



ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

CÔNG TY CỔ PHẦN NAM VIỆT (HSX: ANV)

ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG ĐẾN TỪ THỊ TRƯỜNG MỸ VÀ MỸ LATINH

KHUYẾN NGHỊ: **KHẢ QUAN [+30%]**

ASEANSC Research | Q3/2025

Thông tin cơ bản (22/09/2025)

Sàn giao dịch:	HSX
Giá thị trường:	26.150
EPS:	1.873
P/E:	13,9
Giá trị sổ sách (tỷ đồng)	3.261
P/B:	2,1
KLGD TB 20 phiên:	4.618.470
KLCP đang lưu hành:	266.255.750
Vốn hóa (tỷ đồng):	6.962

Biến động giá cổ phiếu trong vòng 1 năm



Nguồn: Tradingview, Aseansc research

Khuyến nghị đầu tư:

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu **ANV** với giá mục tiêu ở mức **33.900 đồng/cổ phiếu (+30% so với giá thị trường)**, tầm nhìn đầu tư 1 năm.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025 - 2026:

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế (LNST) năm 2025 và 2026 của ANV lần lượt đạt 758 tỷ đồng (+1.485% YoY) và 851 tỷ đồng (+12,2% YoY) chủ yếu nhờ đẩy mạnh xuất khẩu sang các thị trường Mỹ và Mỹ Latinh. Lũy kế 6T2025, DT và LNST của ANV lần lượt đạt 2.856 tỷ đồng (+28% YoY) và 465 tỷ đồng (gấp 30 lần cùng kỳ), hoàn thành 46% kế hoạch doanh thu và vượt 132% kế hoạch lợi nhuận – tương ứng hoàn thành 50% và 61% dự phóng của Aseansc Research.

Luận điểm đầu tư:

- **Doanh thu 2025-2026 bứt phá, thúc đẩy bởi tăng trưởng xuất khẩu sang thị trường Mỹ và Mỹ Latinh.** Trong đó:
 - **Thị trường Mỹ trở thành động lực dẫn dắt tăng trưởng.** Sản lượng xuất khẩu sang Mỹ (chiếm 15%) dự phóng đạt 5.136 tấn năm 2025 (+85% YoY) và 6.113 tấn năm 2026 (+20% YoY), nhờ: (i) Trung Quốc giảm xuất khẩu cá thịt trắng sang Mỹ do thuế quan, (ii) Nhu cầu cá thịt trắng tại Mỹ duy trì tăng trưởng ổn định (+6% YoY) trong bối cảnh tồn kho giảm (-14% YoY 6T2025), và (iii) Năng lực sản xuất của ANV đáp ứng tiêu chuẩn khắt khe của Mỹ, có khả năng cạnh tranh với VHC.
 - **Brazil nổi lên như thị trường chiến lược mới.** Sản lượng xuất khẩu sang Brazil (chiếm tỷ trọng 17%) dự phóng đạt 6.548 tấn (+140% YoY) năm 2025 và 8.185 tấn năm 2026 (+25% YoY), nhờ: (i) Triển vọng tích cực nhờ quan hệ Đối tác chiến lược Việt Nam – Brazil (từ cuối năm 2024), và (ii) Việc nới lỏng chính sách nhập khẩu thủy sản giúp xuất khẩu cá tra sang Brazil tăng +98,7% trong 6T2025. Tuy nhiên, rủi ro vẫn hiện hữu khi Mỹ áp thuế 50% thủy sản Brazil, có thể làm tăng cung nội địa và thu hẹp dư địa nhập khẩu cá tra từ Việt Nam.
- **Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao nhờ giá bán cải thiện và khả năng tự chủ nguồn cá nguyên liệu.** BLNG 2025–2026 dự phóng duy trì quanh 25% (cao hơn đáng kể so với bình quân 20–21% giai đoạn 2023–2024) nhờ (i) Cơ cấu thị trường dịch chuyển sang Mỹ và Brazil (giúp giá bán bình quân tăng 16%), (ii) ANV tự chủ 100% vùng nuôi cá nguyên liệu, giảm phụ thuộc bên ngoài và hạn chế rủi ro biến động giá.
- **Nguồn thu ổn định từ điện mặt trời và tiềm năng tăng trưởng dài hạn từ mảng Collagen.** Cụ thể, mảng điện mặt trời mang lại ~100 tỷ doanh thu đều đặn mỗi năm. Trong khi đó, dự án Collagen & Gelatin (liên doanh với Amicogen Hàn Quốc) kỳ vọng mở ra dư địa tăng trưởng dài hạn, tương tự câu chuyện thành công trước đây của VHC.

Rủi ro đầu tư:

- Rủi ro bị áp thuế CBPG tại thị trường Mỹ vẫn hiện hữu khi ANV vẫn đang nằm trong danh sách theo dõi của DOC.
- Giá cá giống và các nguyên liệu đầu vào (khô đậu nành, bột ngô) tăng làm tăng CPSX cá nguyên liệu, tác động tiêu cực đến BLNG.



I. TỔNG QUAN

1. Giới thiệu
2. Cơ cấu cổ đông và ban điều hành
3. Quá trình hình thành và phát triển
4. Cơ cấu sở hữu
5. Mô hình kinh doanh của ANV
6. SWOT

II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

1. Xuất khẩu sang thị trường Mỹ và Mỹ Latinh tăng cao thúc đẩy cả sản lượng tiêu thụ và giá bán.
2. Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ xuất khẩu sang các thị trường có giá bán cao hơn.
3. Tích cực tiết giảm chi phí quản lý giúp cải thiện biên lợi nhuận sau thuế.

III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Doanh thu 2025-2026 bứt phá, thúc đẩy bởi tăng trưởng xuất khẩu sang thị trường Mỹ và Nam Mỹ.
2. Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao nhờ giá bán cải thiện và khả năng tự chủ nguồn cá nguyên liệu.
3. Nguồn thu ổn định từ mảng điện mặt trời và tiềm năng tăng trưởng dài hạn ở mảng Collagen.

IV. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ

V. PHỤ LỤC: TỔNG QUAN NGÀNH THỦY SẢN VIỆT NAM

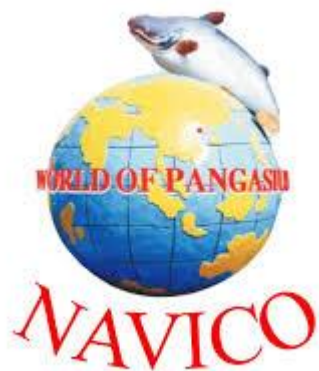


Ảnh: Trụ sở công ty



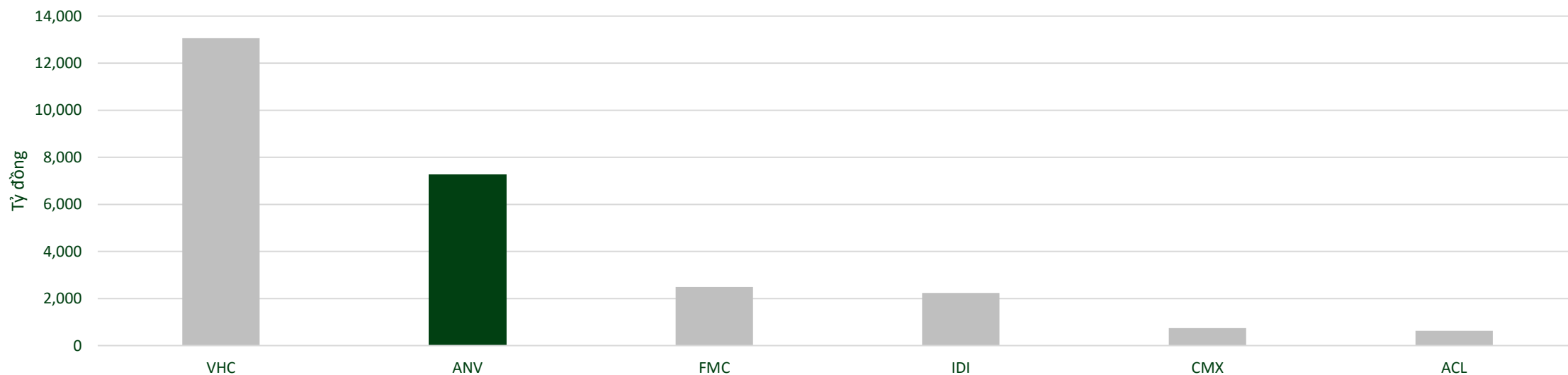
I. TỔNG QUAN

1. Giới thiệu:



- CTCP Nam Việt (ANV) được thành lập năm 1993, hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực chế biến và xuất khẩu thủy sản, đặc biệt là cá tra. ANV là một trong số ít những doanh nghiệp tại Việt Nam sở hữu chuỗi giá trị khép kín từ sản xuất thức ăn, nuôi trồng, chế biến đến phân phối sản phẩm cá tra xuất khẩu. Công ty hiện nắm giữ vị thế hàng đầu trong ngành cá tra tại khu vực Đồng bằng sông Cửu Long – với vùng nuôi chiếm 11% tổng diện tích nuôi cá tra toàn vùng ĐBSCL và chiếm 6,5% KNXK của Việt Nam.
- Trên thị trường chứng khoán, ANV là doanh nghiệp có quy mô vốn hóa lớn trong nhóm ngành thủy sản, chỉ đứng sau VHC. Cập nhật ngày 12/09/2025, vốn hóa của ANV đạt khoảng 7.282 tỷ đồng.

Thống kê vốn hóa các doanh nghiệp niêm yết trong ngành Thủy sản

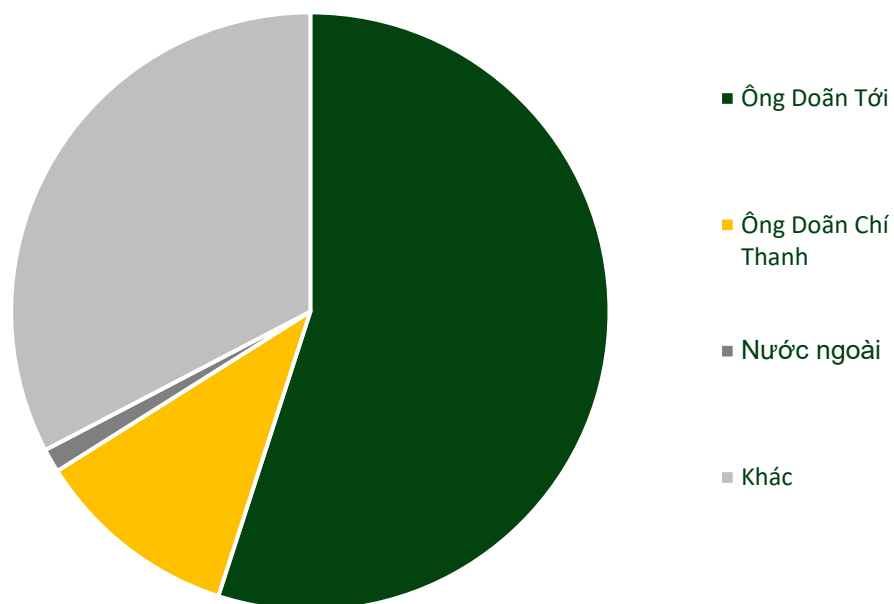




I. TỔNG QUAN

2. Cơ cấu cổ đông của ANV:

Cơ cấu cổ đông của ANV tính đến 12/09/2025



Nguồn: ANV, Aseansc Research

➤ Cơ cấu cổ đông của CTCP Nam Việt (ANV) hiện nay được đánh giá là tương đối cô đặc khi nhóm cổ đông liên quan đến gia đình ông Doãn Tới – Chủ tịch HĐQT đang nắm giữ khoảng 66% tổng số cổ phần lưu hành. Ông Doãn Tới, người trực tiếp điều hành ANV từ năm 2000 đến nay, là một trong những doanh nhân có nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực nuôi trồng, chế biến và xuất khẩu thủy sản, đặc biệt là cá tra. Với hơn hai thập kỷ gắn bó, ông đã góp phần đưa Nam Việt trở thành một trong những thương hiệu cá tra hàng đầu Việt Nam, đồng thời mở rộng thị trường xuất khẩu sang Mỹ, châu Âu và châu Á.



I. TỔNG QUAN

3. Quá trình hình thành và phát triển:

2000: Công ty bắt đầu thay đổi ngành nghề kinh doanh
- Từ xây dựng sang tập trung đầu tư mạnh vào lĩnh vực chế biến thủy sản.

2011: Bắt đầu xây dựng vùng nuôi cá nguyên liệu, hướng tới sở hữu chuỗi giá trị toàn diện từ nuôi trồng đến chế biến.

2016 - 2024: Vận hành ổn định toàn bộ chuỗi giá trị ngành thủy sản. Mở rộng đầu tư vào các công ty con, gồm: chế biến phụ phẩm cá tra và năng lượng mặt trời.

2007: Chính thức niêm yết tại sàn HSX với mã cổ phiếu ANV

2012 - 2016: Tích cực đẩy mạnh đầu tư mở rộng cả vùng nuôi cá nguyên liệu và các nhà máy chế biến thức ăn thủy sản quy mô lớn



I. TỔNG QUAN

4. Cơ cấu tổ chức và sở hữu:

- ANV hiện sở hữu 7 công ty con, chia thành 2 khối gồm thủy sản và năng lượng mặt trời. Trong đó, mảng thủy sản giữ vai trò trọng tâm khi chiếm tới 76% tổng vốn đầu tư vào công ty con, tập trung vào hoạt động nuôi và chế biến cá tra phục vụ xuất khẩu. Thêm vào đó, doanh nghiệp cũng mở rộng sang lĩnh vực năng lượng tái tạo với các dự án điện mặt trời, chiếm khoảng 22% vốn đầu tư vào công ty con. Ngoài ra, ANV có 1 công ty liên kết với ngành nghề chính là sản xuất Collagen & Gelatin chiết xuất từ da cá tra.

