BÁO CÁO ĐÁNH GIÁ NHANH DOANH NGHIỆP

CỔ PHIẾU | NGÀNH THỦY SẢN | HOSE: ANV

CÔNG TY CỔ PHẦN NAM VIỆT (NAVICO)

LỢI NHUẬN ĐÃ QUA ĐÁY, ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN SAU NHỊP GIẢM SÂU NGÀY 8 THÁNG 10 NĂM 2026

Vùng mua	17.450	
Giá mục tiêu	21.000	MUA
Kỳ vọng	+20,3%	

Kế hoạch kinh doanh	9T/2025	9T/2026	
DTT 9T (tỷ đ)	4.833	5.849	KHẢ QUAN
LNST 9T (tỷ đ)	748	537	

Thông tin giao dịch	
Mã giao dịch	ANV
Thị giá (07/10/2026)	17.450 đ
Beta	0,76
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	266,67
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	266,26
KLGDBQ 10 ngày (triệu cp/ngày)	~0,87 triệu cp/ngày
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	~2,50%
Vốn hóa (tỷ VND)	4.646
P/E (4 quý gần nhất)	5,89x
EPS (4 quý gần nhất)	~2.962 đ

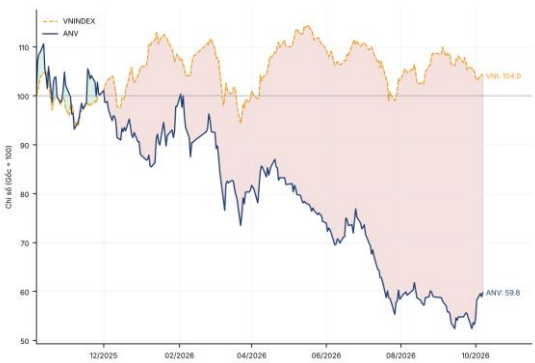
Cơ cấu cổ đông	Tỷ lệ sở hữu
Ông Doãn Tới	55,06%
Ông Doãn Chí Thanh	11,09%
Ông Doãn Chí Thiên (Phó TGĐ thường trực)	~1,55%
Cổ đông khác	~32,30%

Tổng quan doanh nghiệp

Tên Công ty Cổ phần Nam Việt

Nam Việt (Navico, ANV) niêm yết trên HOSE từ năm 2007, là một trong những doanh nghiệp xuất khẩu cá tra hàng đầu Việt Nam với chuỗi giá trị khép kín: con giống – thức ăn - nuôi trồng - chế biến. ANV sở hữu ~850 ha vùng nuôi đạt chuẩn ASC/BAP, nhà máy thức ăn 800.000 tấn/năm và 4 nhà máy chế biến công suất thiết kế 1.360 tấn/ngày. Từ năm 2024, ANV mở rộng mạnh sang cá rô phi (gần 20% doanh thu 2025).

Biến động giá VNINDEX và ANV



CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3 VÀ 9T/2026

Doanh thu thuần Q3/2026 đạt 2.071 tỷ đồng (+3,5% YoY; +6,9% QoQ). Cá tra là động lực chính với kim ngạch ~48,5 triệu USD (+24% YoY), sản lượng 22.194 tấn (+10%) và giá bán bình quân tăng 12%; cá rô phi tăng sản lượng 39% lên 4.802 tấn nhưng giá bán giảm 21% còn ~4 USD/kg do cạnh tranh từ hàng Trung Quốc, kim ngạch chỉ tăng 9%. Giá vốn tăng 10,2% YoY lên 1.666 tỷ khiến lợi nhuận gộp đạt 405 tỷ (-17,0% YoY), song tăng 29,8% QoQ; biên gộp phục hồi lên 19,5% (Q2/2026: 16,1%; Q3/2025: 24,4%) nhờ giá bán cá tra cải thiện và đóng góp từ khâu nuôi trồng, thức ăn.

