,5% YoY), cho thấy doanh nghiệp được hưởng lợi từ sự phục hồi đồng thời tại Mỹ, Trung Quốc, Brazil và EU, giúp cơ cấu thị trường đa dạng hơn so với giai đoạn trước. Mảng nội địa chiếm tỷ trọng nhỏ, chủ yếu tiêu thụ sản phẩm phụ cùng thức ăn thuỷ sản. Tuy nhiên, rủi ro tập trung vẫn còn hiện hữu khi thị trường Mỹ (hiện chiếm khoảng 50% doanh thu xuất khẩu của ANV) có thể chịu ảnh hưởng lớn từ chính sách thuế thương mại, đặc biệt trong bối cảnh mức thuế ưu đãi 10% chỉ có hiệu lực đến tháng 7/2026.



Nguồn:: ANV, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận đã qua đỉnh chu kỳ

Biên lợi nhuận của ANV đã qua giai đoạn đỉnh chu kỳ khi BLNG giảm từ 28% trong quý 2/2025 xuống 18% tại quý 1/2026, BLNR giảm từ 19% xuống 11%. Sau giai đoạn đáy năm 2024 do giá bán thấp và chi phí TACN cao, biên lợi nhuận của doanh nghiệp phục hồi mạnh trong năm 2025 nhờ nhu cầu xuất khẩu cải thiện, chi phí đầu vào hạ nhiệt và đóng góp tích cực từ mảng cá rô phi. Tuy nhiên từ nửa cuối năm 2025, biên lợi nhuận bắt đầu thu hẹp trở lại dưới áp lực chi phí logistics quốc tế gia tăng.

Triển vọng năm 2026 phụ thuộc lớn vào khả năng mở rộng mảng cá rô phi và diễn biến chi phí logistics, với kỳ vọng BLNG có thể duy trì quanh 18-22% nếu các điều kiện thuận lợi tiếp diễn.

Phương pháp định giá

Chúng tôi kết hợp sử dụng 2 phương pháp định giá là hệ số nhân P/B và bội số P/E, tỷ lệ cho 2 phương pháp là 50:50. Tương ứng, mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu ANV là 24.900 VND/cổ phiếu, cao hơn 11,4% so với giá đóng cửa ngày 22/05/2026.

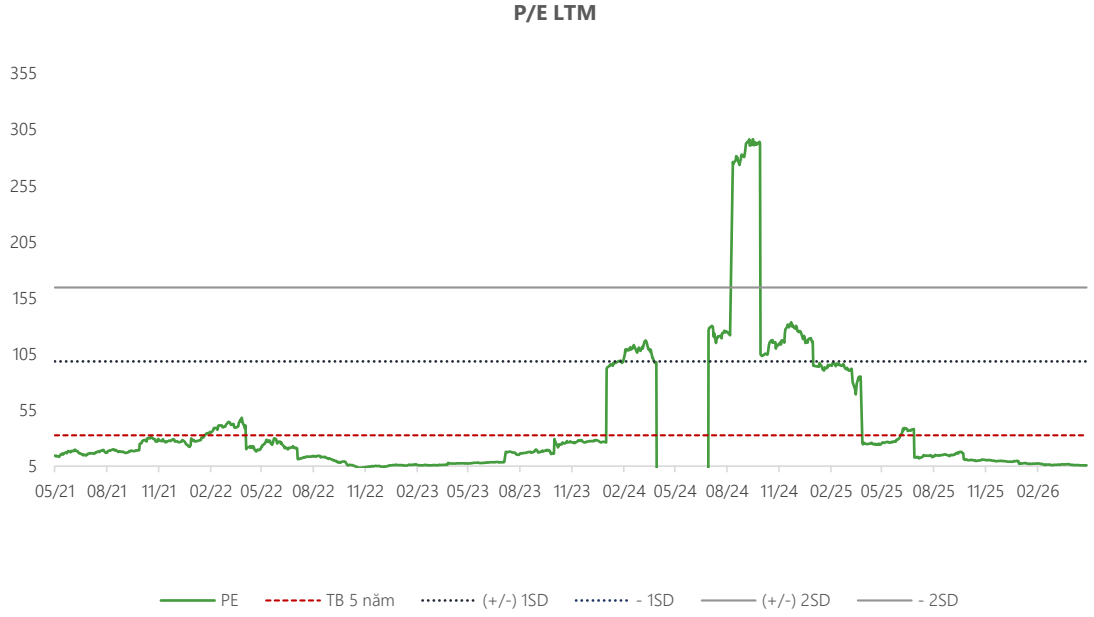
Tổng hợp định giá (25/05/2026)