STT	Các đơn vị thành viên của ANV	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	ANV sở hữu
Công ty con			
1	Cty TNHH MTV Nuôi trồng thủy sản Nam Việt Bình Phú	540	100%
2	Công ty TNHH MTV Chế biến thức ăn Thủy sản Nam Việt	200	100%
3	Cty TNHH MTV Nam Việt Solar	180	100%
4	Cty TNHH MTV Ấn Độ Dương Solar	36	100%
5	Cty TNHH MTV Phân bón hữu cơ Nam Việt	5	100%
6	Cty TNHH MTV Đại Tây Dương Solar	5	100%
7	Cty TNHH MTV Ấn Độ Dương Solar	5	100%
Công ty liên kết			
1	Cty TNHH Amicogen Nam Việt	138	50%



I. TỔNG QUAN

5. Mô hình kinh doanh của ANV – Chuỗi giá trị kinh doanh

- ANV là một trong số ít doanh nghiệp cá tra tại Việt Nam xây dựng được chuỗi giá trị gần như khép kín, bao gồm toàn bộ các khâu từ sản xuất cá giống, chế biến thức ăn, nuôi cá nguyên liệu đến chế biến và xuất khẩu thành phẩm. Nhờ lợi thế này, công ty có khả năng chủ động nguồn nguyên liệu, đảm bảo chất lượng ổn định và giảm thiểu rủi ro biến động giá thu mua bên ngoài – yếu tố thường biến động mạnh do độ trễ trong phản ứng của các hộ nuôi nhỏ lẻ với biến động giá cá tra trên thị trường.
- Tuy nhiên, việc vận hành chuỗi giá trị quy mô lớn cũng kéo theo đặc thù là ANV phải duy trì lượng tồn kho ở mức cao để đáp ứng cho toàn bộ các khâu, qua đó làm gia tăng nhu cầu vốn lưu động. Hệ quả là số ngày chuyển đổi tiền mặt của công ty thường dài hơn so với mặt bằng ngành, phản ánh áp lực quản trị dòng tiền lớn hơn.

Đầu vào

Cá nguyên liệu



Khô đậu tương (30%),
cám ngô, bột gạo (50%)

Mua ngoài

Thức ăn

Tự sản xuất
100%

Cá giống

Tự nuôi 30%

Sản xuất

4 nhà máy chế biến với công suất
~1.360 tấn cá nguyên liệu/ngày

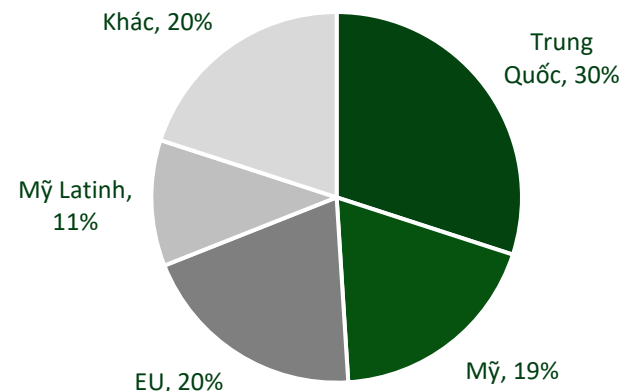


Xuất khẩu:
75%

Nội địa : 25%

Đầu ra

Cơ cấu thị trường xuất khẩu của ANV 2024



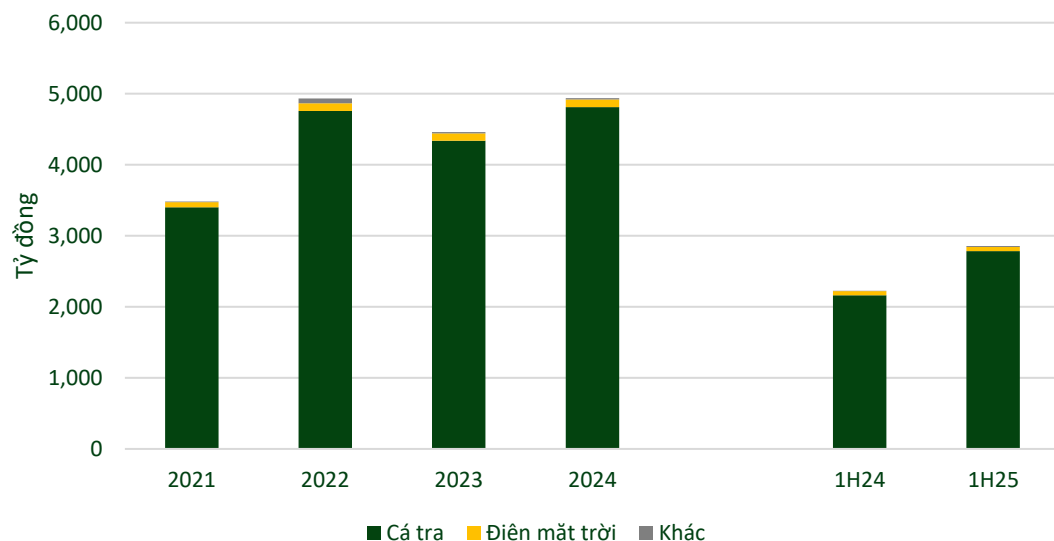


I. TỔNG QUAN

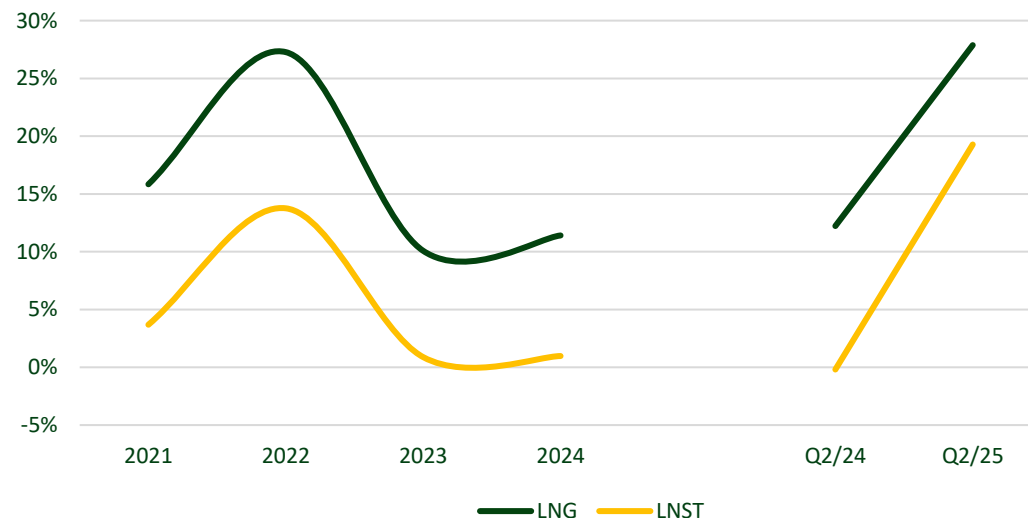
5. Mô hình kinh doanh của ANV – Kết quả kinh doanh

- Doanh thu của ANV tăng trưởng tích cực trong giai đoạn 2021 đến 2024 (CAGR: 12%/năm) chủ yếu nhờ nhu cầu cá tra tại các thị trường hồi phục tích cực sau khi trải qua các cú sốc cung, cầu (Covid năm 2021 và tồn kho cao tại các thị trường xuất khẩu năm 2023). 97% doanh thu của ANV đến từ bán cá tra thành phẩm và các nguyên phụ liệu trong quá trình sản xuất (sau đây gọi tắt là Mảng Cá tra). Mảng điện mặt trời chiếm tỷ trọng rất nhỏ, chỉ khoảng 2%.
- Đến Q2/2025, Mảng Cá tra tăng trưởng mạnh cả ở doanh thu và lợi nhuận gộp (lần lượt +44% YoY và +229% YoY), chủ yếu nhờ môi trường xuất khẩu thuận lợi giúp thúc đẩy cả giá bán bình quân và sản lượng tiêu thụ của ANV. Trong khi đó, giá nguyên liệu có xu hướng đi ngang.
- Trong giai đoạn 2020 – 2024, biên LNG và biên LNST của ANV biến động rất mạnh (trong khoảng từ 10% đến 27%), phản ánh sự thay đổi đột ngột của nhu cầu đầu ra trong giai đoạn này, buộc ANV phải điều chỉnh giá bán thành phẩm cá tra theo môi trường kinh doanh từng năm. Đây là đặc thù chung của các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản khi ngành này cạnh tranh cao, sức mạnh đàm phán giá của doanh nghiệp tương đối thấp. Đến Q2/2025, cả hai chỉ tiêu BLNG và biên LNST bật tăng mạnh (đạt 27,9% và 19,3%) chủ yếu nhờ xuất khẩu sang Mỹ và các nước Mỹ Latin cải thiện.

Cơ cấu doanh thu của ANV



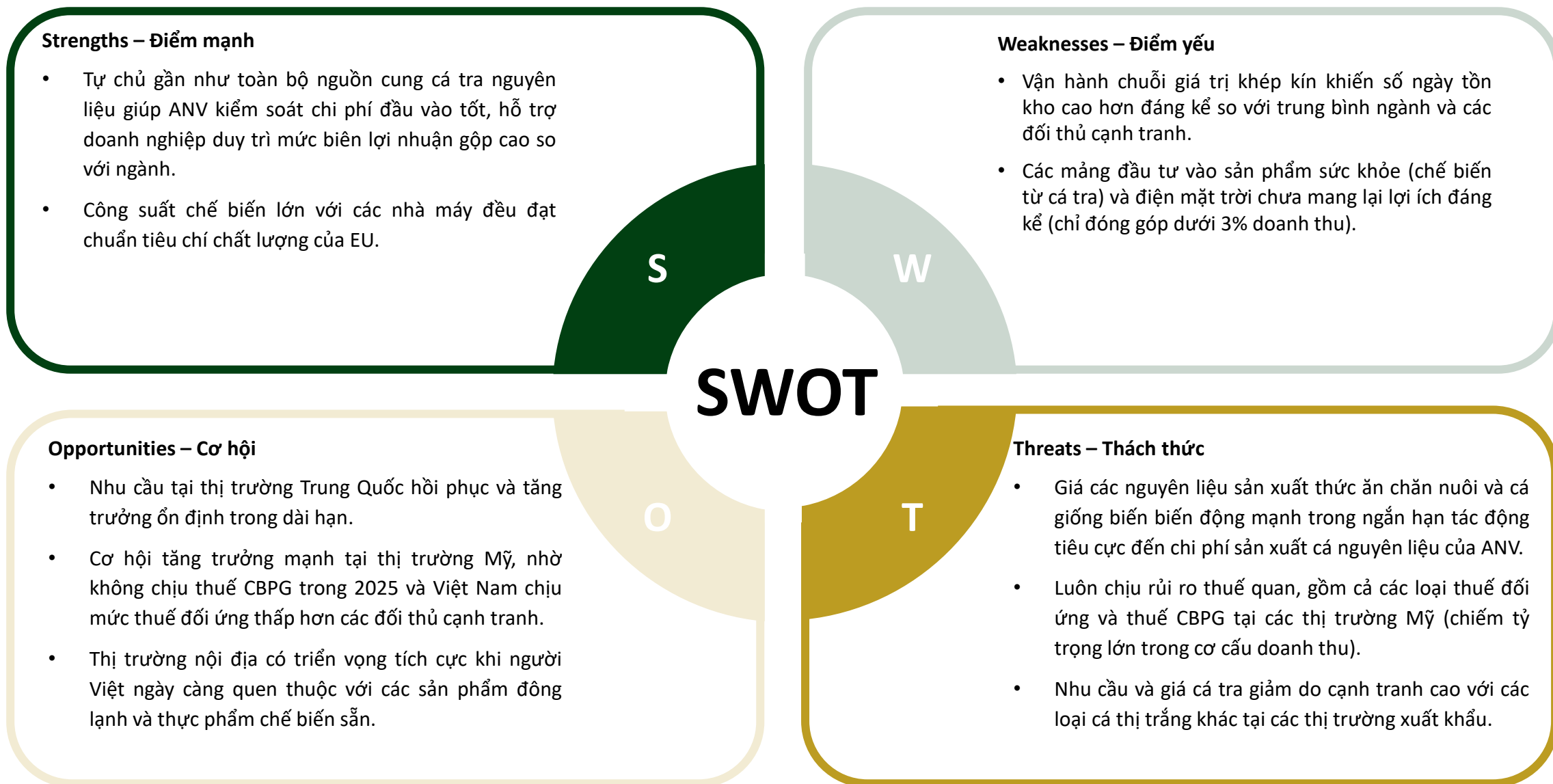
Biên lợi nhuận của ANV





I. TỔNG QUAN

6. SWOT





II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- Q2/2025, doanh thu và biên lợi nhuận gộp tăng trưởng mạnh. Trong Q2/2025, doanh thu của ANV tăng +46% YoY đạt 1.713 tỷ đồng nhờ Mảng Cá tra (mảng kinh doanh chính của ANV) tăng trưởng cao. Bên cạnh đó, giá bán thành phẩm cá tra bình quân của ANV hồi phục, trong khi giá các nguyên liệu đầu vào đi ngang cũng giúp BLNG tăng mạnh +15,7 đpt lên mức 28% - cao nhất trong 2 năm gần đây.
- Hơn nữa, chi phí lãi vay và chi phí quản lý đều giảm cũng giúp cải thiện LNST của ANV. Cụ thể, Q2/2025 chi phí lãi vay giảm 31% YoY do doanh nghiệp đã dần trả hết các khoản nợ dài hạn (vay để phát triển kinh doanh trong giai đoạn trước); chi phí quản lý được tiết giảm do ANV tiếp tục đẩy mạnh tinh gọn bộ máy quản lý, tối ưu chi phí. Lũy kế 6T2025, ANV hoàn thành 46% kế hoạch doanh thu và vượt xa kế hoạch lợi nhuận năm 2025.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh của ANV trong Q2/2025 và 1H2025

Đơn vị: Tỷ đồng	Q2/2025	%YoY	1H2025	%YoY	% KH 2025
Doanh thu	1.745	+44%	2.856	+28%	46%
<i>Mảng Cá tra</i>	1.713	+46%	2.786	+29%	
<i>Mảng Điện mặt trời</i>	27	-11%	56	-3%	
Lợi nhuận gộp	486	+229%	710	+185%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	28%	+15,7 đpt	25%	+13,7 đpt	
Chi phí tài chính	(19)	-29%	(37)	-29%	
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	(18)	-31%	(34)	-31%	
Chi phí bán hàng	(95)	+38%	(146)	+41%	
Chi phí quản lý	(17)	-33%	(36)	-20%	
LNST	333	(LNST Q2/24 âm)	465	+3.080%	132%