LNTT Q3/2026 đạt 243,3 tỷ đồng (-29,2% YoY; +49,3% QoQ); LNST đạt 206,7 tỷ (-27,0% YoY; +53,2% QoQ), vượt ~40% dự báo của VDSC (147 tỷ), xác nhận Q2/2026 là đáy lợi nhuận của chu kỳ. Lợi nhuận vẫn giảm so với cùng kỳ do: (1) Chi phí bán hàng tăng 11,1% YoY lên 132,7 tỷ vì cước vận tải và chi phí mở rộng thị trường; (2) Chi phí tài chính tăng gấp đôi lên 33,5 tỷ, trong đó lãi vay 27,3 tỷ (Q3/2025: 16,1 tỷ) khi vay ngắn hạn tăng để tài trợ vốn lưu động. Doanh thu tài chính tăng gấp đôi lên 27,0 tỷ nhờ lãi tiền gửi, bù đắp một phần.

Lũy kế 9T/2026: Doanh thu thuần đạt 5.849 tỷ (+21,0% YoY), hoàn thành 76,0% kế hoạch năm (7.700 tỷ); LNTT đạt 643,5 tỷ (-25,0% YoY), hoàn thành 51,1% kế hoạch 1.260 tỷ; LNST đạt 537 tỷ (-28,2% YoY), hoàn thành 50,2% kế hoạch 1.070 tỷ. Q4 là mùa cao điểm xuất khẩu cuối năm, cùng giá cá nguyên liệu tăng đầu Q4 hỗ trợ giá bán. Chúng tôi dự phóng LNST 2026 đạt ~720 tỷ (-28% YoY), hàm ý LNST Q4 ~180 tỷ, tương ứng EPS 2026 ~2.700 đ/cp - nằm trong khoảng dự phóng 586–837 tỷ của các CTCK (HSC, MBS, VDSC, MAS).

Bảng cân đối 30/09/2026: Tổng tài sản 6.758 tỷ (+16,0% YTD), VCSH 4.064 tỷ (+15,2% YTD), BVPS ~15.262 đ. Tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn tăng lên 1.042 tỷ (cuối Q2: 690 tỷ). Vay ngắn hạn 1.962 tỷ (+22,6% YTD), Nợ vay/VCSH ~0,48x - mức an toàn; nợ vay ròng chỉ ~920 tỷ. Hàng tồn kho giảm còn 1.082 tỷ (sau dự phòng 24 tỷ) trong khi tài sản sinh học ngắn hạn (cá trong ao) tăng lên 652 tỷ (30/06: 427 tỷ), tạo nguồn nguyên liệu tự chủ cho mùa cao điểm Q4/2026.

THÔNG TIN HỖ TRỢ CỔ PHIẾU

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu ANV, giá mục tiêu 21.000 đ/cp (+20,3%), dựa trên KQKD Q3/2026 xác nhận lợi nhuận đã tạo đáy, mức định giá thấp sau nhịp giảm -52% từ đỉnh và ban lãnh đạo liên tục mua vào cổ phiếu.

• **CHUỖI GIÁ TRỊ KHÉP KÍN, LỢI THẾ CHI PHÍ DÀI HẠN** - ANV kiểm soát toàn bộ chuỗi từ con giống, thức ăn đến nuôi trồng và chế biến: (1) Nhà máy thức ăn 800.000 tấn/năm đáp ứng toàn bộ nhu cầu vùng nuôi; (2) ~850 ha vùng nuôi (gồm 450 ha công nghệ cao) đạt chuẩn ASC/BAP - điều kiện để vào các thị trường khó tính Mỹ, EU; (3) 4 nhà máy chế biến công suất thiết kế 1.360 tấn/ngày, dự kiến nâng công suất thực tế lên ~1.000 tấn/ngày. Hiệu quả của mô hình thể hiện rõ trong Q3/2026: biên gộp hợp nhất đạt 19,5% so với 13,0% ở công ty mẹ, tức khâu nuôi trồng và thức ăn đóng góp ~130 tỷ lợi nhuận gộp. Khi giá bột cá hạ nhiệt, ANV sẽ phục hồi biên gộp nhanh hơn doanh nghiệp phải mua cá nguyên liệu bên ngoài.