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/E	30.177	50%	15.090
P/B	19.628	50%	9.814
Giá mục tiêu			**24.904**
Giá hiện tại			22.350
Upside			**11,4%**

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

ANV hiện đang giao dịch với P/E 5,6 lần, thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành 5 năm là 8 lần, trong khi chỉ số P/B ở mức 1,61 lần, tương đương mức trung bình. DSC cho rằng mức P/E hợp lý là 7 lần, tương ứng (-1) độ lệch chuẩn, P/B hợp lý là 1,3 lần, thấp hơn hiện tại do môi trường xuất khẩu còn nhiều bất ổn.

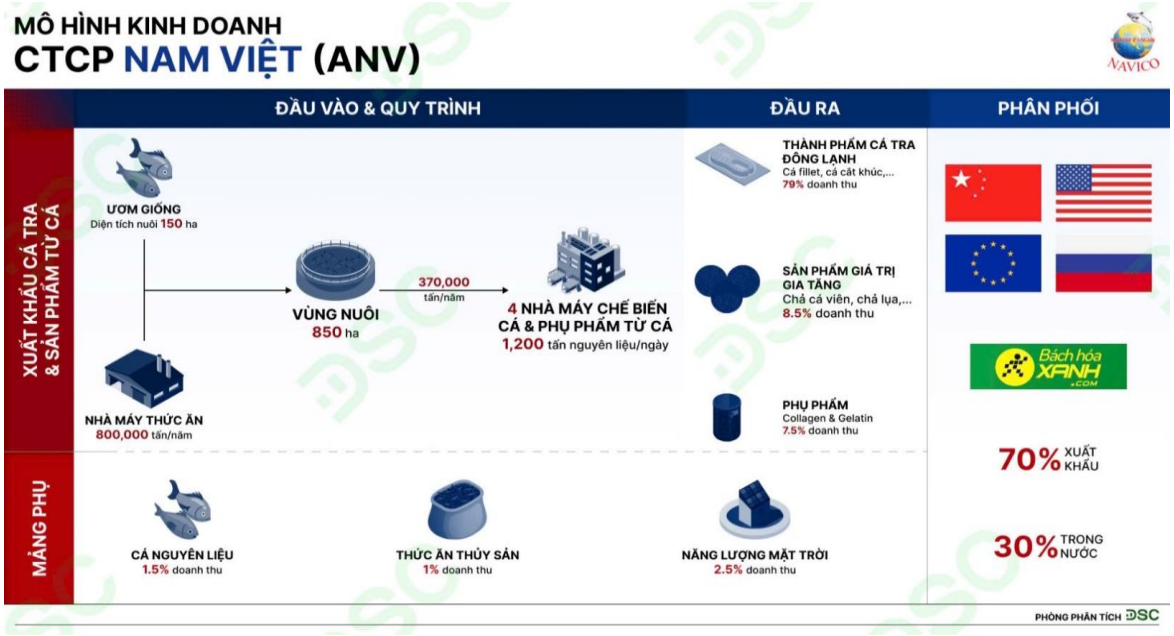


Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



Nguồn: ANV, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi 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. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

Nguyễn Mai Phương
Chuyên viên Phân tích
phuong.nm@dsc.com.vn

(024) 3880 3456

info@dsc.com.vn