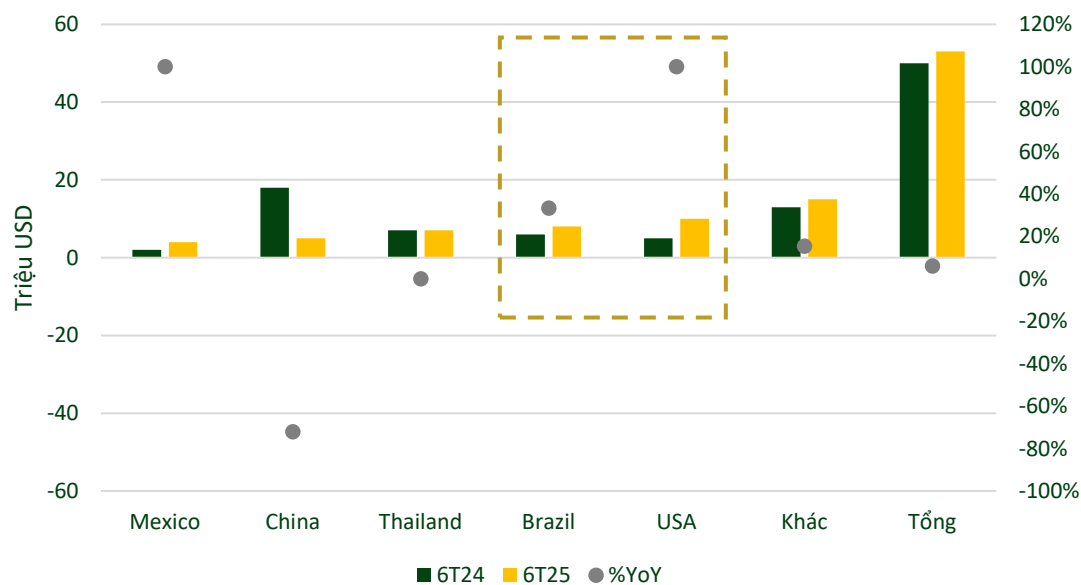


II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

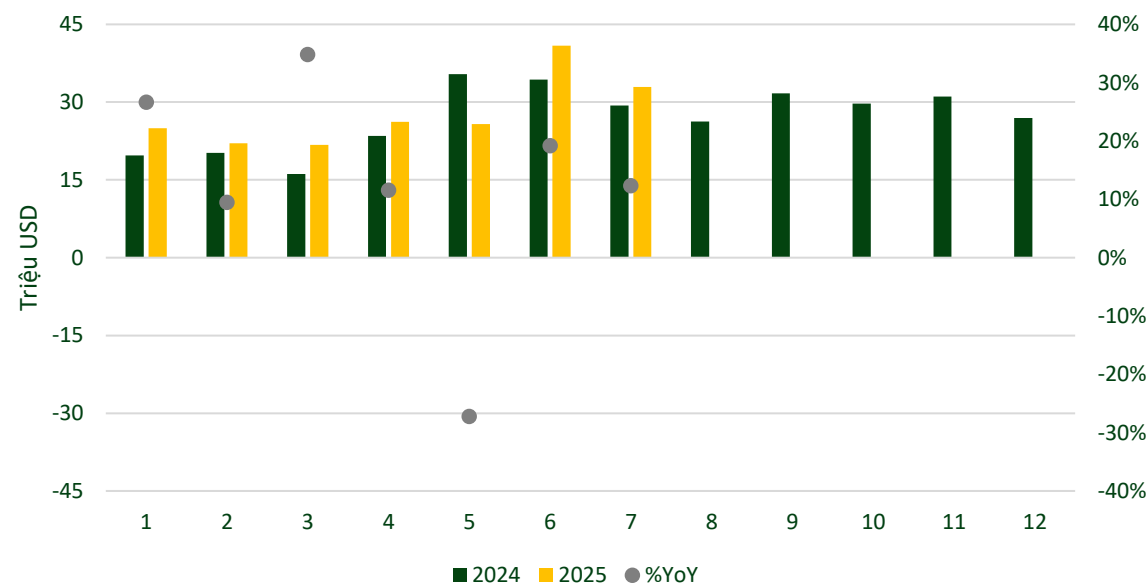
1. Xuất khẩu sang thị trường Mỹ và Mỹ Latinh tăng mạnh thúc đẩy tăng trưởng doanh thu

- Xuất khẩu sang Mỹ và Mỹ Latinh đóng vai trò động lực chính cho tăng trưởng doanh thu trong nửa đầu năm 2025, khi giá bán bình quân tại các thị trường này cao hơn đáng kể so với Trung Quốc (cao hơn khoảng 40–45%, *theo AgroMonitor*). Theo đó, diễn biến này bù đắp cho sự sụt giảm đơn hàng tại Trung Quốc – thị trường vốn chịu áp lực cạnh tranh về giá và tình trạng nhu cầu yếu từ năm 2024. Lũy kế 6T2025, doanh thu Mảng Cá tra của ANV tăng trưởng 29% YoY.
- Tại thị trường Mỹ, nhu cầu hồi phục mạnh từ đầu năm giúp KNNK cá tra fillet đông lạnh vào nước này tăng 22% YoY trong Q1/2025. Bước sang Q2/2025, xu hướng tăng trưởng duy trì ổn định ở hầu hết các tháng, ngoại trừ tháng 5 ghi nhận mức giảm tạm thời 1,2% MoM do yếu tố bất định về chính sách thuế quan. Tuy nhiên, ngay sau đó, đơn hàng đã nhanh chóng phục hồi, đưa tổng kim ngạch nhập khẩu trong Q2/2025 lên mức tương đương cùng kỳ.

KNXK cá tra của Nam Việt trong 6T2025



KNNK cá tra fillet đông lạnh của Mỹ qua các tháng



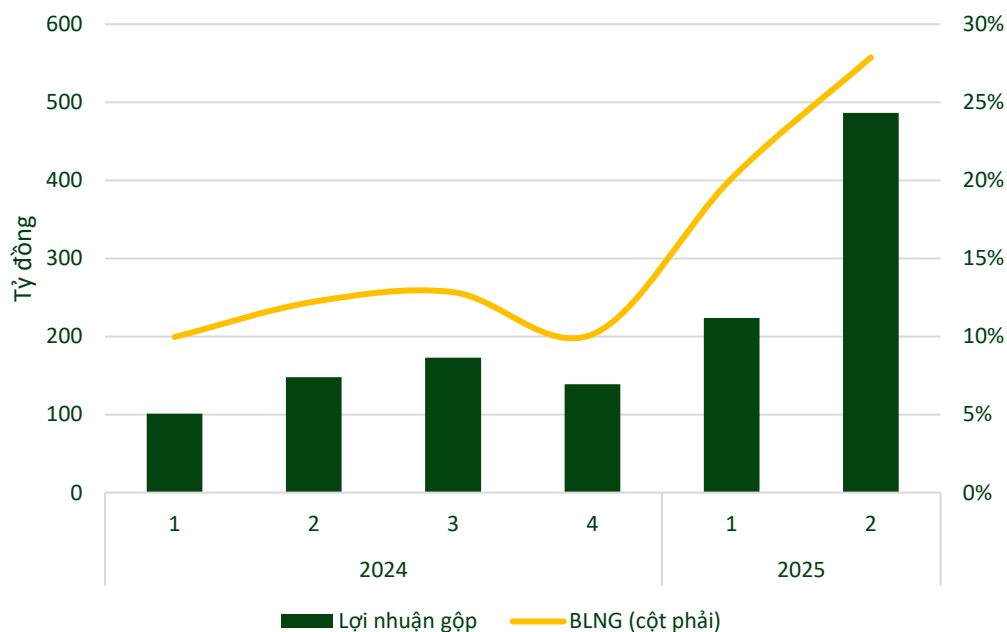


II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

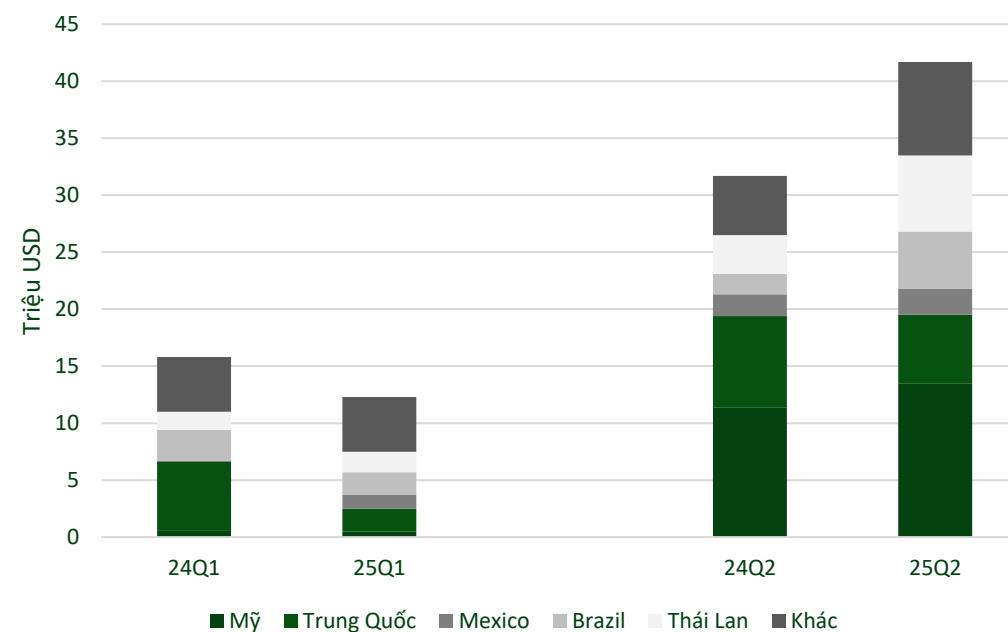
2. Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ giá bán tăng mạnh

- Biên lợi nhuận gộp của ANV cải thiện đáng kể trong Q2/2025, đạt 27,8% (+15,7 đpt YoY), phản ánh sự hiệu quả trong chiến lược dịch chuyển cơ cấu thị trường sang các quốc gia có giá bán cao. Cụ thể, tỷ trọng xuất khẩu sang Trung Quốc giảm xuống chỉ còn 14% tổng kim ngạch (giảm 14 đpt YoY), trong khi tỷ trọng Brazil tăng lên 13% (+04 đpt YoY). Sự thay đổi này giúp giá bán bình quân duy trì ở mức cao so với giai đoạn trước (ước tính đạt 2,5 USD/kg, +16% YoY), tạo dư địa mở rộng biên lợi nhuận.
- Ngoài ra, khả năng kiểm soát chi phí cá nguyên liệu nhờ chuỗi giá trị khép kín từ vùng nuôi đến chế biến tiếp tục là lợi thế cạnh tranh cốt lõi. Nhờ đó, ANV không chỉ giảm thiểu rủi ro biến động giá nguyên liệu mà còn giữ vững hiệu quả sản xuất.

Biên lợi nhuận gộp của ANV tăng mạnh



Cơ cấu các thị trường xuất khẩu của ANV



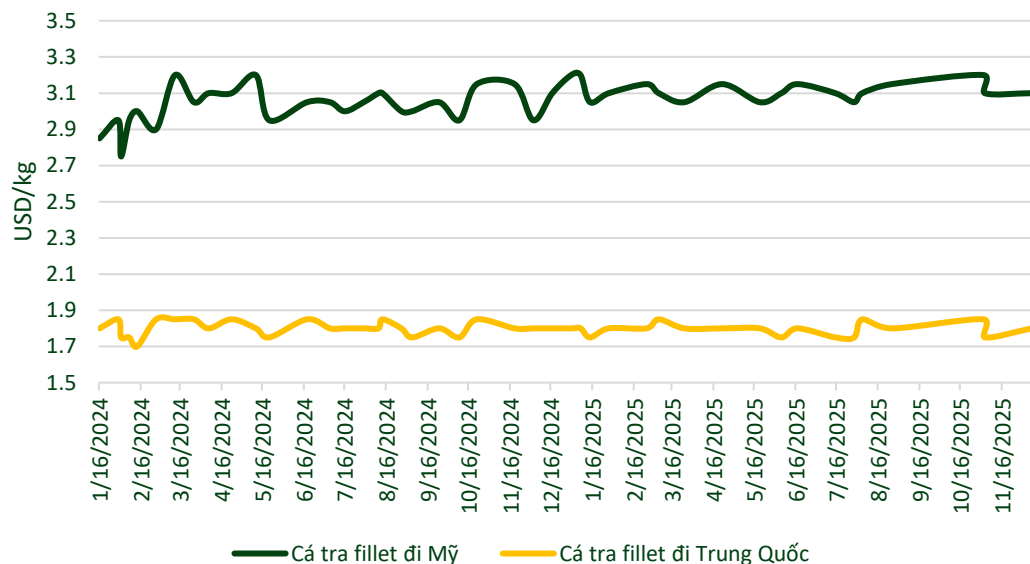


II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

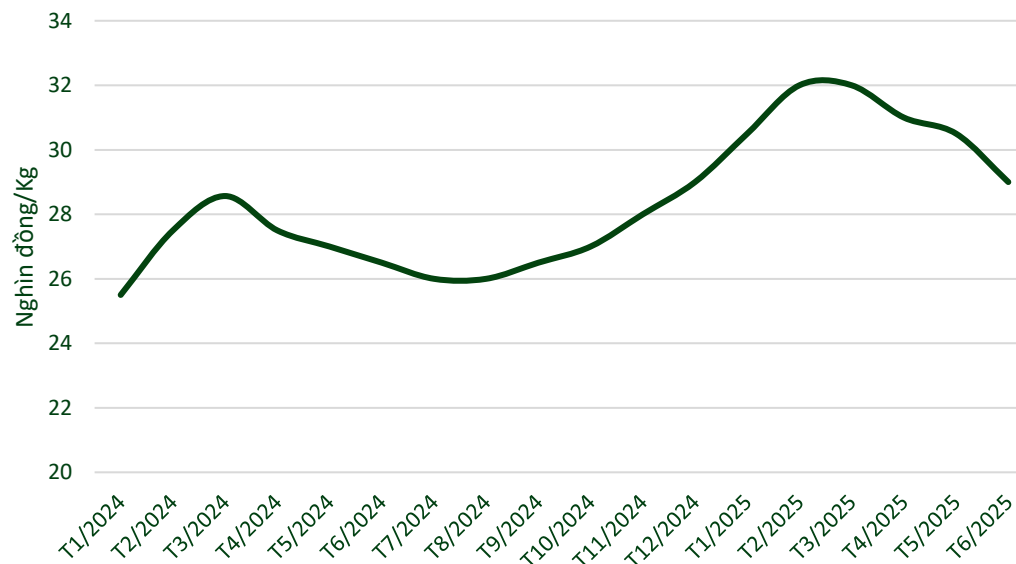
2. Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ giá bán tăng mạnh

- Giá bán cá tra fillet tại Mỹ cao hơn 45% so với thị trường truyền thống của ANV là Trung Quốc. Mỹ là thị trường có giá xuất khẩu cao nhất ngành cá tra, giá xuất khẩu sang Mỹ luôn cao hơn từ 50 – 60% giá bình quân toàn ngành. Tuy nhiên, xuất khẩu cá tra sang Mỹ lại gặp nhiều rào cản bởi doanh nghiệp cần phải đáp ứng các tiêu chí kỹ thuật khắt khe từ thức ăn, con giống, vùng nuôi đến nhà máy chế biến nhằm đảm bảo vấn đề vệ sinh an toàn thực phẩm. Trong quá trình xuất khẩu, doanh nghiệp còn chịu rủi ro bị đánh thuế CBPG mỗi năm.
- Giá cá tra nguyên liệu tại vùng ĐBSCL cao hơn so với cùng kỳ và có xu hướng giảm nhẹ trong các tháng Q2/2025 nhưng giá bán của ANV cũng được điều chỉnh tăng tương ứng. Bên cạnh đó, ANV tự chủ cá nguyên liệu nên chịu rủi ro thấp hơn với biến động giá cá nguyên liệu so với các doanh nghiệp khác trong ngành như VHC hay IDI.