• **CATALYST TỪ CÁ TRA, MÙA CAO ĐIỂM VÀ NGƯỜI NỘI BỘ** - (1) Cá tra phục hồi rõ nét với kim ngạch Q3 +24% và giá bán +12% YoY, hưởng lợi khi nguồn cung cá thịt trắng tự nhiên (minh thái, tuyết) cho thị trường Mỹ thu hẹp do cắt giảm hạn ngạch khai thác; (2) Q4 là mùa cao điểm nhập khẩu cuối năm tại Mỹ, Trung Quốc và Nam Mỹ; (3) Phó TGĐ thường trực Doãn Chí Thiên đã mua 4 đợt, mỗi đợt 1 triệu cp trong năm 2026 (đợt gần nhất hoàn tất ngày 08/10), nâng sở hữu lên ~1,55%; (4) ANV chi ~266 tỷ trả cổ tức tiền mặt 10% (1.000 đ/cp, thanh toán 15/12/2026), tương đương tỷ suất ~5,7% tại vùng mua.

• **ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN, UPSIDE +20,3% THEO P/E MỤC TIÊU** - Tại 17.450 đ/cp, ANV giao dịch ở P/E 4 quý gần nhất 5,9x (EPS 2.962 đ) và P/B 1,14x (BVPS 15.262 đ) - thấp hơn mức P/E bình quân 3 năm ~7,5x của chính doanh nghiệp. Giá mục tiêu 21.000 đ/cp được xác định theo phương pháp P/E với P/E mục tiêu 7,8x áp dụng cho EPS dự phóng 2026 ~2.700 đ (tương ứng P/E 7,3x EPS 2027F theo VDSC và P/B ~1,38x), thận trọng hơn giá mục tiêu bình quân ~23.000 đ/cp của HSC và MAS. ROE 4 quý gần nhất ~21% cho thấy hiệu quả sinh lời vẫn cao dù lợi nhuận suy giảm.

RỦI RO ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

• **Rủi ro giá nguyên liệu đầu vào** - Giá bột cá tăng ~55% YoY do hạn ngạch khai thác của Peru giảm 17% vì El Niño và nhu cầu thức ăn thủy sản Trung Quốc phục hồi. Do thức ăn chiếm ~70% giá thành cá nguyên liệu, mỗi 1 điểm % biên gộp sụt giảm tác động khoảng -75 tỷ đồng/năm đến lợi nhuận gộp theo quy mô doanh thu hiện tại. Rủi ro được giảm thiểu một phần nhờ ANV tự chủ sản xuất thức ăn, có thể điều chỉnh công thức phối trộn và chuyển dần chi phí sang giá bán.

• **Rủi ro thuế quan tại Mỹ** - Kết quả cuối cùng POR21 (công bố 12/08/2026) áp mức thuế chống bán phá giá 0,84 USD/kg với Navico, tăng mạnh từ 0,23 USD/kg sơ bộ và 0 USD/kg ở POR20; bên cạnh đó, mức thuế bổ sung 12,5% theo Section 301 áp dụng cho hàng Việt Nam từ 24/07/2026. Hai yếu tố này làm giảm sức cạnh tranh của ANV tại Mỹ. Tuy nhiên, mức 0,84 USD/kg vẫn thấp hơn nhiều mức toàn quốc 2,39 USD/kg và Việt Nam đang đàm phán hạ thuế Section 301 về 10%.

• **Rủi ro cạnh tranh giá cá rô phi và rào cản thương mại** - Giá xuất khẩu cá rô phi Q3/2026 giảm 21% YoY do nguồn cung giá rẻ từ Trung Quốc và tồn kho tại Mỹ còn cao, khiến động lực tăng trưởng thứ hai của ANV suy yếu. Tại Brazil - thị trường quan trọng của cá rô phi - đang tồn tại các dự luật hạn chế nhập khẩu nhằm bảo hộ ngành nuôi nội địa. Rủi ro được đánh giá ở mức trung bình do các dự luật chưa có hiệu lực và cá tra đang bù đắp tốt cho cá rô phi.

• **Rủi ro tài chính và chi phí logistics** - Vay ngắn hạn tăng 22,6% YTD lên 1.962 tỷ, khiến chi phí lãi vay nhạy cảm với biến động lãi suất (chi phí tài chính Q3/2026 tăng gấp đôi YoY); cước vận tải biển được dự báo tăng ~38% trong năm 2026. Ngoài ra, ANV sẽ chi ~266 tỷ trả cổ tức trong tháng 12. Tuy nhiên, Nợ vay/VCSH ~0,48x cùng lượng tiền và đầu tư ngắn hạn ~1.042 tỷ giúp ANV duy trì khả năng thanh toán tốt.