Giá xuất khẩu cá tra fillet sang Mỹ cao hơn Trung Quốc



Giá cá tra nguyên liệu bình quân tại ĐBSCL



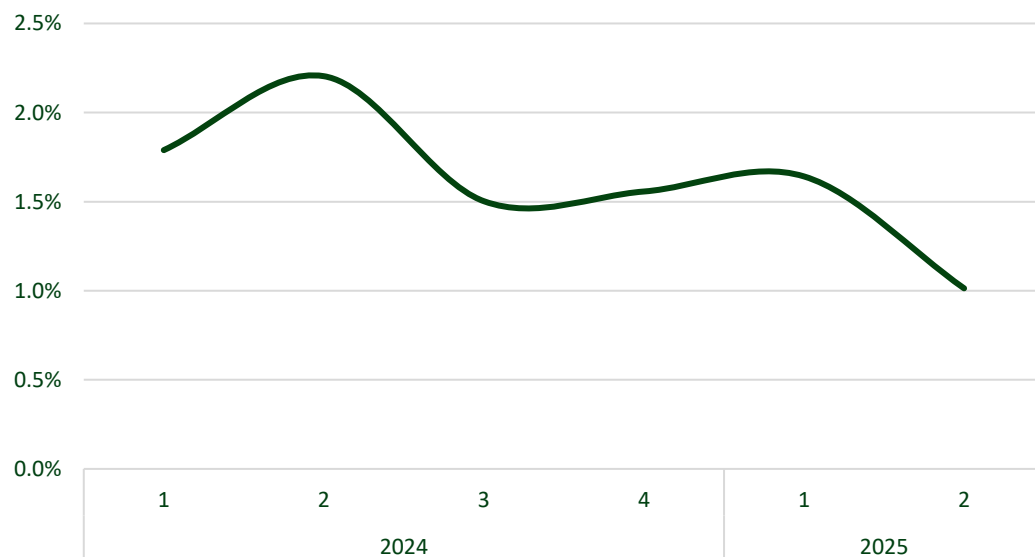


II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

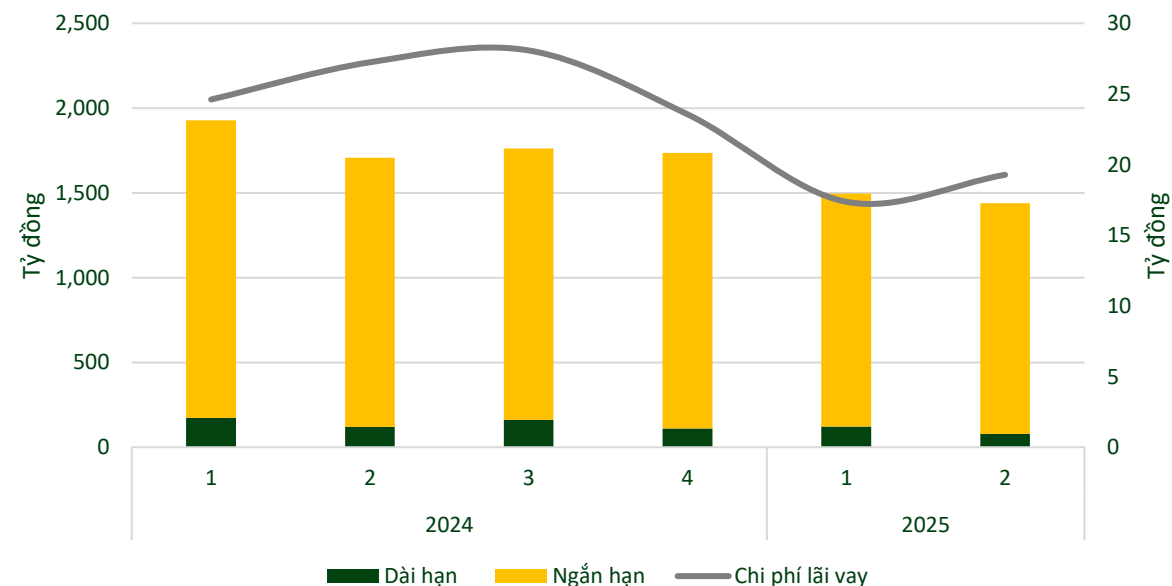
3. Tích cực tiết giảm chi phí quản lý giúp cải thiện một phần biên lợi nhuận sau thuế

- Chi phí quản lý/doanh thu giảm: Tỷ lệ chi phí quản lý trên doanh thu đã giảm rõ rệt từ mức đỉnh ~2,2% trong Q2/2024 xuống còn ~1,0% trong Q2/2025 do ANV trích lập dự phòng nợ khó đòi ít hơn (6T2025 giảm 96% YoY). Chúng tôi cho rằng nguyên nhân đến từ bối cảnh xuất khẩu thuận lợi giúp ANV có nhiều lợi thế trong khả năng đàm phán các điều kiện thanh toán và thu tiền. Điều này góp phần trực tiếp cải thiện biên lợi nhuận ròng của ANV.
- Chi phí lãi vay tiếp tục giảm nhờ dư nợ vay thu hẹp: Dư nợ vay của ANV giảm từ mức gần 2.000 tỷ đồng ở đầu 2024 xuống quanh mức 1.500 tỷ đồng vào Q2/2025. Nhờ đó, chi phí lãi vay cũng đi theo xu hướng giảm tương ứng, từ hơn 25 tỷ đồng mỗi quý xuống còn khoảng 20 tỷ đồng trong Q2/2025. Việc cắt giảm chi phí tài chính giúp ANV gia tăng lợi nhuận sau thuế, đồng thời cải thiện khả năng thanh toán.

Chi phí quản lý/doanh thu



Chi phí lãi vay và dư nợ vay của ANV



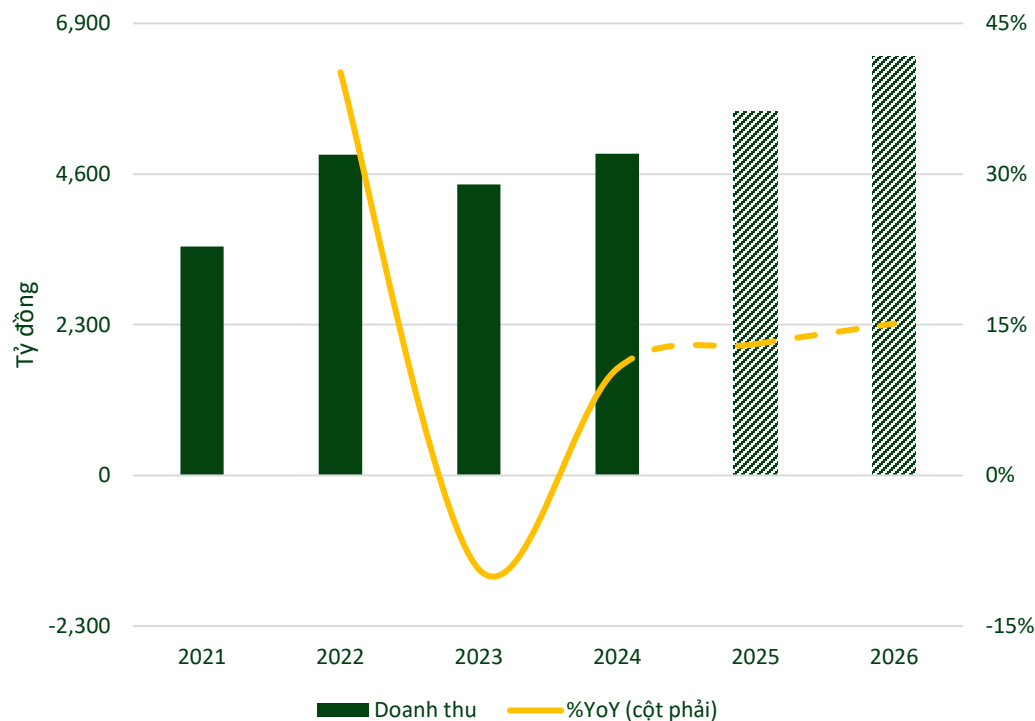


III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Doanh thu 2025-2026 bứt phá, thúc đẩy bởi tăng trưởng xuất khẩu cá tra sang các thị trường Mỹ và Nam Mỹ

- Dự phóng doanh thu Mảng Cá tra tăng trưởng cao trong 2025 và 2026 lần lượt đạt 5.553 tỷ đồng (+13% YoY) và 6.392 tỷ đồng (+15% YoY) động lực đến từ việc ANV xoay trục sang các thị trường Mỹ và Nam Mỹ - những vùng có giá bán cao và thuận lợi hơn trong môi trường kinh doanh.
- Kỳ vọng cơ cấu thị trường thay đổi như sau, giảm tỷ trọng thị trường Trung Quốc từ 35% trong 2024 xuống chỉ chiếm 13% trong 2025. Ngược lại, tăng xuất khẩu sang các thị trường Mỹ và Nam Mỹ. Tỷ trọng lần lượt: Mỹ - 15% (+7 đpt YoY), Brazil - 17% (+10 đpt YoY). Các thị trường còn lại tương đương 2024.

Dự phóng doanh thu Mảng Cá tra năm 2025 và 2026 của ANV



Tổng hợp dự phóng KNXX của ANV sang các thị trường chính

Thị trường	% doanh thu XK	2025F (tr.USD)	%YoY	2026F (tr.USD)	%YoY
Mỹ	15%	18,0	+116,6%	19,7	+9,7%
Trung Quốc	13%	15,5	-59,6%	18,7	+20,8%
Brazil	17%	20,3	+178,1%	26,6	+31,%
Mexico	5%	6,0	+83,3%	7,9	+31,3%
Thái Lan	15%	18,1	+26,9%	19,4	+7,1%
Khác	36%	43,2	+19,9%	48,0	+11,1%

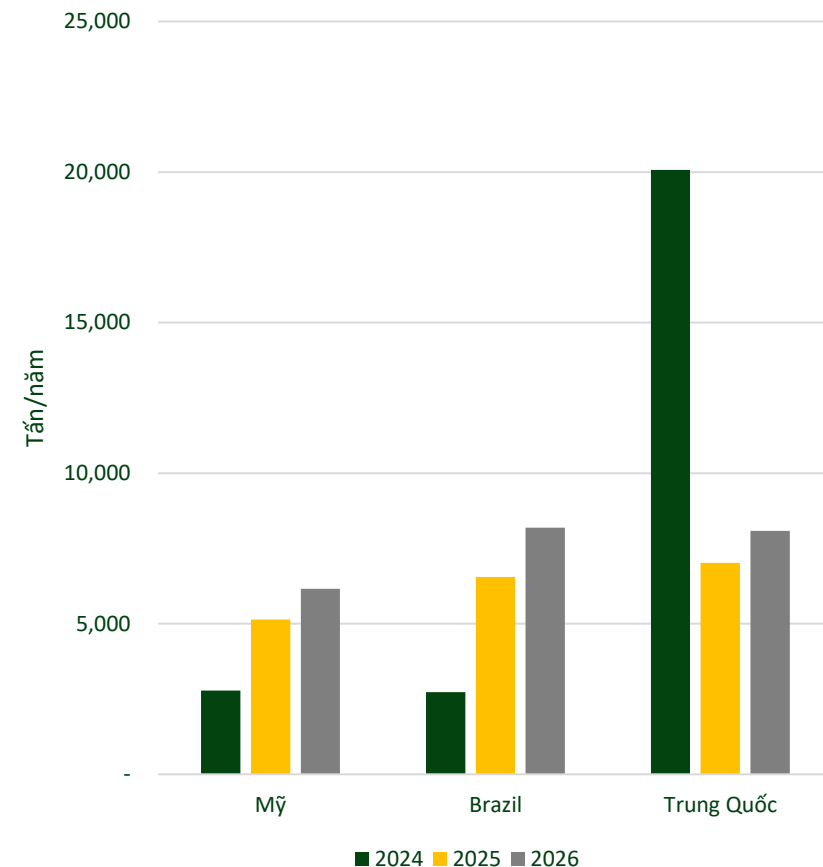


III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Doanh thu 2025-2026 bứt phá, thúc đẩy bởi tăng trưởng xuất khẩu cá tra sang các thị trường Mỹ và Nam Mỹ

- **Thị trường Mỹ:** Chúng tôi kỳ vọng Mỹ sẽ là thị trường chủ lực của ANV trong giai đoạn 2025–2026 nhờ (i) Thủy sản Việt Nam tăng lợi thế cạnh tranh so với Trung Quốc khi Mỹ áp thuế đối ứng cao (~34%) lên nhiều mặt hàng thủy sản nước này, khiến giá xuất khẩu kém hấp dẫn; trong khi đó, Việt Nam nhận mức thuế thấp hơn (~20%), thêm nữa ANV không chịu thuế CBPG giúp doanh nghiệp gia tăng cạnh tranh, (ii) Nhu cầu tiêu thụ của Mỹ tăng trưởng ổn định +6% YoY, và tồn kho cá thịt trắng của nước này trong 6T2025 giảm -14% YoY, và (iii) Năng lực sản xuất của ANV đáp ứng tiêu chuẩn Mỹ, đủ sức cạnh tranh với VHC. Dự phóng sản lượng xuất khẩu sang Mỹ của ANV đạt 5.136 tấn năm 2025 (+85% YoY) và 6.113 tấn năm 2026 (+20% YoY).
- **Thị trường Brazil:** Triển vọng tích cực nhờ nâng cấp quan hệ Đối tác chiến lược Việt Nam–Brazil từ cuối 2024, hướng tới kim ngạch song phương 10 tỷ USD năm 2025. Theo VASEP, hai bên đang hoàn tất đàm phán kỹ thuật song phương để Brazil mở cửa toàn bộ sản phẩm cá tra phi lê từ Việt Nam, thay vì chỉ nhập cá tra fillet đông lạnh cắt khúc (HS0304). Chúng tôi cho rằng động thái mở rộng này góp phần thúc đẩy xuất khẩu cá tra sang Brazil tăng +98,7% trong 6T2025. Tuy vậy, vẫn có rủi ro khi xuất khẩu sang Brazil, đến từ việc Mỹ áp thuế 50% thủy sản Brazil, có thể khiến nguồn cung nội địa tăng và hạn chế dư địa cho cá tra xuất khẩu của Việt Nam. Chúng tôi dự phóng sản lượng xuất khẩu sang Brazil tăng cao trong năm 2025, đạt 6.548 tấn (+140% YoY) và 8.185 tấn năm 2026 (+25% YoY).
- **Thị trường Trung Quốc:** Chúng tôi cho rằng Trung Quốc không còn là thị trường trọng điểm trong giai đoạn 2025–2026 do ANV chuyển dịch sang Mỹ và Brazil (giá bán cao hơn ~45%) và tránh rủi ro dư cung tại Trung Quốc (các thương nhân Trung Quốc tăng cung nội địa khi xuất khẩu sang Mỹ bị áp thuế cao). Dự phóng sản lượng xuất khẩu sang Trung Quốc đạt 7.025 tấn năm 2025 (-65% YoY) và 8.097 tấn năm 2026 (+15% YoY).

Dự phóng sản lượng xuất khẩu cá tra của ANV



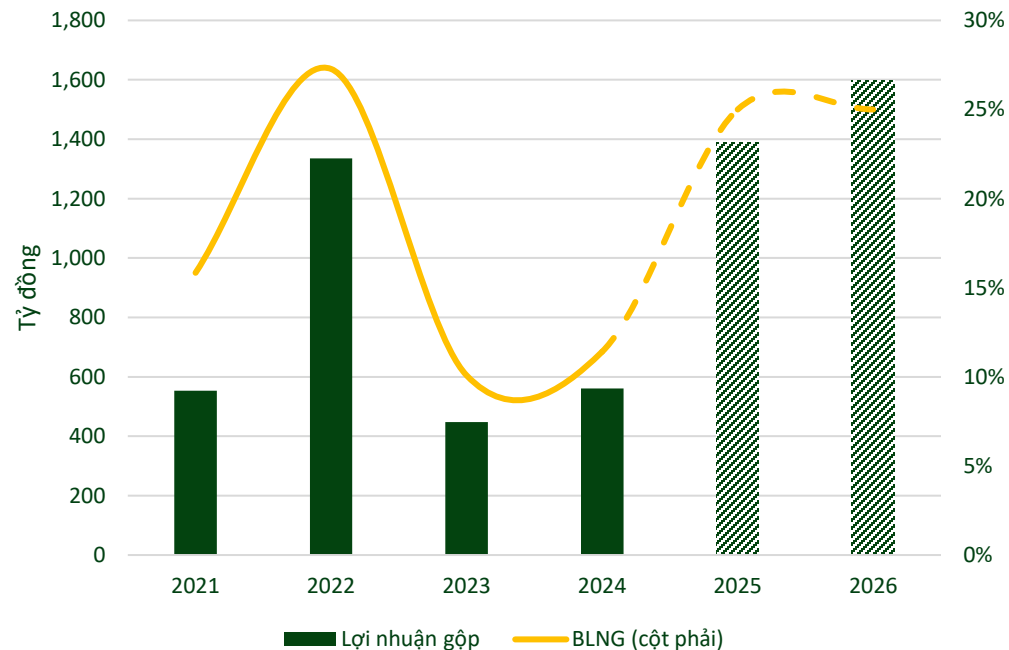


III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

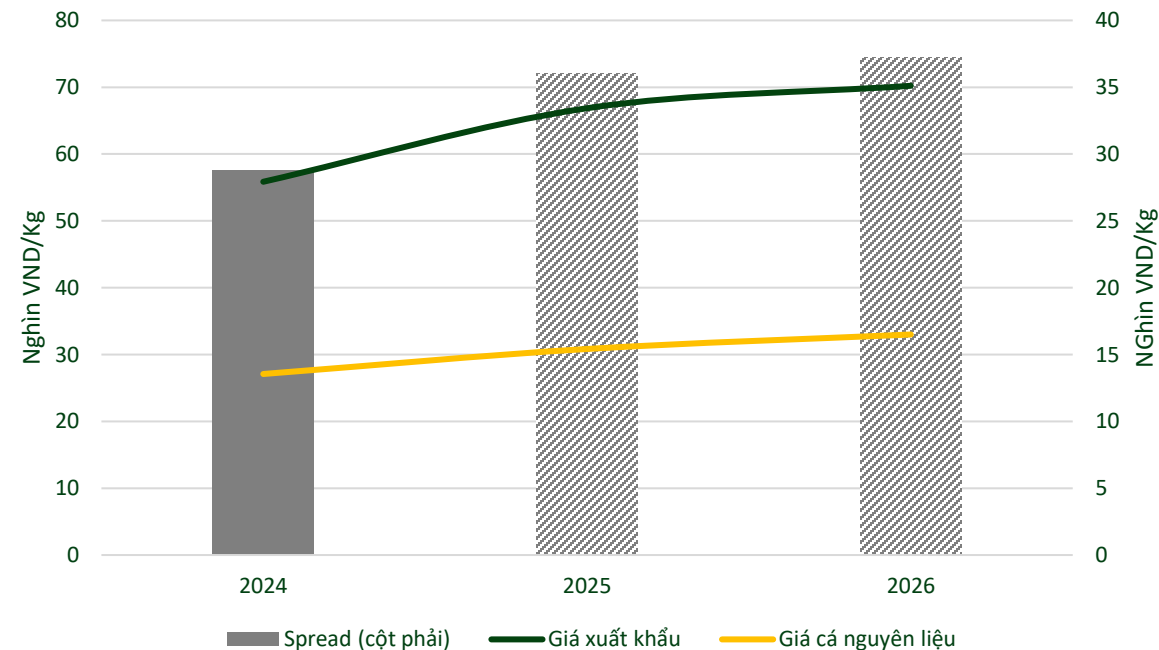
2. Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao nhờ giá bán cải thiện và khả năng tự chủ nguồn cá nguyên liệu

- Biên lợi nhuận gộp giai đoạn 2025–2026 được dự phóng đạt khoảng 25%, cao hơn đáng kể so với mức bình quân 20–21% trong giai đoạn 2023–2024. Sự cải thiện này đến từ (i) Giá bán bình quân tăng nhờ chiến lược xoay trục sang thị trường Mỹ – nơi có mức giá cao hơn 40–45% so với Trung Quốc và ASEAN, đồng thời hưởng lợi từ nhu cầu ổn định và áp lực cạnh tranh giảm; (ii) Tự chủ vùng nuôi với quy mô lớn giúp ANV chủ động nguồn cung cá tra nguyên liệu, giảm phụ thuộc vào thị trường đầu vào, theo đó tối ưu chi phí sản xuất. Thêm nữa, giá cá tra giống và khô đậu tương (nguyên liệu chính trong thức ăn chăn nuôi) có xu hướng đi ngang cũng tạo cho ANV trong việc kiểm soát chi phí nuôi cá.

Dự phóng BLNG của ANV



Dự phóng giá cá nguyên liệu và giá xuất khẩu cá tra



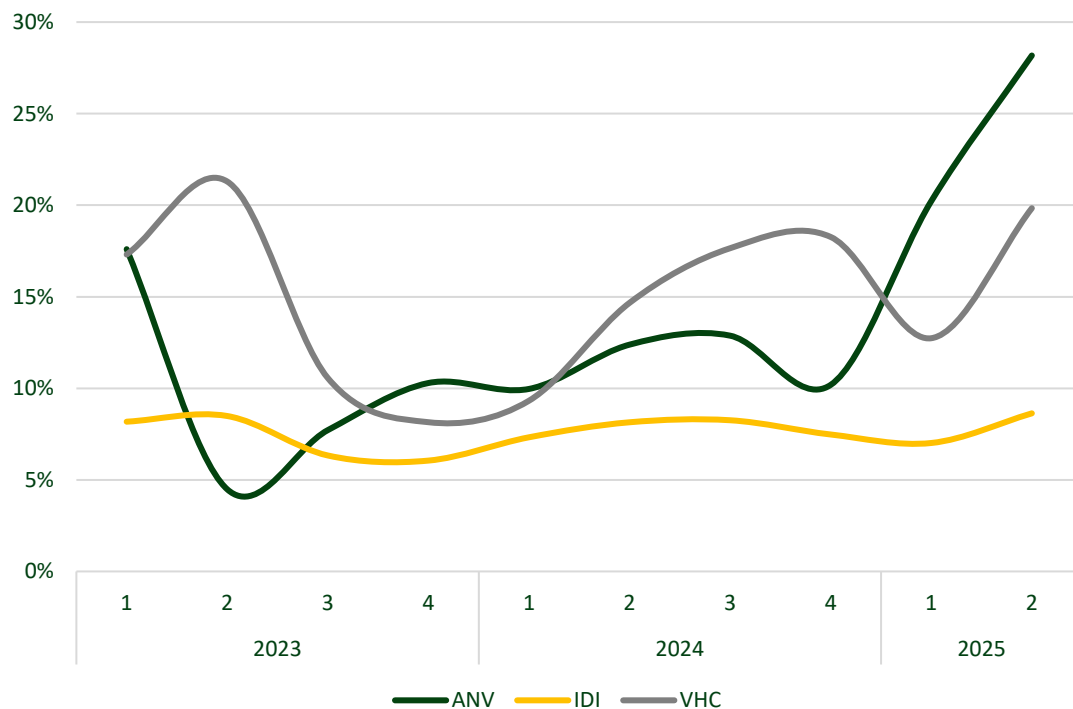


III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

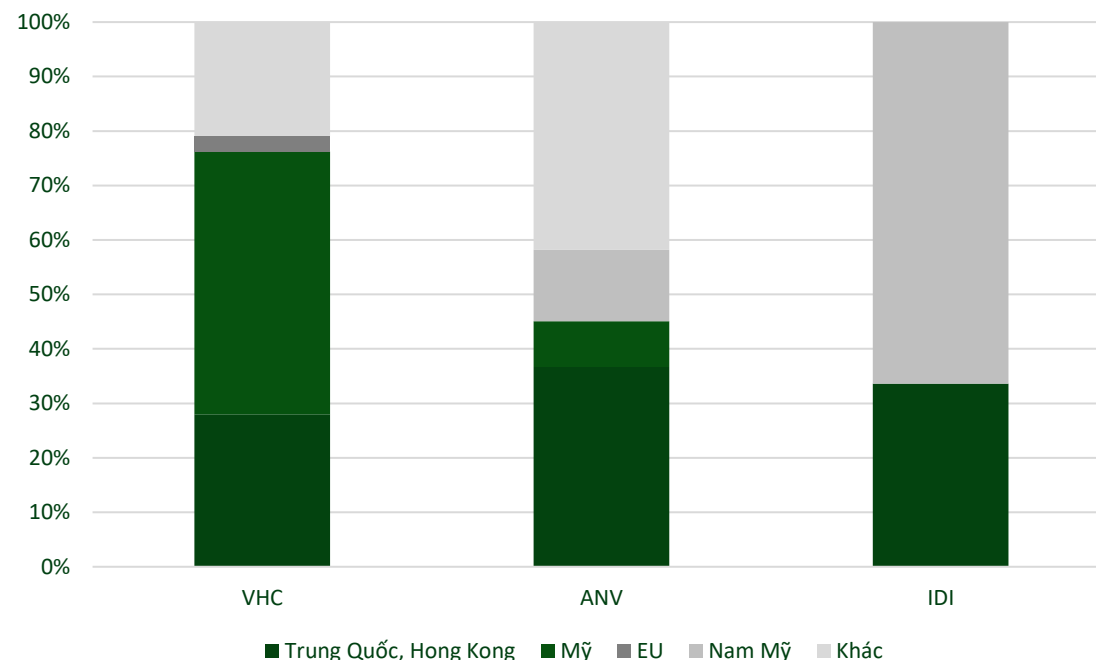
2. Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao nhờ giá bán cải thiện và khả năng tự chủ nguồn cá nguyên liệu

- So với các doanh nghiệp cùng ngành, ANV sở hữu biên lợi nhuận gộp ở mức cao, tương đương với doanh nghiệp dẫn đầu VHC. Lợi thế này đến từ việc ANV chủ động 100% nguồn cá nguyên liệu, vượt trội so với mức 70% của VHC, qua đó tối ưu chi phí đầu vào. Yếu tố này giúp ANV bù đắp được bất lợi về giá bán thấp hơn, do doanh nghiệp chủ yếu xuất khẩu sang các quốc gia đang phát triển trong khi VHC tập trung vào những thị trường giá trị cao như Mỹ và EU. Đối với IDI, biên lợi nhuận gộp thấp hơn ANV do mức độ tự chủ nguyên liệu chỉ đạt 80%, trong khi cơ cấu thị trường xuất khẩu của IDI khá tương đồng với ANV, chủ yếu hướng đến nhóm nước đang phát triển.

So sánh BLNG của VHC, ANV, IDI



So sánh cơ cấu thị trường xuất khẩu của VHC, ANV, IDI



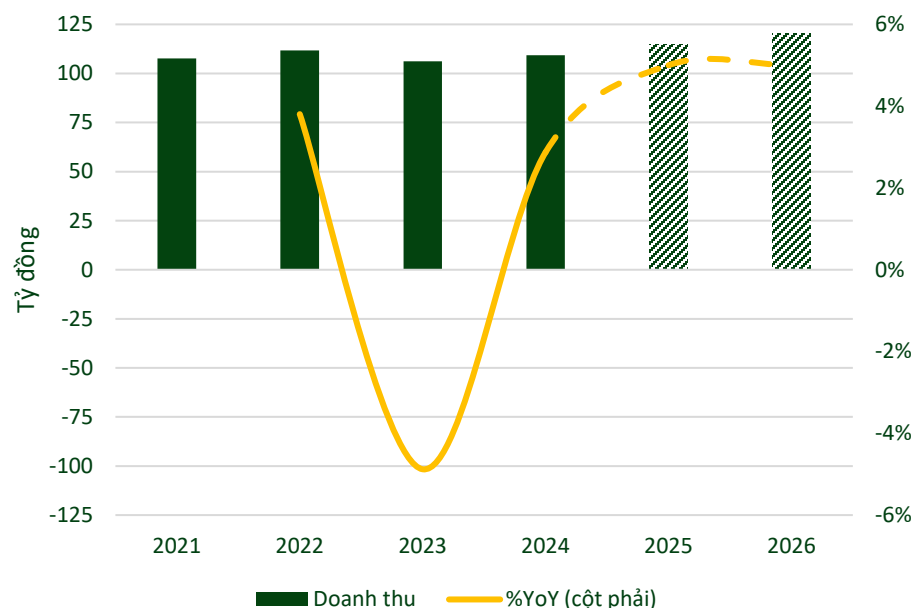


III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

3. Nguồn thu ổn định từ mảng điện mặt trời và tiềm năng tăng trưởng dài hạn ở mảng Collagen

- **Mảng năng lượng mặt trời hiện đóng góp một phần doanh thu ổn định cho ANV** nhờ tính chất dài hạn của các hợp đồng bán điện và dòng tiền đều đặn. Tuy nhiên, triển vọng tăng trưởng của mảng này trong trung hạn khá hạn chế do doanh nghiệp chưa có kế hoạch đầu tư mở rộng thêm diện tích lắp đặt mới.