Nguồn: ANV, VNDirect, Vietstock, VDSC, Shinhan Securities, VietinBank Securities phân tích và tổng hợp

BÁO CÁO ĐÁNH GIÁ NHANH DOANH NGHIỆP

CỔ PHIẾU | NGÀNH THỦY SẢN | HOSE: ANV

CÔNG TY CỔ PHẦN NAM VIỆT (NAVICO)

LỢI NHUẬN ĐÃ QUA ĐÁY, ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN SAU NHỊP GIẢM SÂU NGÀY 8 THÁNG 10 NĂM 2026

Hình 1. Biểu đồ kỹ thuật ANV (HOSE) – Nến nhật | BB (20,2) + SAR Parabolic + MACD | Ngày 07/10/2026



Nhận định kỹ thuật cổ phiếu ANV (HOSE) – Ngày 08/10/2026

Diễn biến giá: ANV đã giảm sâu từ vùng đỉnh ~32.300 đ/cp (giữa tháng 10/2025) về đáy 15.300 đ/cp (tháng 9/2026), tương đương -52,6%, sau đó tích lũy đi ngang trong biên độ hẹp 15.300 - 16.300 đ khoảng 3 tuần. Phiên 02/10/2026, cổ phiếu tăng trần lên 17.000 đ với khối lượng đột biến 2,82 triệu cp - gấp ~7 lần bình quân 20 phiên trước đó - xác nhận dòng tiền lớn quay lại; giá giữ vững trên vùng 17.000 đ và đóng cửa 17.450 đ phiên 07/10.

Chỉ báo kỹ thuật: (1) BB (20,2): Dải giữa ~16.140 đ, dải trên ~17.390 đ - giá 17.450 đ đã vượt lên trên dải trên sau giai đoạn dải băng co hẹp, tín hiệu bứt phá khỏi nền tích lũy. **(2) SAR Parabolic:** 15.340 - đã đảo chiều xuống dưới giá từ phiên 02/10, xác nhận xu hướng ngắn hạn chuyển sang tăng. **(3) MACD (12,26,9):** Đường MACD (+0,05) đã cắt lên Signal (-0,20) và vượt mốc 0, histogram +0,25 mở rộng liên tục - động lượng tăng đang được củng cố. RSI(14) ở mức 61,8, chưa vào vùng quá mua.

Các chỉ báo kỹ thuật đồng thuận cho thấy ANV đã hoàn tất quá trình tạo đáy và bước vào nhịp hồi phục, với vùng hỗ trợ gần nhất tại 16.100–16.300 đ (dải giữa BB). **Khuyến nghị MUA tại vùng 17.450 đ, kỳ vọng mức sinh lời mục tiêu ngắn hạn tại 21.000 đ/cổ phiếu (+20,3%). Đặt ngưỡng cắt lỗ tại 15.800 đ (-9,5%) trong trường hợp giá thủng vùng nền tích lũy 15.300–16.000 đ.**

Bảng 1. Khuyến nghị giao dịch cổ phiếu ANV – Vùng mua, giá mục tiêu và ngưỡng cắt lỗ

Mã	Ngày khuyến nghị	Khuyến nghị	Vùng mua	Giá mục tiêu	Cutloss
ANV	08/10/2026	Mua	17.450	21.000	15.800

CÔNG TY CỔ PHẦN NAM VIỆT (NAVICO)

LỢI NHUẬN ĐÃ QUA ĐÁY, ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN SAU NHỊP GIẢM SÂU NGÀY 8 THÁNG 10 NĂM 2026

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

KHUYẾN NGHỊ	DIỄN GIẢI
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 - 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2026 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán VietinBank (VBSE). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VBSE không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VBSE. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VBSE.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 1 đến Tầng 4, Tòa nhà N02-T2 Khu Đoàn Ngoại Giao, phường Xuân Đỉnh, TP. Hà Nội.

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1, số 306 Bà Triệu, phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Cao ốc Central Garden, số 328 Võ Văn Kiệt, phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

Fax: 028 38200899

Chi nhánh Đà Nẵng

36 Trần Quốc Toản, phường Hải Châu, Đà Nẵng.

Fax: 023 63584788