Dự phóng doanh thu điện mặt trời



- **Tiềm năng tăng trưởng dài hạn từ dự án Collagen.** Chúng tôi cho rằng C&G là hướng đi chiến lược giúp ANV cải thiện BLNG trong trung hạn. Tuy nhiên, tương tự trường hợp VHC trước đây, cần ít nhất 1–2 năm để nhà máy vận hành ổn định và sản lượng thương mại có thể đóng góp đáng kể. Cụ thể ANV đã triển khai dự án sản xuất Collagen & Gelatin (C&G) thông qua công ty liên doanh Aminavico với Amicogen (Hàn Quốc). Dự án được kỳ vọng mở ra hướng đi mới cho ANV trong lĩnh vực sản phẩm giá trị gia tăng, đồng thời tận dụng tối đa nguồn phụ phẩm từ chế biến cá tra. Nhà máy Aminavico giai đoạn 1, công suất thiết kế khoảng 800 tấn/năm, được **khánh thành vào tháng 4/2023**. **Đến năm 2024**, dù dây chuyền đã hoàn tất giai đoạn thử nghiệm, C&G vẫn chưa đóng góp vào doanh thu. Tuy vậy, dư địa tăng trưởng trung hạn vẫn được đánh giá tích cực do:

- Nguồn nguyên liệu ổn định – ANV sở hữu vùng nuôi lớn và hoạt động chế biến fillet quy mô lớn, tạo ra nguồn da cá dồi dào để chiết xuất collagen.
- Hỗ trợ công nghệ & tiêu thụ – Amicogen chuyển giao công nghệ sản xuất và theo thỏa thuận sẽ bao tiêu một phần sản lượng với cam kết biên lợi nhuận gộp tối thiểu.
- Ngành có nhu cầu lớn và lợi nhuận cao, thể hiện qua sự thành công trước đây của VHC trong mảng này – doanh nghiệp tương đồng với ANV về các lợi thế trong nguồn và quy mô cá tra nguyên liệu. Theo Grand View Research, nhu cầu các sản phẩm Collagen & Gelatin toàn cầu sẽ tăng trưởng cao khoảng 10%/năm trong 2025 – 2030.



IV. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH, ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

1. Tóm tắt các giả định chính trong dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025-2026:

Đơn vị: Tỷ đồng	2025F	%YoY	2026F	%YoY	Tóm tắt giả định chính
Doanh thu thuần	5.667	+14,8%	6.512	+14,9%	
<i>Mảng Cá tra</i>	5.552	+11%	6.392	+15%	Động lực tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ chuyển dịch xuất khẩu sang các thị trường Mỹ và Nam Mỹ - có giá bán và môi trường kinh doanh thuận lợi hơn. Với thị trường nội địa, kỳ vọng tăng trưởng ổn định ở 5% khi nhu cầu tiêu thụ mới bước đầu dịch chuyển sang các sản phẩm đông lạnh.
<i>Mảng điện mặt trời</i>	114	+5%	120	+5%	
Biên lợi nhuận gộp	25%	+14 đpt	25%	+0 đpt	Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ giá bán tăng khi xuất khẩu sang các thị trường giá cao, trong khi giá nguyên liệu ổn định nhờ khả năng kiểm soát chi phí của ANV và nguồn cung cá nguyên liệu dồi dào.
Thu nhập tài chính	35	+8,3%	(33)	-5,5%	Tương đương trung bình 5 năm gần nhất.
Chi phí tài chính (gồm lãi vay)	(79)	-23,4%	(56)	-28,6%	Chi phí tài chính giảm do ANV trả xong các khoản vay dài hạn.
Chi phí bán hàng	(308)	+10,1%	(354)	+14,9%	Tăng tỷ lệ thuận với quy mô doanh thu.
Chi phí quản lý	(904)	+18,9%	(117)	+14,9%	Tăng tỷ lệ thuận với quy mô doanh thu.
LNST	758	+1485%	851	+12,2%	



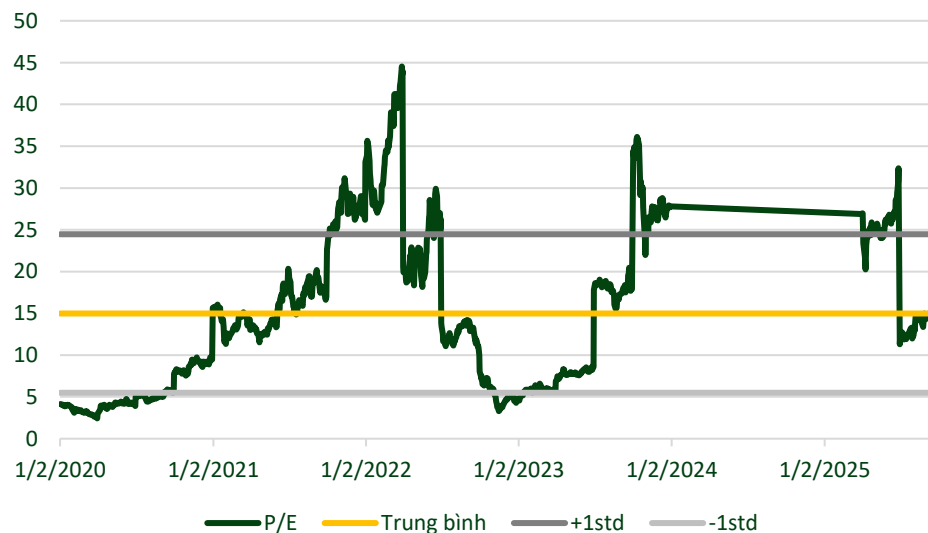
IV. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH, ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

2. Định giá và khuyến nghị:

Phương pháp P/E	
P/E	12
Fwd LNST 2025 (tỷ đồng)	758
Giá hợp lý (đồng/cp)	33.900

- **ĐỊNH GIÁ.** Dựa trên phương pháp định giá P/E, Aseansc xác định mức giá hợp lý đối với ANV ở mức **33.900 đồng/cổ phiếu**, tương đương tiềm năng tăng giá 30%. Để phản ánh thận trọng mức độ ảnh hưởng của các yếu tố triển vọng và rủi ro tại thị trường Mỹ và Brazil, P/E mục tiêu kỳ vọng ở mức 12x, thấp hơn so với mức P/E trung bình các doanh nghiệp cùng ngành thủy sản và giai đoạn ANV hưởng lợi (2022-2023) khi nguồn cung khan hiếm khiến giá và sản lượng xuất khẩu tăng.
- **KHUYẾN NGHỊ.** Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu ANV với tầm nhìn đầu tư 1 năm.

PE của ANV



*Đã điều chỉnh cho các giai đoạn lợi nhuận bất thường

So sánh với các doanh nghiệp trong ngành

Công ty	Mã cổ phiếu	Vốn hóa	P/B	P/E	ROA	ROE
CTCP Vĩnh Hoàn	VHC	13,579	1,4	8	11,4%	16,1%
CTCP Đầu tư và Phát triển Đa quốc gia IDI	IDI	2,199	0,7	23	1%	2,6%
Trung bình				15,5		
CTCP Nam Việt	ANV	7,535		12	10,1%	16,8%

Nguồn: Aseansc Research



V. PHỤ LỤC: TỔNG QUAN NGÀNH CÁ TRA VIỆT NAM

Chuỗi giá trị ngành Cá tra Việt Nam

Chuỗi giá trị cá tra Việt Nam tương đối hoàn chỉnh, tập trung chủ yếu ở vùng ĐBSCL với các khâu từ sản xuất giống, nuôi thương phẩm, chế biến đến xuất khẩu. Ngành đã xây dựng được vị thế lớn trên thị trường quốc tế, khi hơn 90% sản lượng xuất khẩu dưới dạng fillet đông lạnh và chỉ 1–2% tiêu thụ nội địa. Điểm mạnh là quy mô sản xuất lớn, thị trường đa dạng và dần mở rộng sang sản phẩm giá trị gia tăng, nhưng vẫn tồn tại hạn chế như chi phí đầu vào cao, chất lượng giống chưa đồng đều, mức độ liên kết giữa người nuôi và doanh nghiệp còn thấp, và phụ thuộc nhiều vào thị trường xuất khẩu.

Đầu vào

Sản xuất

Đầu ra



Cá tra giống



Cá tra nguyên liệu



Chế biến



Xuất khẩu 98%

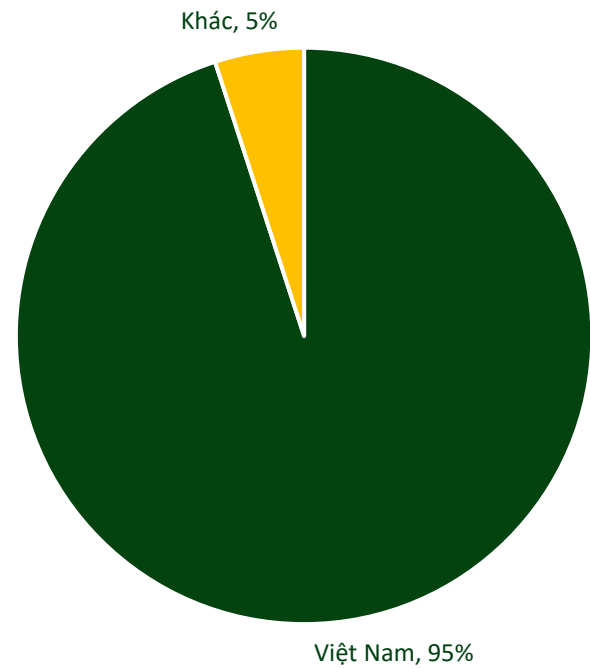


V. PHỤ LỤC: TỔNG QUAN NGÀNH CÁ TRA VIỆT NAM

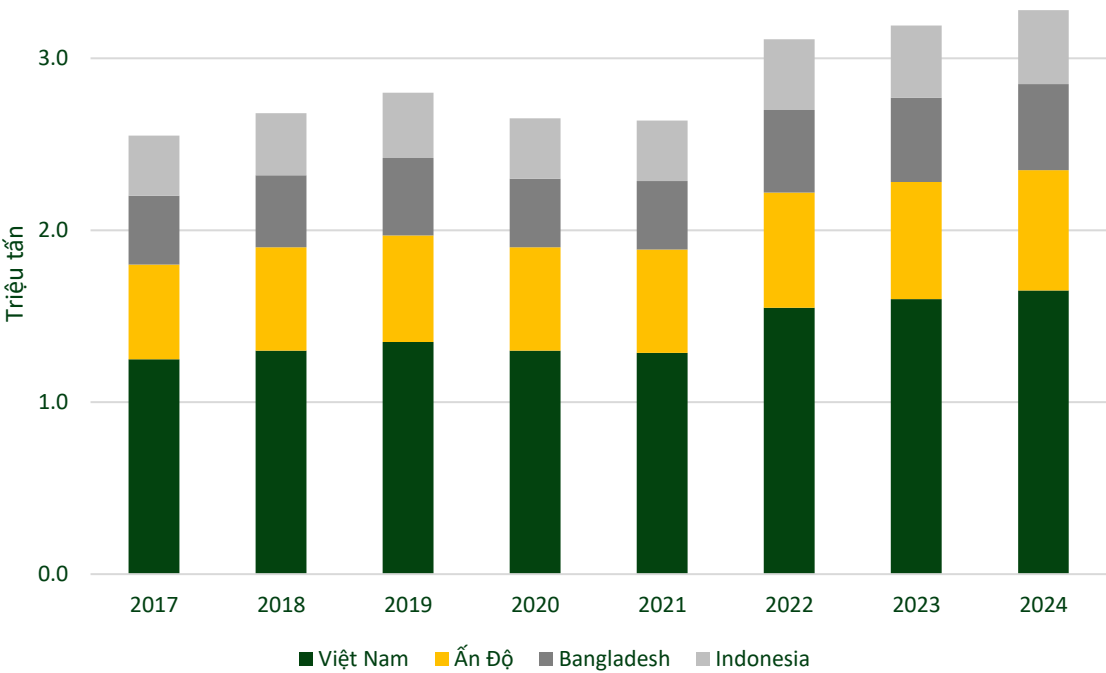
1. Điều kiện nuôi trồng thuận lợi giúp Việt Nam dẫn đầu trong thị trường xuất khẩu cá tra toàn cầu.

Theo số liệu của VASEP năm 2024, Việt Nam tiếp tục giữ chiếm thị phần xuất khẩu cá tra lớn nhất thế giới (khoảng 90–95%) tổng sản lượng xuất khẩu toàn cầu. Thành công này đến từ điều kiện tự nhiên thuận lợi của vùng đồng bằng sông Mê Kông, nơi khí hậu ấm áp và chất lượng nguồn nước giúp cá tra phát triển với thịt trắng, ít tạp chất và hương vị dịu, được nhiều thị trường quốc tế ưa chuộng. Ngược lại, ở các nước như Ấn Độ, Bangladesh hay Indonesia, điều kiện nuôi chưa phù hợp khiến cá có màu vàng và chất lượng kém hơn, nên phần lớn chỉ tiêu thụ trong nước.

Thị phần xuất khẩu cá tra của Việt Nam năm 2024



Sản lượng của các nước cung ứng cá tra lớn nhất thế giới





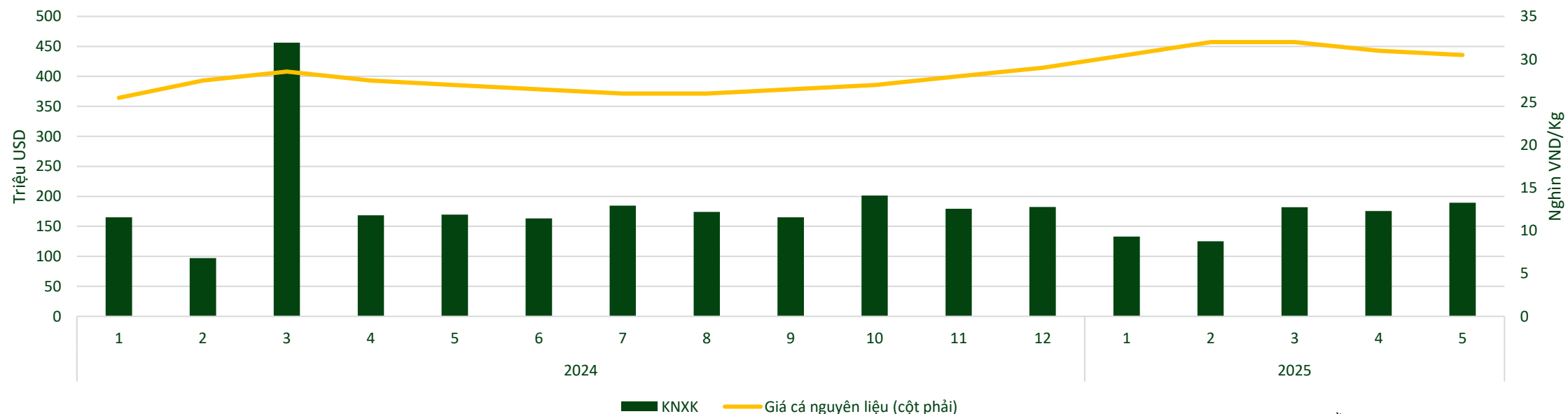
V. PHỤ LỤC: TỔNG QUAN NGÀNH CÁ TRA VIỆT NAM

2. Giá cá nguyên liệu biến động do các hộ nuôi phản ứng với thay đổi ngắn hạn của nhu cầu xuất khẩu.

Theo VASEP, hiện nay khoảng 30–35% diện tích nuôi cá tra tại khu vực ĐBSCL vẫn do các hộ nuôi vừa và nhỏ quản lý, hoạt động độc lập, phần còn lại là các hộ nuôi quy mô lớn có ký kết hợp đồng liên kết hoặc do chính các doanh nghiệp chế biến đầu tư trực tiếp vùng nuôi. Sự phân hóa này dẫn đến khác biệt rõ rệt trong cách thức vận hành: các doanh nghiệp và hộ liên kết lớn thường duy trì diện tích ổn định để bảo đảm nguồn nguyên liệu, trong khi nhóm hộ nhỏ lẻ lại có xu hướng mở rộng diện tích khi nhu cầu và giá xuất khẩu tăng cao, và ngược lại sẽ thu hẹp diện tích khi thị trường gặp khó khăn. Chính sự phản ứng nhanh nhưng thiếu tính ổn định này đã khiến nguồn cung cá tra nguyên liệu thường xuyên biến động theo từng năm, kéo theo biến động giá bán trên toàn thị trường.

Ví dụ, vào 03/2024 và 03/2025, khi xuất khẩu thuận lợi, giá cá tra nguyên liệu tại ao nuôi đã tăng mạnh lên lần lượt khoảng 28.000 VNĐ/kg và 32.000 VNĐ/kg. Mức giá này cao hơn khoảng 20% so với mức bình quân nhiều năm (25.000 đồng/kg), trở thành động lực khiến nhiều hộ nuôi nhỏ lẻ ồ ạt mở rộng diện tích thả nuôi. Tuy nhiên, việc tăng cung quá nhanh đã dẫn đến tình trạng dư thừa nguyên liệu trong những tháng sau đó. Hệ quả là từ sau tháng 3/2024, giá cá tra nguyên liệu bắt đầu điều chỉnh giảm dần và chỉ còn duy trì quanh mức trung bình nhiều năm là khoảng 26.000 đồng/kg. Điều này cho thấy sự phụ thuộc lớn của cung – cầu cá tra vào nhóm hộ nuôi nhỏ lẻ, cũng như tính chu kỳ và thiếu bền vững trong hoạt động sản xuất của toàn ngành.

Giá cá tra nguyên liệu qua các tháng từ 01/2024 đến 05/2025





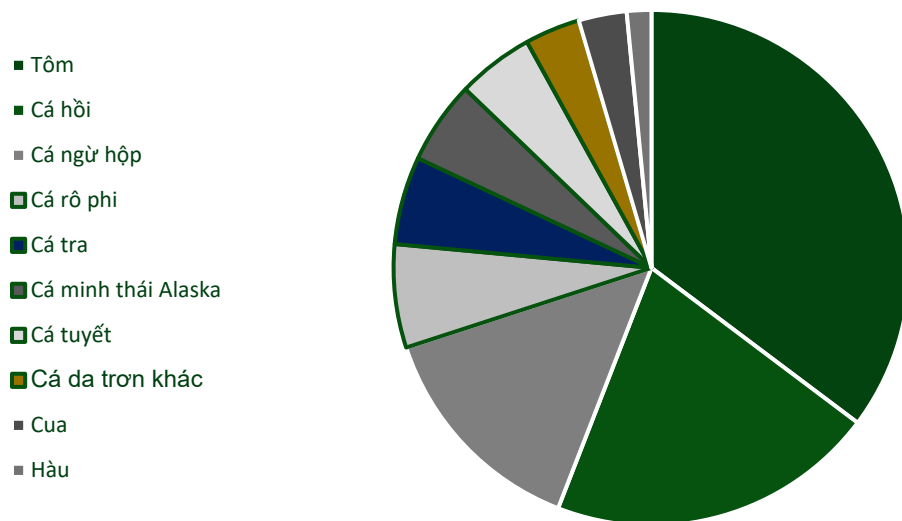
V. PHỤ LỤC: TỔNG QUAN NGÀNH CÁ TRA VIỆT NAM

3. Đầu ra cạnh tranh gay gắt với các loại cá thịt trắng xuất khẩu khác

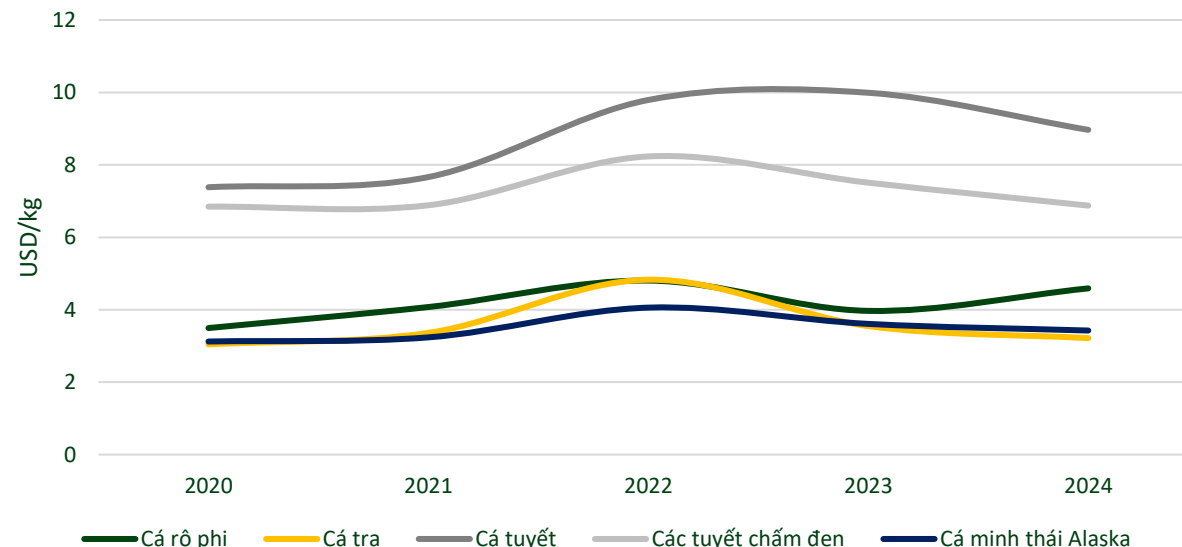
Cá tra, với đặc trưng nổi bật là thớ thịt có màu trắng, thường được xếp chung vào nhóm cá thịt trắng cùng với nhiều loài khác như cá tuyết Đại Tây Dương, cá tuyết chấm đen, cá rô phi, cá minh thái Alaska... Nhóm cá thịt trắng này được người tiêu dùng ở nhiều quốc gia ưa chuộng bởi hương vị dễ chế biến, phù hợp với nhiều món ăn và giá trị dinh dưỡng cân đối. Tuy vậy, do mỗi loài cá sở hữu thành phần dinh dưỡng riêng biệt và khẩu vị người tiêu dùng ở từng khu vực cũng rất đa dạng, nên chúng không thể coi là sản phẩm thay thế hoàn toàn cho nhau. Thay vào đó, các loài cá thịt trắng thường tồn tại trong mối quan hệ vừa bổ sung vừa cạnh tranh trên cùng một phân khúc thị trường.

Để minh họa điều này, có thể nhìn vào cơ cấu tiêu thụ thủy sản bình quân đầu người tại Mỹ – một trong những thị trường xuất khẩu cá tra lớn nhất của Việt Nam. Số liệu năm 2022 cho thấy tỷ trọng tiêu thụ giữa các loài cá thịt trắng tại Mỹ khá sát nhau, phản ánh sự cạnh tranh mạnh mẽ trong cùng nhóm sản phẩm. Trong bức tranh đó, cá tra của Việt Nam dù phải đối mặt với nhiều đối thủ lớn như cá tuyết hay cá rô phi, vẫn giữ được chỗ đứng nhờ giá bán thấp hơn

Cơ cấu tiêu thụ thủy sản tại Mỹ



Giá nhập khẩu một số loại cá đông lạnh của Mỹ



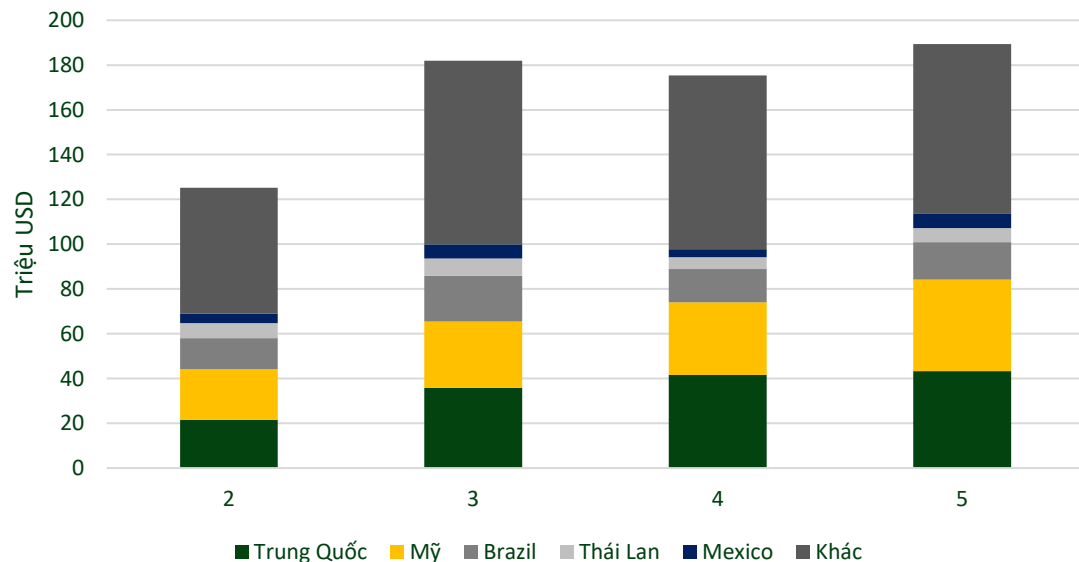


V. PHỤ LỤC: TỔNG QUAN NGÀNH CÁ TRA VIỆT NAM

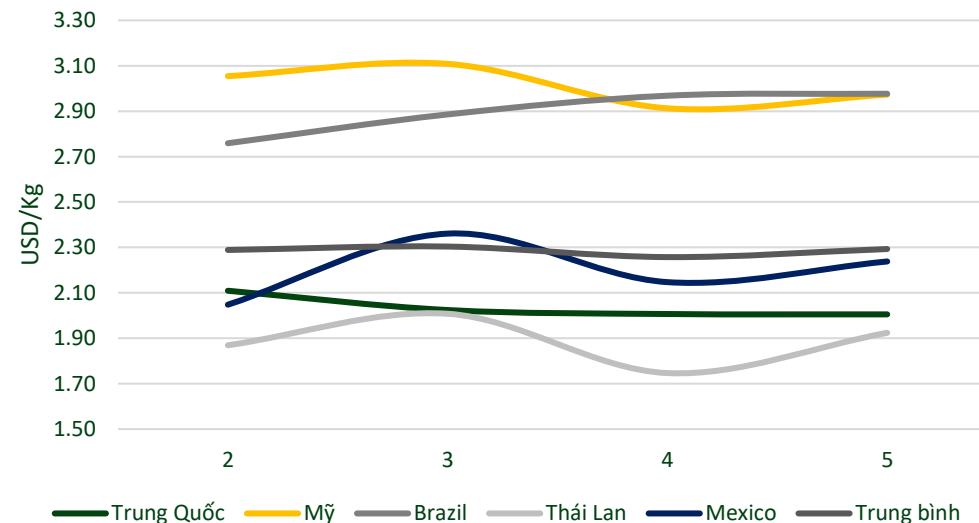
4. Triển vọng ngành phụ thuộc vào Trung Quốc và Mỹ - 2 thị trường xuất khẩu cá tra chủ lực của Việt Nam

- **Trung Quốc và Mỹ là hai thị trường xuất khẩu cá tra chủ lực của Việt Nam**, chiếm khoảng 40 – 50% tổng kim ngạch toàn ngành. Trong đó, thị trường Trung Quốc chiếm khoảng 21% KXNK, Mỹ chiếm khoảng 20%.
- **Giá xuất khẩu sang Mỹ cao hơn hẳn so với Trung Quốc**, song đi kèm là hệ thống quy định nghiêm ngặt. Cụ thể, để được vào thị trường Mỹ, doanh nghiệp phải tuân thủ HACCP, được USDA – FSIS trực tiếp thẩm định và công nhận nhà máy chế biến, đồng thời tất cả các lô hàng đều bị kiểm tra nghiêm ngặt về dư lượng kháng sinh và hóa chất cấm. Sản phẩm còn phải có nhãn mác chi tiết (xuất xứ, phương thức sản xuất, thành phần dinh dưỡng) và truy xuất nguồn gốc đầy đủ từ vùng nuôi đến bàn ăn. Trong khi đó, thị trường Trung Quốc có yêu cầu linh hoạt hơn: doanh nghiệp chỉ cần đăng ký mã số xuất khẩu với GACC, xuất trình chứng thư kiểm dịch của Cục Thú y, và đáp ứng nhãn mác tiếng Trung. Việc kiểm soát an toàn thực phẩm chủ yếu dựa trên cơ chế kiểm tra ngẫu nhiên thay vì bắt buộc toàn bộ lô hàng. Chính sự khác biệt này khiến Mỹ trở thành thị trường khó tính và tốn kém hơn về chi phí tuân thủ, dù mang lại giá trị cao hơn cho doanh nghiệp xuất khẩu cá tra Việt Nam.

Thị trường xuất khẩu cá tra của Việt Nam 5T2025



So sánh giá xuất khẩu cá tra của Việt Nam qua các thị trường 5T2025

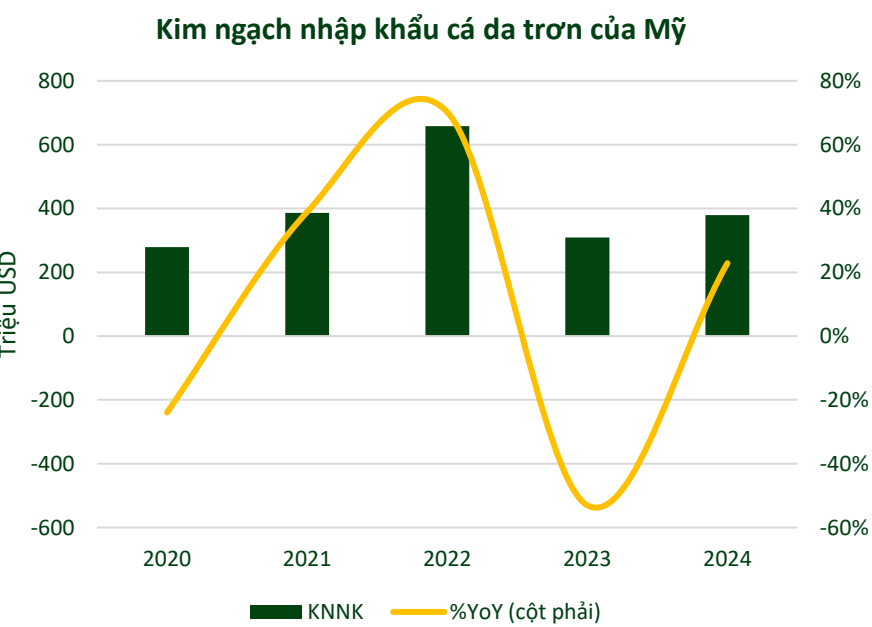




V. PHỤ LỤC: TỔNG QUAN NGÀNH CÁ TRA VIỆT NAM

4. Triển vọng ngành phụ thuộc vào Trung Quốc và Mỹ - 2 thị trường xuất khẩu cá tra chủ lực của Việt Nam

- **Thị trường Mỹ:** có giá xuất khẩu cao nhất đối với cá tra Việt Nam, với mức giá luôn cao hơn bình quân toàn ngành từ 50–60%. Tuy nhiên, **các doanh nghiệp lại phải đối mặt với rào cản lớn về thuế chống bán phá giá (CBPG)**. Mỹ áp dụng song song thuế CBPG chung toàn quốc và thuế riêng cho từng doanh nghiệp. Trong đó, mức thuế CBPG chung toàn quốc thường ở mức cao, có thời điểm chiếm tới 60–70% giá bán, khiến giá sản phẩm đội lên gần gấp đôi và làm mất sức cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam. Muốn được hưởng mức thuế thấp hơn, doanh nghiệp phải chủ động tham gia kỳ rà soát hành chính hàng năm và chứng minh chi phí, giá bán hợp lý; nhưng thủ tục này vừa phức tạp, vừa tốn kém. Ngoài ra, Mỹ còn yêu cầu khắt khe về các tiêu chuẩn kỹ thuật, từ thức ăn, con giống, vùng nuôi đến quy trình chế biến, để đảm bảo an toàn thực phẩm.
- Về nhu cầu, nhu cầu cá tra tại Mỹ đang có xu hướng phục hồi tích cực sau những cú sốc cung cầu của giai đoạn 2020–2023. Điều này giúp thị trường Mỹ tiếp tục giữ vai trò quan trọng, vừa hấp dẫn bởi giá cao, vừa rủi ro bởi thuế quan, buộc doanh nghiệp phải cân đối chiến lược tiếp cận một cách linh hoạt.



Kết quả đánh thuế CBPG với một số doanh nghiệp Việt Nam trong 2016-2025

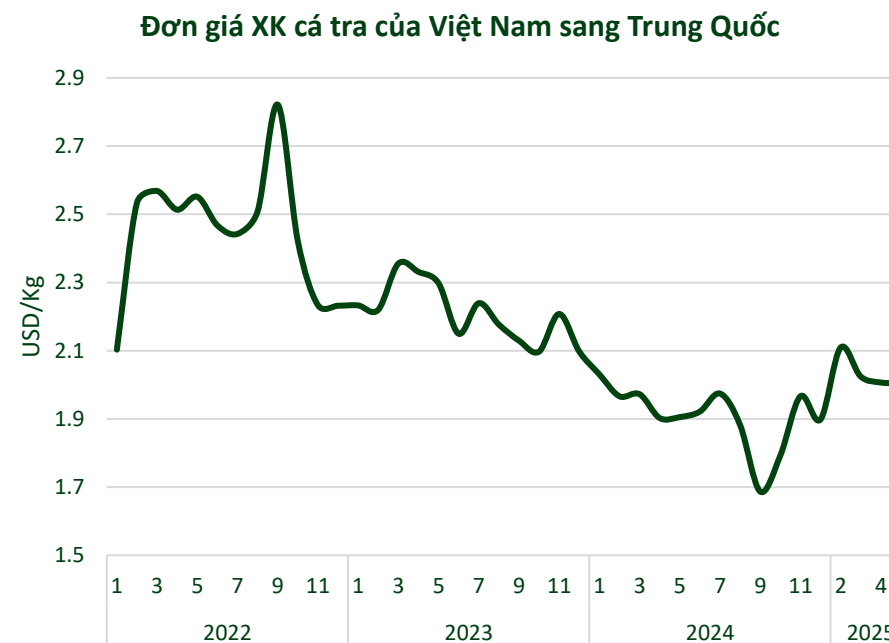
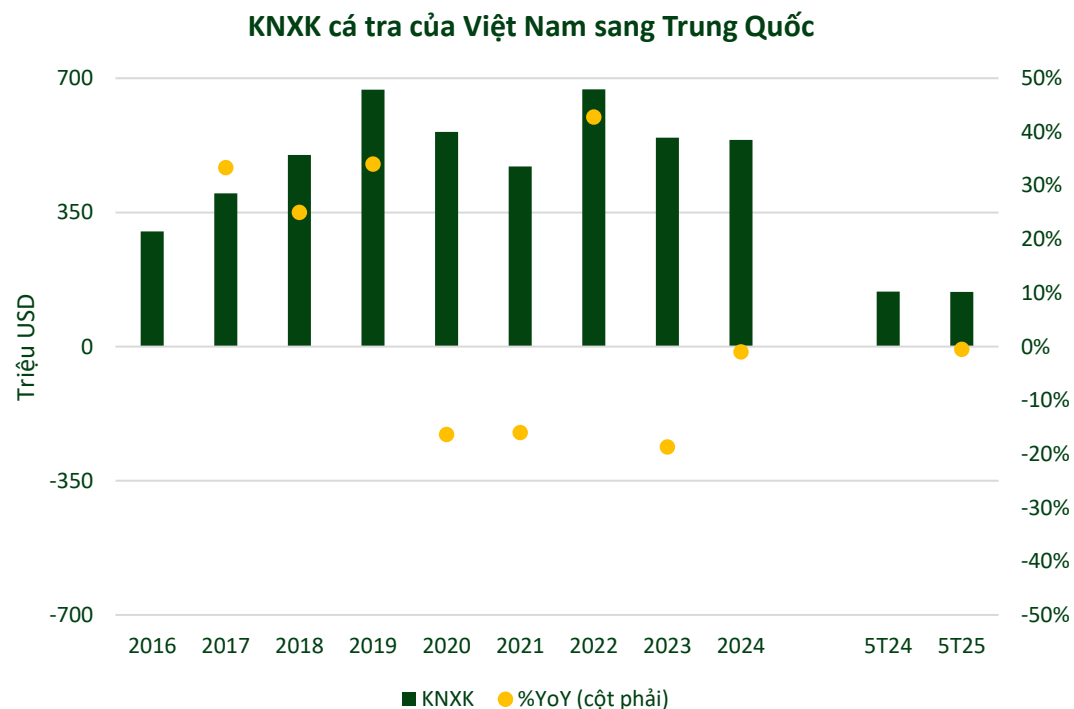
Kỳ xem xét	Giai đoạn	Toàn quốc	VHC	Vạn Đức Tiền Giang	Biển Đông	ANV
POR14	2016–2017	2,39	0,00	2,39	0,19	2.39
POR15	2017–2018	2,39	0,00	2,39	0,19	2.39
POR16	2019–2020	2,39	0,00	0,09	0,19	0,09
POR17	2020–2021	2,39	0,00	0,00	0,19	0,00
POR18	2021–2022	2,39	0,00	0,00	0,19	0,00
POR19	2022–2023	2,39	0,00	0,14	0,14	0,00
POR20	2023–2024	2,39	được loại khỏi danh sách	0,00	0,00	0,00



V. PHỤ LỤC: TỔNG QUAN NGÀNH CÁ TRA VIỆT NAM

4. Triển vọng ngành phụ thuộc vào Trung Quốc và Mỹ - 2 thị trường xuất khẩu cá tra chủ lực của Việt Nam

Thị trường Trung Quốc: Xuất khẩu sang Trung Quốc hồi phục chậm từ 2023 đến nay trước áp lực từ kiểm dịch chặt chẽ hơn và nhu cầu của nước này tăng trưởng thấp. 5T2025, sản lượng tăng nhưng kim ngạch chỉ tương đương cùng kỳ do giá xuất khẩu giảm khi chịu áp lực từ nguồn cung cá thịt trắng nội địa của Trung Quốc dồi dào – mặt hàng cạnh tranh trực tiếp với cá tra. Trong nửa cuối 2025 và năm 2026, chúng tôi kỳ vọng giá bán cá tra của Việt Nam tại thị trường Trung Quốc vẫn sẽ chịu áp lực đáng kể do chính sách thuế đối ứng của Mỹ khiến các thương nhân Trung Quốc tập trung nguồn cung cho thị trường nội địa.





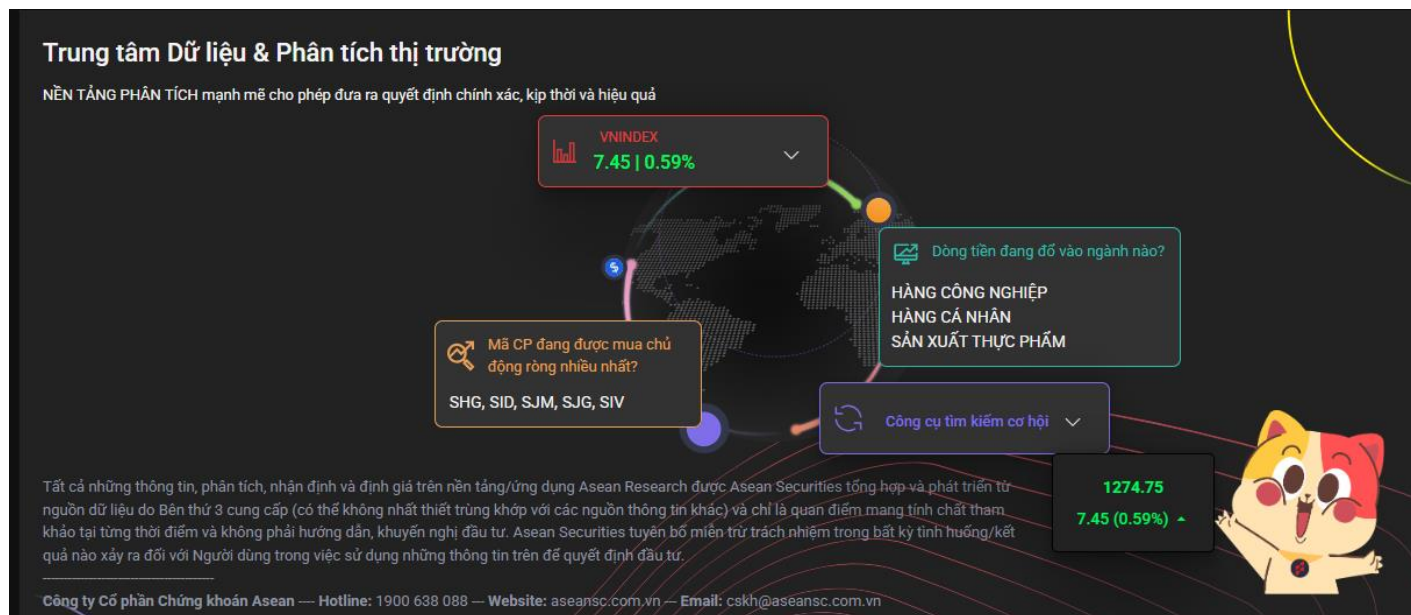
THÔNG BÁO

- NHÀ ĐẦU TƯ VUI LÒNG MỞ TÀI KHOẢN TẠI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ASECAN ĐỂ XEM BÁO CÁO ĐẦY ĐỦ.
- NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ THAM GIA NHÓM TƯ VẤN ZALO TẠI:



Mở Zalo, bấm quét QR để quét và
xem trên điện thoại

- NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ TRUY CẬP TRUNG TÂM DỮ LIỆU & PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG TẠI: <https://research.aseansc.com.vn/>



THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần chứng khoán ASEAN

Địa chỉ: Tầng 4,5,6,7 số 3 Đặng Thái Thân, P.Phan Chu Trinh, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội

Webiste: www.aseansc.com.vn | Hotline: 1900 638 088

TRƯỞNG PHÒNG PHÂN TÍCH NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

Hai.LP

Email: hai.lp@aseansc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn ra quyết định cụ thể nào. Người sử dụng báo cáo nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định của chính mình. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG